



## KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

18. 8. 2014 - 22. 8. 2014

### Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

- CZ - Ceny v průmyslu v červenci vzrostly o 0,3 % m/m a poklesly o 0,1 % r/r
- EZ - Index nákupních manažerů PMI v srpnu podle předběžných odhadů poklesl na 52,8 b.
- US - Spotřebitelské ceny v červenci vzrostly o 0,1 % m/m a o 2,0 % r/r
- US - Počet zahájených novostaveb v červenci vzrostl o 15,7 % na 1093 tis.

### Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Konjunkturální průzkum
- DE - Index podnikatelského klimatu Ifo
- EZ- Index spotřebitelských cen
- US - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby

### Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,89	28,06	27,76	27,82	0,07	-0,26%
USD/CZK	20,83	21,07	20,76	20,96	-0,13	0,62%
PLN/CZK	6,632	6,696	6,617	6,644	-0,01	0,18%
GBP/CZK	34,83	35,03	34,62	34,67	0,16	-0,47%
EUR/PLN	4,176	4,208	4,175	4,186	-0,01	0,22%
EUR/USD	1,3394	1,3401	1,3241	1,3271	0,01	-0,93%
EUR/HUF	312,92	314,75	312,40	313,37	-0,45	0,14%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,82	27,80	27,80	28,00
USD/CZK	20,96	21,06	21,38	21,54
PLN/CZK	6,64	6,75	6,75	6,70
EUR/USD	1,327	1,32	1,30	1,30

### Úrokové sazby

#### Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,16	0,27	0,35	0,42	0,52
LIBOR USD	0,1210	0,1550	0,2384	0,3305	0,5656
EURIBOR	0,047	0,079	0,183	0,288	0,463

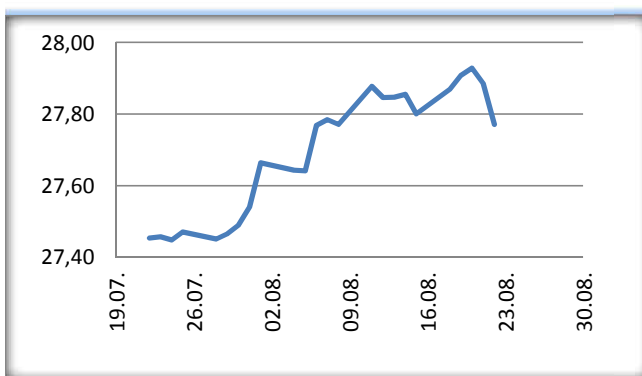
#### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	25.9.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	4.9.	0,15	0,15	0,15	0,15
FED	17.9.	0,25	0,25	0,25	0,50

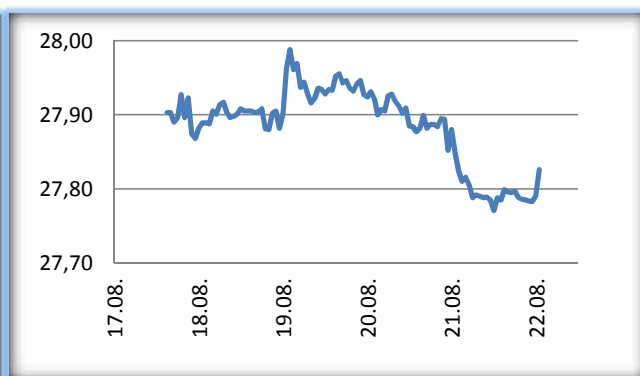
## Vývoj EUR/CZK

- Koruna si prožila dvě rozdílné poloviny týdne. V té první, to platí především pro úterý, k euru oslabovala a na krátko se dokonce obchodovalo nad hladinou 28 CZK/EUR. Ve druhé polovině týdne koruna ztráty smazala a v pátek krátce po poledni se kurz nacházel v blízkosti hladiny 27,80 CZK/EUR.
- Úterní oslabení koruny nelze přitom spojit s žádnou okamžitou fundamentální událostí (nebyla zveřejněna žádná ekonomická data) ani se vymluvit na eskalaci konfliktu na Ukrajině (zbylé středoevropské měny – HUF a PLN totiž v úterý neoslabovaly). **Z toho vyplývá, že zdrojem korunových ztrát byl výsledek červencového zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB).** Tím, jak ČNB v závěru července naznačila, že ji nebude slabší koruna vadit, tak od té doby účastníci finančního trhu testují, kam až mohou korunu oslabit. **ČNB srpnové hodnoty české měny evidentně neznepokojují, protože jinak by se k nim centrální bankéři již jistě vyjádřili.** Na webových stránkách ČNB však není o slabé koruně ani zmínka oproti čerstvým komentářům k HDP či spotřebitelské inflaci.
- Tento týden byl celkově velmi slabý na domácí ekonomická data a jedinou významnější statistikou byly pondělní indexy cen výrobců. Tato čísla potvrdila, že vyšší růst inflace i nadále není v případě ČR na pořadu dne. **V průmyslu se růst cen pohybuje kolem nuly, když ve zpracovatelském průmyslu je sice inflace vyšší, avšak energetika i těžební průmysl táhnou souhrnné číslo dolů. S podobným obrázkem musíme počítat i v dalších měsících letošního roku.** V zemědělství pokračuje pokles cen, který se v dalších měsících může ještě díky vyšší letošní úrodě a sankcím na dovoz potravin ze strany Ruské federace dále prohloubit.
- V posledním srpnovém týdnu očekávám pokračování obchodování lehce pod hladinou 28 CZK/EUR. Opětovné testování hladiny 28 CZK/EUR nelze vyloučit. **Dlouhodobý výhled zůstává neměnný ve prospěch slabší koruny blíž k hladině 28 CZK/EUR ve druhé polovině letošního roku.**

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



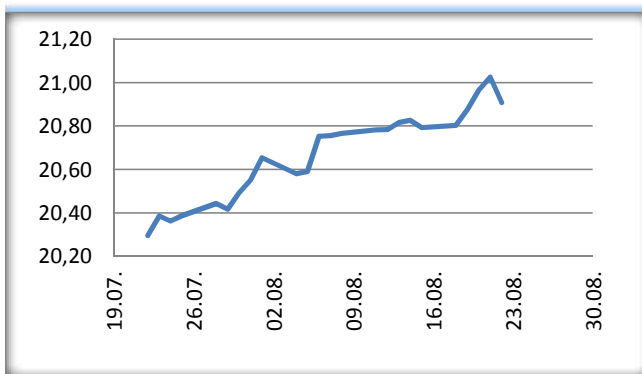
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



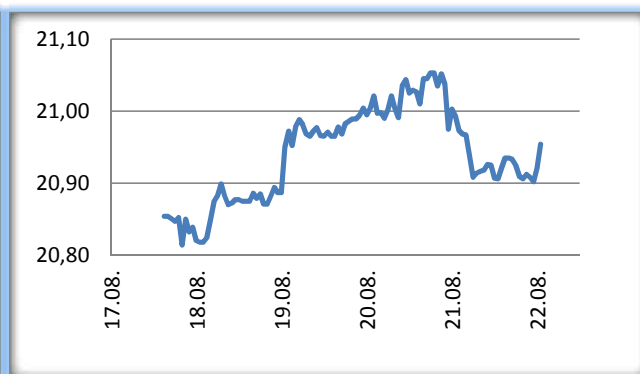
## Vývoj USD/CZK

- Lepší ekonomická data z USA v tomto týdnu dopomohla americkému dolaru k posílení vůči české měně. Již v úterý se několik obchodů uskutečnilo nad hladinou 21 CZK/USD a další ztráty si koruna připsala i ve středu. **V závěru týdne sice koruna dokázala část předchozích ztrát zkorigovat, což však nic nemění na faktu, že se aktuálně nalézá na dohled nejslabších hodnot od července 2012 (21,20 CZK/USD).** Předchozí řádky jsou psány ještě před projevem šéfky Fedu J. Yellen na konferenci v Jackson Hole.
- V týdnu zveřejněná data z americké ekonomiky lze hodnotit vesměs pozitivně. Velmi dobrá čísla přišla především z trhu nemovitostí, když se v červenci výrazně zvýšil počet nově zahájených staveb i počet nově vydaných stavebních povolení. Navíc byly směrem vzhůru revidovány i předchozí údaje za červen. Meziroční růst spotřebitelské inflace se v červenci držel na 2 % a k poklesu došlo v případě žádosti o podporu v nezaměstnanosti. Zápis z posledního zasedání Fedu (americká centrální banka) navíc vyplynulo, že **díky lepší se kondici amerického pracovního trhu nelze vyloučit rychlejší zvýšení úrokových sazeb.**
- Poslední data z americké ekonomiky tak dále podporují posilování dolaru vůči euru a potažmo tak i vůči koruně. **Americký dolar by tak měl v nadcházejících týdnech vůči koruně i nadále získávat a dostat se nad hladinu 21 CZK/USD.** To však nutně neznamená, že každý den či týden musí být pro dolar růstový. Nemusí. Celkový trend by však měl být pozitivní pro americkou měnu.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



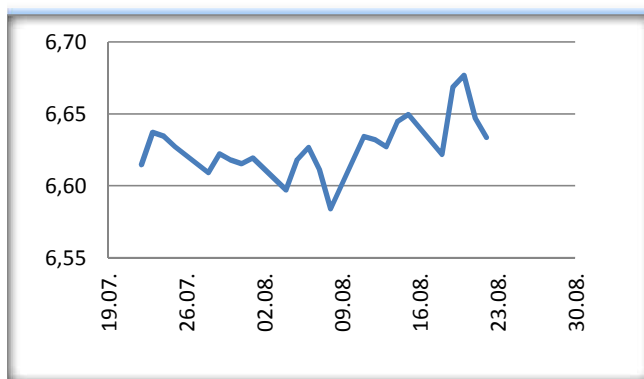
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj PLN/CZK

- Ztráty, které koruna vůči polskému zlotému utrpěla v první polovině týdne (obchody v blízkosti hladiny 6,70 CZK/PLN) dokázala v jeho druhé polovině kompletně smazat a posílit pod hladinu 6,65 CZK/PLN. Celkově je obchodování v posledních třech měsících až na výjimky omezeno hranicemi 6,60 – 6,70 CZK/PLN.
  - V tomto týdnu bylo zveřejněno několik čerstvých statistik. **Z nich je zřejmé, že polská ekonomika zpomaluje.** To je evidentní z čísel za průmysl (červencový růst o 2,3 %) či stavebnictví (růst jen o 1,1 %). Situace na pracovním trhu se sice zlepšuje, což je však více důsledkem předchozího než aktuálního ekonomického vývoje. Zcela evidentní jsou potom prohlubující se deflační tlaky v polské ekonomice. Po zveřejnění červencového poklesu spotřebitelských cen o 0,2 % v minulém týdnu tyto tendence v aktuálním týdnu potvrdil pokles cen v průmyslu o 2,0 %.
- Deflačních tlaků si ve zvýšené míře začínají konečně všimnat členové polské centrální banky (NBP).** Ze zápisu z červencového zasedání je vidět, že stále více členů, i když jsou zatím v menšině, se přiklání k názoru, že je třeba zakročit a měnovou politiku uvolnit. Otázkou je, zda by ke snížení úrokových sazeb mohlo dojít již v září. Zatím to však na snížení sazeb v tomto termínu příliš nevypadá.
- Oslabení koruny vůči zlotému pod hladinu 6,60 CZK/PLN se v srpnu nekonalo. V závěru tohoto měsíce tak vidím jako nejpravděpodobnější variantu pokračování obchodování v pásmu 6,60 – 6,70 CZK/PLN.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se euro od počátku tohoto týdne nacházelo pod prodejním tlakem, který následně vyústil v oslabení společné evropské měny na téměř roční minimum. Nejslabších hodnot euro dosáhlo ve čtvrtek brzy ráno, kdy se obchodovalo pod hladinou 1,325 USD/EUR (psáno před plánovaným pátečním vystoupením J. Yellen).
- Důvody oslabení eura lze hledat v sérii lepších dat z americké ekonomiky, které naznačují, že Fed (americká centrální banka) může začít zvyšovat úrokové sazby rychleji, než se původně očekávalo. Já i nadále předpokládám, že **první zvýšení sazeb proběhne již ve 2. čtvrtletí příštího roku. Bez ohledu na to, kdy začne Fed utahovat měnovou politiku (zvyšovat sazby), je však zřejmá divergence měnových politik Fedu a evropské ECB (Evropská centrální banka).** Zatímco Fed omezuje program kvantitativního uvolňování, tak ECB naopak zavádí programy na uvolnění měnové politiky a pomalu se připravuje na spuštění kvantitativního uvolňování.
- Krátce k datům z eurozóny, kterých bylo v tomto týdnu poskrovnu. Za pozornost stály především předběžné odhady indexů nákupních manažerů PMI v průmyslu a ve službách za srpen. **Souhrnná hodnota indexu PMI za eurozónu poklesla, když ucházející data z Německa nedokázala kompenzovat horší data z Francie a z jihoevropských zemí eurozóny.**
- Dlouhodobější výhled na kurz eura k dolaru zůstává neměnný. Divergence měnových politik Fedu a ECB, zhoršující se vyhlídky na růst evropské ekonomiky včetně Německa a rostoucí nevráživost mezi EU a Ruskem, **to jsou silné argumenty pro další oslabení eura k hladině 1,30 USD/EUR v dalších měsících letošního roku.**

### EUR/USD - vývoj za uplynulý měsíc



### EUR/USD - vývoj za poslední týden



---

Informace obsažené v tomto dokumentu jsou poskytovány společností AKCENTA CZ a.s. a slouží výhradně pro informační účely. Nejedná se o žádnou pobídku k nákupu či prodeji měn, finančních nebo kapitálových nástrojů. AKCENTA CZ a.s. poskytuje tyto informace v dobré víře ze zdrojů, které považuje za důvěryhodné. Zároveň nečiní žádné prohlášení ohledně přesnosti nebo úplnosti těchto informací a nepřebírá za obsah těchto informací žádnou právní zodpovědnost ani za případnou ztrátu nebo škodu, kterou by klient mohl utrpět. Bez předchozího souhlasu AKCENTA CZ a.s. nelze tento dokument ani jeho části kopírovat nebo dále šířit. (c) AKCENTA CZ a.s.

---