



## Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

- CZ** - Ceny v průmyslu stagnovaly na meziměsíční i meziroční bázi
- EZ** - Spotřebitelská inflace v srpnu vzrostla o 0,4 % r/r
- PL** - Spotřebitelská inflace v srpnu poklesla o 0,3 % r/r
- US** - Fed v rámci programu QE snížil objem vykupovaných cenných papírů o 10 mld. USD

## Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ** - Konjunkturální průzkum
- DE** - Index podnikatelského klimatu Ifo
- DE** - Index nákupních manažerů v průmyslu PMI - předběžný údaj
- US** - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,57	27,61	27,46	27,58	-0,01	0,04%
USD/CZK	21,25	21,43	21,16	21,44	-0,19	0,88%
PLN/CZK	6,558	6,592	6,535	6,585	-0,03	0,42%
GBP/CZK	34,69	35,19	34,37	35,08	-0,40	1,13%
EUR/PLN	4,197	4,207	4,174	4,199	0,00	0,03%
EUR/USD	1,2975	1,2994	1,2833	1,2859	0,01	-0,90%
EUR/HUF	314,89	315,70	311,29	310,66	4,23	-1,36%

### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,58	27,80	27,80	28,00
USD/CZK	21,44	21,55	21,89	22,40
PLN/CZK	6,59	6,45	6,40	6,60
EUR/USD	1,286	1,29	1,27	1,25

## Úrokové sazby

### Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,16	0,27	0,35	0,41	0,52
LIBOR USD	0,1198	0,1540	0,2331	0,3309	0,5847
EURIBOR	0,025	0,008	0,083	0,187	0,347

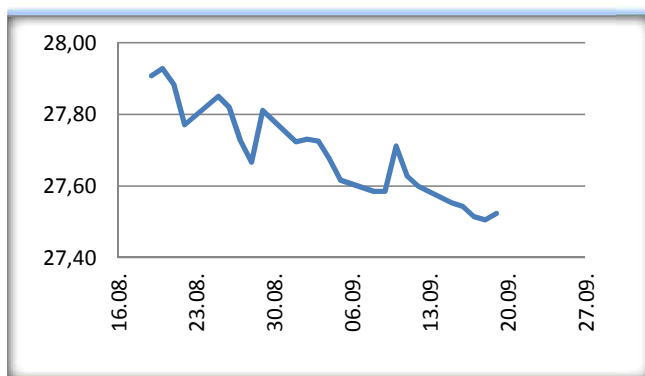
### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	25.9.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	2.10.	0,05	0,05	0,05	0,05
FED	17.9.	0,25	0,25	0,25	0,50

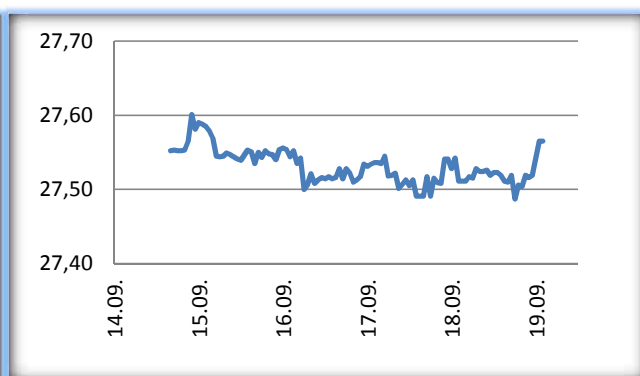
## Vývoj EUR/CZK

- Vývoj kurzu koruny k euru se v tomto týdnu stabilizoval pod hladinou 27,60 CZK/EUR. Většina obchodů se odehrávala v několikahalérovém pásmu na horní straně úrovně 27,50 CZK/EUR. Výjimkou však nebyly ani obchody lehce pod touto úrovní.
- Domácí ekonomický kalendář byl v tomto týdnu téměř prázdný a za pozornost stály jen cenové statistiky a vývoj platební bilance. Zastavím se krátce u cen průmyslových výrobců, které v srpnu v meziměsíčním i v meziročním srovnání stagnovaly. Vývoj cen v průmyslu je však značně diferenciován. **Zatímco ceny ve zpracovatelském průmyslu rostou, tak souhrnný cenový index tlačí dolů nižší ceny nerostných surovin a především elektrické energie.** Obdobný vývoj očekávám i ve zbývajících měsících letošního roku. V zemědělství ceny v srpnu meziročně poklesly, zatímco ve stavebnictví a tržních službách byl patrný mírný růst. Co se týče běžného účtu platební bilance, ten byl v červenci deficitní ve výši -14,3 mld. korun, a to především v souvislosti s růstem vyplacených dividend do zahraničí.
- Klíčovou událostí příštího týdne bude čtvrtěční zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB). Na předchozím červencovém zasedání ČNB překvapivě oznámila, že prodlužuje závazek držet korunu na slabší straně hladiny 27 CZK/EUR až do začátku roku 2016. **Od nadcházejícího zasedání podobné překvapení očekávat nelze a i dopad na kurz koruny by tak měl být ve čtvrtek podle mého názoru jen umírněný.**
- Další posílení koruny v příštím týdnu již neočekávám, když silnější koruně by měla bránit hladina 27,50 CZK/EUR. Ve druhé polovině září očekávám stabilizaci kurzu koruny k euru lehce nad hladinou 27,50 a v posledním čtvrtletí letošního roku notě v pásmu 27,50 – 28 CZK/EUR

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



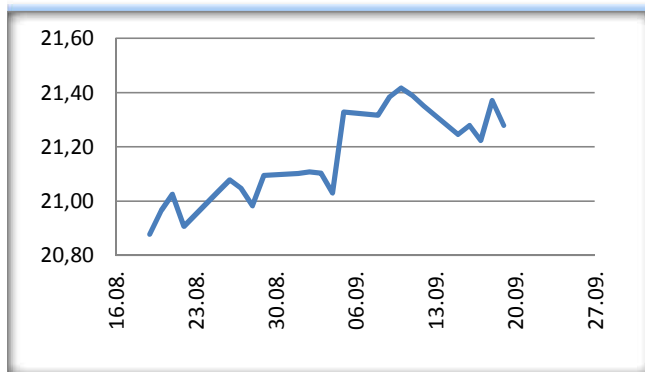
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



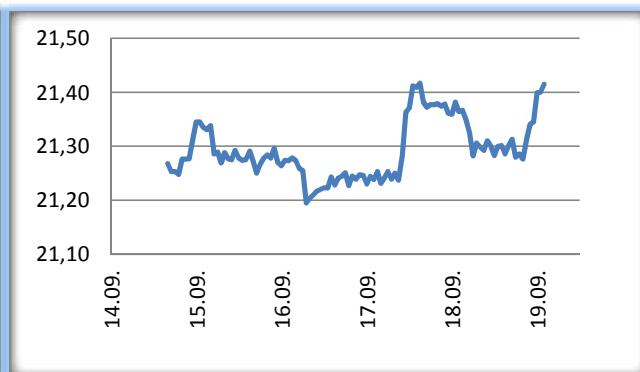
## Vývoj USD/CZK

- Na měnovém páru koruny s americkým dolarem česká měna oslabila, a to navzdory skutečnosti, že se v první polovině týdne obchodovalo i pod hladinou 21,20 CZK/USD. Důležitou roli hrálo zasedání americké centrální banky (Fed), jehož výsledek ve středu po 20 hodině oslabil korunu k hladině 20,40 CZK/USD. Ačkoliv ve čtvrtek koruna část ztrát smazala, tak se v pátek po poledni kurz i nadále kotoval v blízkosti úrovně 21,40.
- Klíčovou ekonomickou událostí v USA bylo zasedání Fedu. **Fed sice zveřejněným výsledkem trhy nijak zásadně nepřekvapil, avšak výsledným efektem bylo oslabení eura na měnovém páru s americkým dolarem, se kterým se svezla i česká měna.** Na zasedání Fed podle předpokladů dále snížil objem nakupovaných cenných papírů v rámci programu kvantitativního uvolňování (QE) o 10 mld. na 15 mld. dolarů měsíčně. Na příštím zasedání by měl být program QE definitivně ukončen. Dále bylo zmíněno, že úrokové sazby Fedu zůstanou na současných úrovních ještě po jistou dobu a že situace na pracovním trhu se sice zlepšuje, ale není stále v souladu s tím, co Fed nazývá normální stav. Na základě vývoje americké ekonomiky se domnívám, že Fed překročí k prvnímu zvýšení sazeb ve 2. čtvrtletí příštího roku.
- Z dalších ekonomických statistik byl v USA zveřejněn slabší růst srpnových spotřebitelských cen a horší data z trhu nemovitostí. Naopak k dalšímu zlepšení došlo na pracovním trhu (nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti).
- **Výhled na další týdny zůstává i nadále negativní pro korunu, ačkoliv s tím jak dolar v předchozích týdnech posílil nelze vyloučit na tomto měnovém páru určitou korekci a krátkodobý návrat koruny na mírně silnější hodnoty. Dlouhodobější výhled však zůstává negativní pro korunu.**

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



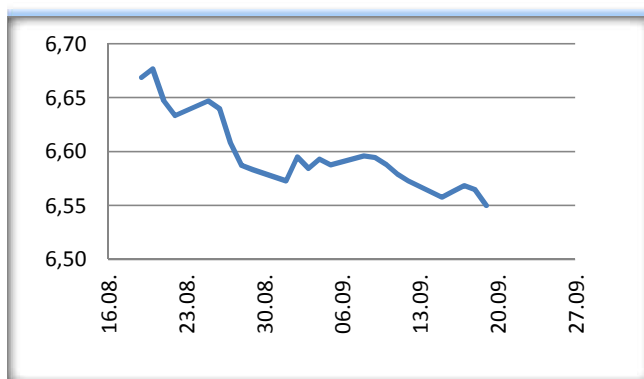
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



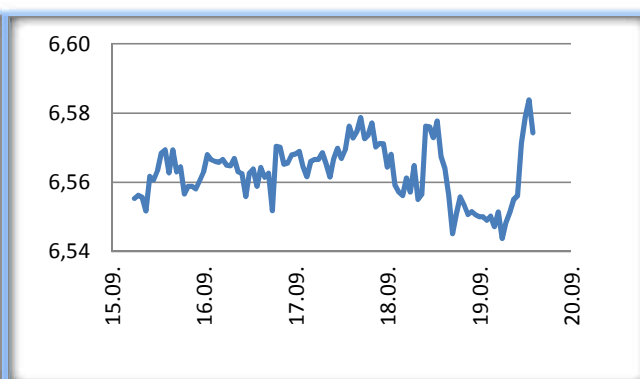
## Vývoj PLN/CZK

- Po celý tento týden se obchodování koruny vůči polskému zlotému až na výjimky odehrávalo pod hladinou 6,60 CZK/PLN, na nejsilnějších korunových hodnotách za poslední čtyři měsíce.
- Během týdne byla zveřejněna řada nových makroekonomických statistik z polského hospodářství a rovněž i zápis z posledního zasedání polské centrální banky (NBP). Začneme spotřebitelskou inflací, která v srpnu poklesla v meziročním srovnání o 0,3 % a jedná se o druhý měsíc v řadě, kdy byl souhrnný růst cen v meziročním vyjádření záporný. Záporný růst cen se v ekonomické terminologii nazývá deflace a vzhledem k tomu, že srpen určitě nebyl posledním měsícem, kdy byl cenový růst záporný, tak lze směle říci – **ano, v Polsku je nyní deflace. Boj s deflací polští centrální bankéři podcenili, protože signály, že se země do deflace může dostat, přicházely již od začátku roku. A rovněž od začátku letošního roku se růst inflace nacházel nebezpečně blízko nuly.** Pokud vezmu v potaz inflační data a zároveň slabší statistiky z průmyslu, maloobchodu a stavebnictví, tak není překvapením, že polští centrální bankéři začínají stále více uvažovat o snížení úrokových sazeb. To se po zveřejnění zápisu z posledního zasedání NBP jeví jako téměř hotovou věcí. **Podle mého názoru na zbylých zasedáních NBP sazby sníží pokaždé o 0,25 p.b., tzn. že na sklonku letošního roku bude hlavní sazba činit 1,75 %.**
- Uvolnění měnové politiky prostřednictvím snížení sazeb by se mělo v nadcházejících měsících odrazit i do mírného oslabení polské měny k euru a tím pádem i k české koruně. Proti oslabení zlotého sice hovoří zklidnění situace na východě Ukrajiny, avšak snížení sazeb by mělo mít silnější dopad než geopolitika.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



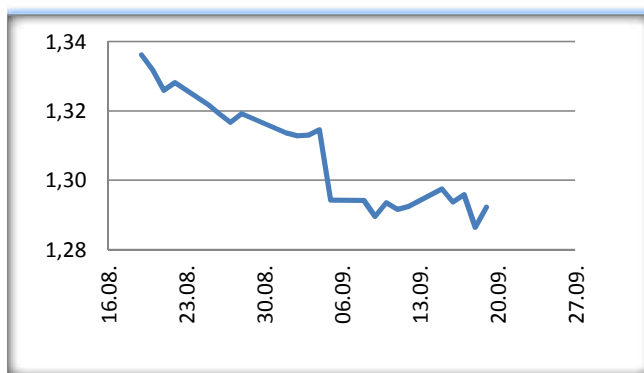
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



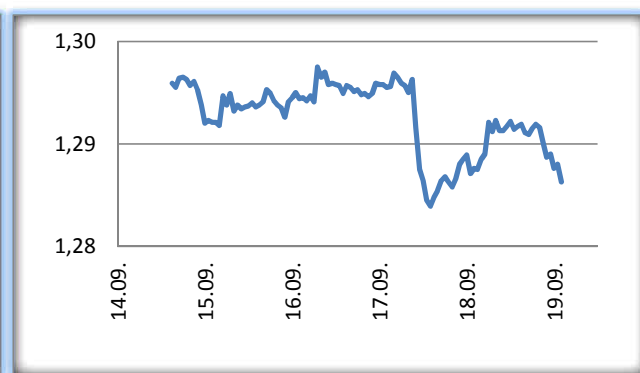
## Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro během středeční noci oslabilo až na úroveň 1,284 USD/EUR a dostalo se tak na nejslabší hodnoty za posledních čtrnáct měsíců. V první polovině týdne se přitom kurz eura pohyboval převážně kolem hladiny 1,295 USD/EUR, ve druhé polovině týdne poté především v blízkosti či pod hladinou 1,29 USD/EUR.
- V týdnu zveřejněná data v eurozóně příliš nepřekvapila. Spotřebitelské ceny v srpnu rostly tak, jak ukázal prvotní odhad. K mírnému zvýšení došlo v meziročním přírůstku inflace (na 0,4 % z původních 0,3 %). Hodnota německého indexu ZEW, který ukazuje jak optimističtí či pesimističtí jsou analytici ohledně vývoje německé ekonomiky, se mírně snížila a to díky poklesu hodnocení současné ekonomické situace. **Odhady nenaplnil ani první tendr programu TLTRO, když zájem evropských komerčních bank o levné čtyřleté půjčky od Evropské centrální banky (ECB) nebyl takový, jak se předpokládalo. TLTRO přitom ECB spustila z důvodu, aby komerční banky zpřístupnily úvěry malým a středním podnikům.** V závěru týdne byl poté zhoršen rating Francie ze strany agentury Moody's.
- Zřejmá divergence měnových politik Fedu a ECB a americké a evropské ekonomiky se v posledních týdnech odrazila na výrazném oslabení společné evropské měny vůči dolaru.** Ačkoliv dlouhodobý výhled zůstává i nadále negativní pro euro, tak krátkodobě (v řádu 1 – 6 týdnů) nelze vyloučit určitou korekci, při které by se euro mohlo podívat na mírně silnější hodnoty a zpět nad hladinu 1,30 USD/EUR.

### 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.

---