



KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

7. 7. 2014 - 11. 7. 2014

Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

- CZ - Meziroční růst spotřebitelské inflace byl v červnu nulový
- CZ - Průmyslová produkce v květnu poklesla o 1,5 % m/m a vzrostla o 2,5 % r/r
- CZ - Podíl nezaměstnaných osob v červnu poklesl na 7,4 % z květnových 7,5 %
- US - Fed program QE ukončí pravděpodobně již v říjnu

Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Indexy cen výrobců
- EZ - Spotřebitelská inflace
- PL- Spotřebitelská inflace
- US - Maloobchodní tržby

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,42	27,46	27,38	27,43	0,00	0,02%
USD/CZK	20,18	20,21	20,06	20,17	0,02	-0,08%
PLN/CZK	6,614	6,653	6,592	6,618	0,00	0,06%
GBP/CZK	34,55	34,65	34,37	34,51	0,03	-0,10%
EUR/PLN	4,143	4,151	4,120	4,140	0,00	-0,07%
EUR/USD	1,3592	1,3650	1,3574	1,3597	0,00	0,04%
EUR/HUF	310,29	310,85	308,40	310,07	0,22	-0,07%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,43	27,50	27,80	28,00
USD/CZK	20,17	20,68	21,38	21,54
PLN/CZK	6,62	6,75	6,75	6,70
EUR/USD	1,360	1,33	1,30	1,30

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,17	0,27	0,35	0,42	0,52
LIBOR USD	0,1228	0,1520	0,2336	0,3257	0,5497
EURIBOR	0,056	0,101	0,207	0,303	0,487

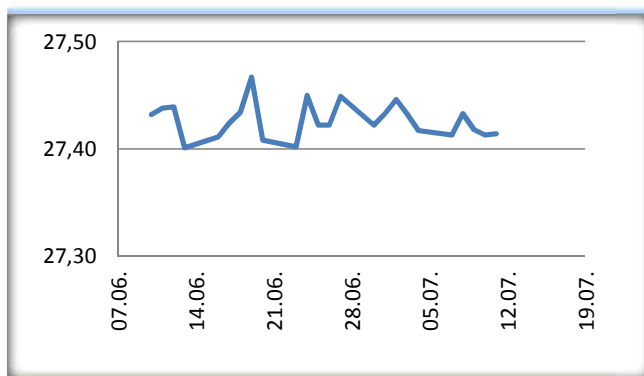
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	31.7.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	7.8.	0,15	0,15	0,15	0,15
FED	30.7.	0,25	0,25	0,25	0,25

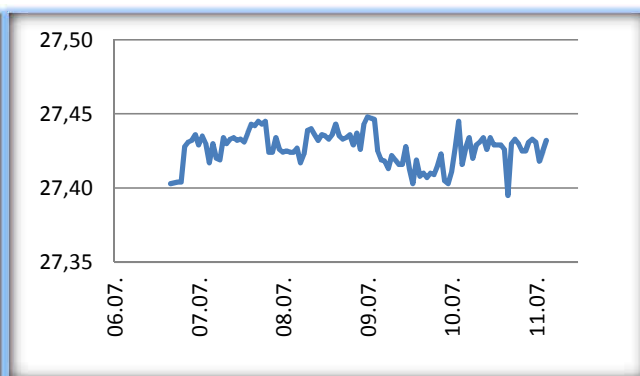
Vývoj EUR/CZK

- K vývoji koruny k euru v tomto týdnu toho příliš nového napsat nelze. Obchodování probíhalo i nadále v rozmezí několika haléřů a převážně v blízkost hladiny 27,40 CZK/EUR. V týdnu zveřejněná data na kurz koruny vliv neměla.
- Tento týden byl bohatý na data z domácí ekonomiky. Postupně byly zveřejněny nové statistiky z průmyslu, zahraničního obchodu, stavebnictví, pracovního trhu a o cenovém vývoji, tj. spotřebitelská inflace. V souhrnu byla zveřejněná data slabší, než se čekalo. **Růst průmyslové produkce byl nejnižší od loňského srpna**, růst stavební produkce se po silném začátku roku vrátil zpět k nulovým hodnotám a mírně slabší byly i výsledky zahraničního obchodu (ZO). Nižší tempo růstu zmíněných statistik očekávám i v dalších měsících, když na průmysl a ZO bude negativně působit zvolnění ekonomického růstu v eurozóně včetně Německa. Pozitivní data naopak nabídl pracovní trh, když míra nezaměstnanosti v červnu dále poklesla a nabídka volných pracovních míst je nejvyšší za posledních více jak pět let.
- A nyní ke spotřebitelské inflaci. Ta v červnu po květnovém výstřelku zaimila pět k nule a to doslova. Meziměsíční i meziroční růst cen byl nulový, když této skutečnosti výrazně napomohl pokles cen potravin. Důležitá je skutečnost, že se hodnota inflace za červen, ale i za celé 2. čtvrtletí nacházela výrazně pod predikci České národní banky (ČNB). ČNB na posledním červnovém zasedání zmínila, že v případě potřeby nelze vyloučit, že bude nucena nejen prodloužit intervenční závazek držet korunu nad hladinou 27 CZK/EUR, ale dokonce intervenční cíl zvýšit. **Po zveřejnění výsledků inflace za červen dokonce některá média začala o nové intervenci hovořit jako o jisté věci. Tyto spekulace jsou podle mě zatím předčasné a nejlepší, co lze dělat je počkat na novou prognózu ČNB, která bude zveřejněna na začátku srpna.**
- Příští týden bude na ekonomické statistiky výrazně slabší. Výhled na kurz koruny zůstává neměnný - obchodování koruny k euru by se mělo i nadále odehrávat v pásmu 27,40 – 27,50 CZK/EUR, alternativně v širším pásmu 27,30 – 27,50 CZK/EUR.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



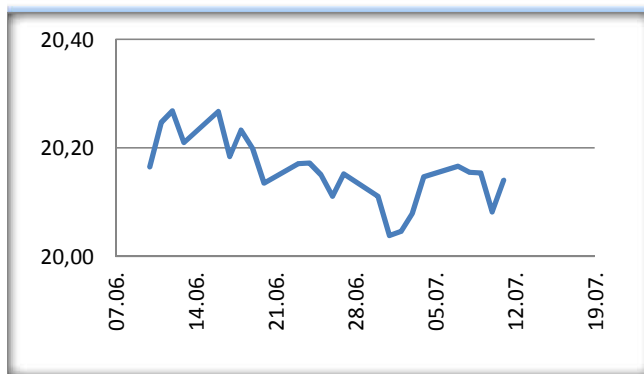
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



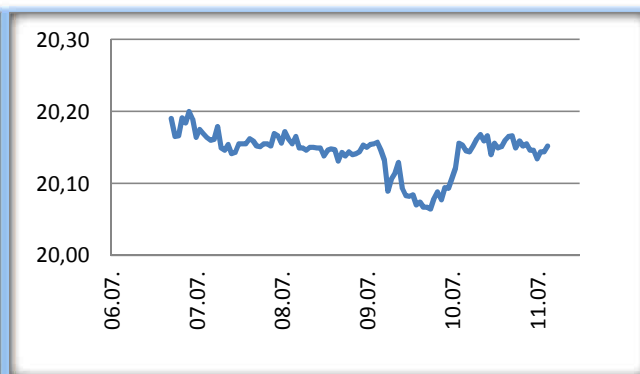
Vývoj USD/CZK

- Na měnovém páru koruny s dolarem česká měna kopírovala vývoj na EURUSD. V týdnu se obchodovalo bez výraznějších úrovních, především v rozmezí 20,10 – 20,20 CZK/USD.
- Zveřejnění zápisu (minutes) z posledního zasedání Americké centrální banky (Fed) bylo klíčovou událostí tohoto týdne. Jen pro připomínku – američtí centrální bankéři v rámci programu kvantitativního uvolňování (QE) v červnu dále snížili měsíční objem vykupovaných aktiv o 10 mld. na 35 mld. dolarů měsíčně. **Tak jak se program QE blíží ke svému konci, tak se v rámci Fedu zintenzivňují diskuze jak opustit výrazně uvolněnou měnovou politiku, tj. jak definitivně ukončit program QE (ukončení by mělo pravděpodobně nastat v říjnu) a začít zvyšovat úrokové sazby (nejbližším možným termínem se zdá polovina příštího roku).**
- Výhled na kurz koruny k dolaru zůstává na nejbližší týden i nadále neutrální – nejpravděpodobnější variantou je pokračování obchodování v pásmu 20 – 20,30 CZK/USD. V delším časovém horizontu by měla koruna vůči dolaru oslabit výrazněji nad hladinu 20,30 CZK/USD.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



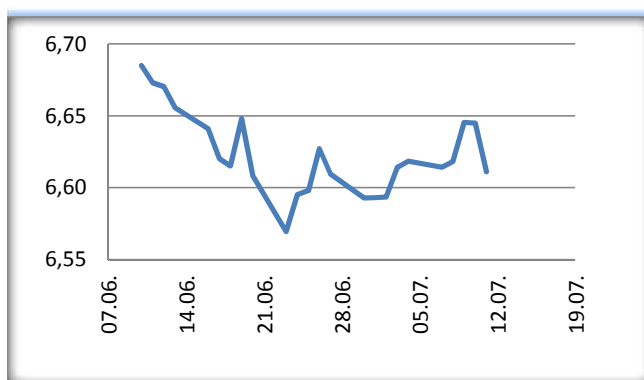
USD/CZK - vývoj za poslední týden



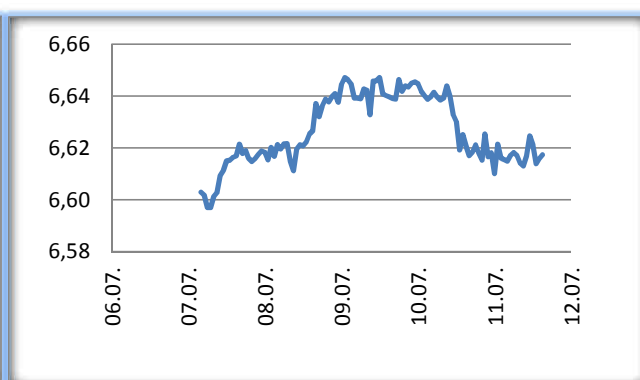
Vývoj PLN/CZK

- Polský zlotý v první polovině týdne vůči koruně posiloval až k úrovni 6,66 CZK/PLN. Horší nálada na trzích a zvýšená averze k riziku se však promítly do oslabení měn emerging markets, polský zlotý nevyjímaje. V pátek odpoledne se kurz kotoval v blízkosti hladiny 6,62 CZK/PLN.
- Tento týden nebyl z pohledu polských ekonomických dat příliš zajímavý a žádné důležitější statistiky nenabídl. Zajímavě lze nahlížet na debatu v rámci bankovní rady Polské centrální banky (NBP). Někteří členové NBP (např. M. Belka) jsou nespokojeni s vývojem inflace, která se nachází hluboko pod 2,5% inflačním cílem NBP a nevyklučují případně další snížení úrokových sazeb. **Jiná skupina centrálních bankéřů (např. A. Bratkowski či A. Rzonca) se na současné úrovni inflace dívají jako na shodu sběhu několika okolností, především celkově nízkým cenám potravin a energií a nulovým inflačním tlakům v eurozóně.** Díky tomu tak nevyklučují zvýšení úrokových sazeb ještě v závěru letošního roku.
- **Můj názor je takový, že NBP bude vnitřními i vnějšími okolnostmi nakonec přinucena sazby ve druhé polovině letošního roku dále snížit.** Výraznější dopad na kurz zlotého z tohoto důvodu však neočekávám. Výhled na zlotý k euru zůstává z mého pohledu stabilní a v nejbližších týdnech dokonce nelze vyloučit posun zlotého na silnější hodnoty. To je také důvod, proč vidím korunu v nadcházejících týdnech a měsících spíše na slabších úrovních. Obchody kolem či nad hladinou 6,70 CZK/PLN nemusí být výjimkou.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



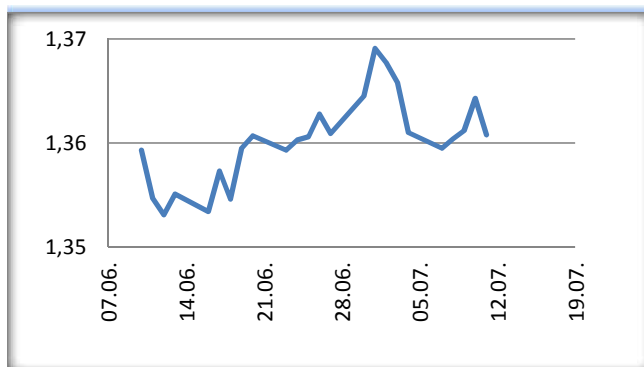
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



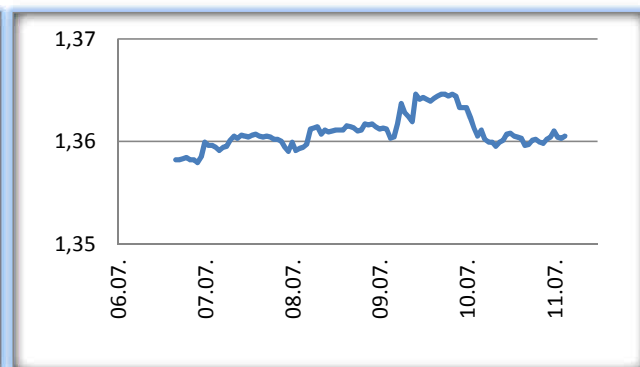
Vývoj EUR/USD

- Obchodování na tomto měnovém páru v tomto týdnu příliš zajímavé nebylo. Vše podstatné se odehrávalo v blízkosti hladiny 1,36 USD/EUR a jen ve středu odpoledne a ve čtvrtek dopoledne se euro pohybovalo na mírně silnějších hodnotách.
- Ekonomický kalendář v eurozóně byl poloprázdný a data, která z jednotlivých zemí EMU chodila, byla vesměs spíše negativní. Zpomalení německé ekonomiky mimo jiné demonstrovala nižší dynamika obrátu zahraničního obchodu a slabší data z průmyslu. Růst spotřebitelské inflace byl ve Francii nižší než očekávaný, což potvrdilo protiinflační tendence v druhé největší evropské ekonomice. **Výsledky těchto dat tak podporují oprávněnost uvolnění měnové politiky ze strany Evropské centrální banky (ECB) z červnového zasedání.** Pokud budou i nadále zveřejňovány horší statistiky, očekávám, že ECB měnovou politiku bude nucena dále uvolnit a to pravděpodobně prostřednictvím kvantitativního uvolnění (QE).
- **Krátkodobý výhled na kurz EURUSD pro nadcházející týden zůstává neutrální. Dlouhodobý výhled na kurz eura však zůstává negativní pro společnou evropskou měnu.** Z technického pohledu je nejbližší překážkou hladina 1,35 USD/EUR. V delším časovém horizontu několika měsíců by euro mělo postupně oslabovat směrem k úrovni 1,30 USD/EUR a eventuálně ještě níže.

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.
