



www.csob.cz/Analzy



FX STRATEGIE NA 14 DNÍ

Pondělí 01.07.2024

Jan Čermák, tel.: +420 261 353 578, e-mail: jcermak@csob.cz
Dominik Rusinko, tel.: +420 261 353 506, e-mail: drusinko@csob.cz

EUR/USD spot
1,076

- **Slabší americká data z trhu práce a mírná inflace by měla eurodolaru prospět**
- **Druhé kolo francouzských parlamentních voleb jako rizikový faktor pro euro**

Náš pohled na vývoj EUR/USD:



EUR/CZK spot
25,08

- **Nad očekávání razantní ČNB poslala korunu nad 25,00 EUR/CZK**
- **Koruna na pospas politickému napětí v Evropě?**

Náš pohled na vývoj EUR/CZK:



Eurodolar celkem snadno vstřebal výsledky prvního kola francouzských parlamentních voleb a připravuje se na kolo druhé. Předpovídat konečný výsledek voleb, resp. to zda Národní shromáždění M. Le Penové získá nadpoloviční většinu v parlamentu, což by jistě vyvolalo na trhu větší volatilitu, je nemožné. Každopádně je třeba počítat s tím, že druhý volební víkend ve Francii představuje pro eurodolar divokou kartu, kterou je k nevyzpytatelnosti voličského rozhodování těžko hrát.

Vedle francouzských voleb či například výsledku červnové inflace v eurozóně (bude zřejmě blízko tržnímu konsensu) by měla hrát dominantní roli americká makroekonomická data (za měsíc červen). Mezi nimi bychom pak chtěli vyzdvihnout především oficiální statistiky z trhu práce a spotřebitelskou inflaci. V obou případech sázíme na poněkud slabší data, než s čím počítá trh. Zatímco přírůstek nových pracovních míst by se podle našich odhadů mohl blížit letos nejslabšímu dubnovému výsledku (+165 tisíc), tak meziroční jádrová inflace by měla stagnovat, přičemž celkové číslo by mělo dokonce mírně poklesnout. Slabší americká data by pochopitelně měla zvýšit sázky na to, že Fed v září odstartuje cyklus snižování úrokových sazeb, což by měl být pro eurodolar býčí signál.

Dodejme, že do kurzu eurodolaru mohou promluvit i centrální bankéři a to doslova. V portugalské Sintře bude probíhat pravidelné sympóziu ECB o měnové politice, kde promluví řada vlivných centrálních bankéřů včetně např. šéfa Fedu J. Powella.

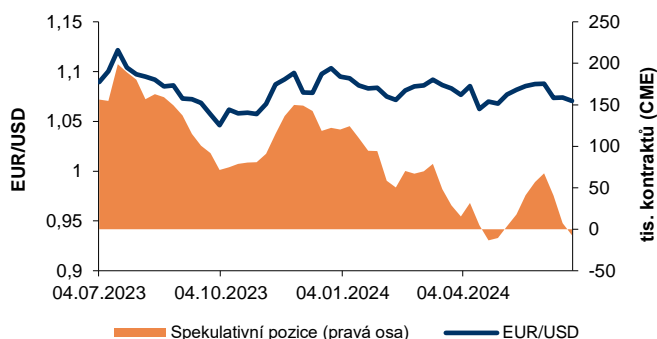
Překvapivě razantní krok v podobě snížení sazeb o 50 bazických bodů, ke kterému se v minulém týdnu odhodlala ČNB, poslal korunu do hluboké defenzivy nad hranici 25,00 EUR/CZK. Zklidnit napětí nepomohla ani doprovodná jestřábí komunikace centrální banky, která signalizovala další snižování sazeb „pouze“ o 25bps. Trhy s takovým vývojem totiž do značné míry počítají a podobně jako my vidí na konci roku repo sazbu v blízkosti 4,0 %.

Pozornost korunového trhu se bude bezprostředně upínat na čerstvá domácí makro data. Výsledky květnového maloobchodu (4.7.) a průmyslu (8.7.) by neměly výrazněji překvapit, proto ani neočekáváme zásadní reakci koruny. Naproti tomu červnová inflace, jež bude zveřejněna 10.7., může alespoň krátkodobě přinést vyšší volatilitu. My odhadujeme lehké zvolnění meziroční míry inflace z květnových 2,6 % na 2,4 %, což je v souladu s očekáváním centrální banky. Rizikem ve směru vyšší inflace je podobně jako v minulých měsících především volatilní složka potravin.

Korunu bude zajímat i dění na globálních trzích – ať již jde o důležitá americká čísla (ta mohou spíše povzbudit korunu skrze slabší dolar) nebo setkání evropských centrální bankéřů v portugalské Sintře, které může přinést signály k dalšímu postupu ECB. Co je ještě podstatnější, koruna může být v nejbližších týdnech vydána na pospas politickému napětí v Evropě, konkrétně výsledku francouzských prezidentských voleb. Rizikem je další nárůst rizikových premií na dluhopisových trzích v eurozóně, které by poslaly středoevropské měny v čele s korunou pod prodejní tlak.

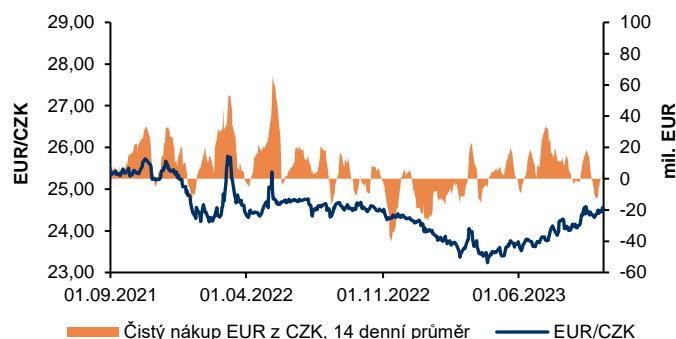
GRAFY

EUR/USD vs. spekulativní pozice (CME)



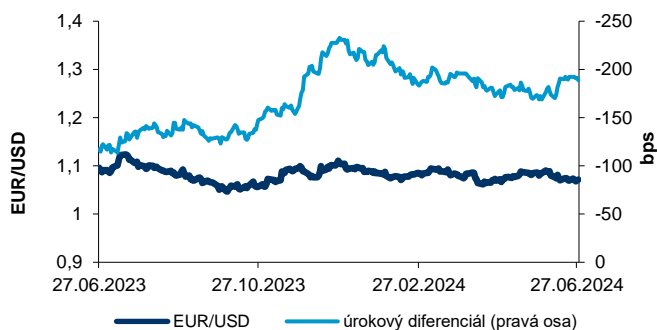
Spekulativní pozice označují pozice nekomerčních subjektů držících ve futures a opčních kontraktech na EUR/USD obchodovaných na CME. Jeden kontrakt odpovídá 125 tis. eur.

Čisté nákupy EUR z CZK vs. EUR/CZK



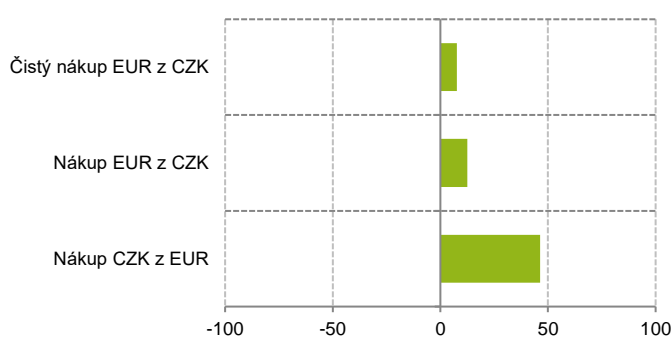
Čisté nákupy EUR z CZK prováděné prostřednictvím ČSOB vs. vývoj kurzu koruny vůči euru.

EUR/USD vs. úrokový diferenciál



Úrokový diferenciál je spočítán jako rozdíl mezi dvouletou eurovou a dolarovou swapovou sazbou.

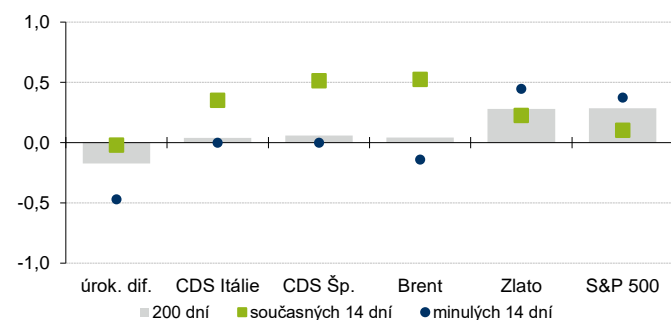
Obchodování páru EUR/CZK



Obchodování páru EUR/CZK prostřednictvím ČSOB. Index označuje relativní pozici průměrných obchodů během posledních 14 dní vzhledem k historii od září 2011. Například hodnota indexu "Čistý nákup EUR z CZK" 80 znamená, že od září 2011 probíhaly čisté nákupy EUR během posledních 14 dní rychleji pouze ve 20 % případů. Obdobně, pokud by index zaznamenal negativní hodnotu -70, tak by to znamenalo, že čisté prodeje EUR (neboli čisté nákupy CZK z EUR) probíhaly během posledních 14 dní rychleji pouze ve 30 % případů.

Korelace EUR/USD s vybranými aktivy

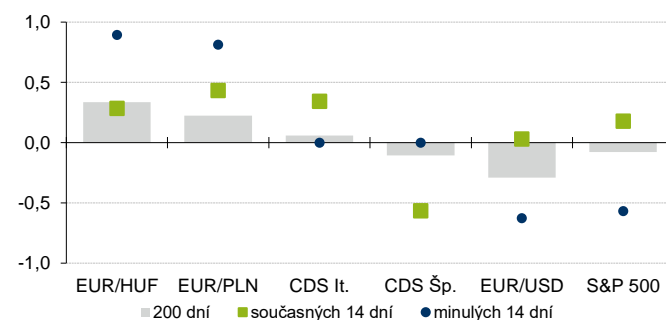
denní změny



Proměnná "úrok. dif." označuje změny úrokového diferenciálu mezi dvouletými swapovými sazbami.

Korelace EUR/CZK s vybranými aktivy

denní změny



OČEKÁVANÉ UDÁLOSTI

země	datum	čas	indikátor		období	odhad		konsenzus		předchozí	
						m/m	y/y	m/m	y/y	m/m	y/y
EMU	02.07.2024	11:00	Inflace	%	06/2024 *P			0,3	2,5	0,2	2,6
EMU	02.07.2024	11:00	Jádrová inflace	%	06/2024 *P				2,7		2,9
EMU	02.07.2024	11:00	Míra nezaměstnanosti	%	05/2024					6,4	
USA	02.07.2024	15:30	Projev Powella	Fed	07/2024						
USA	02.07.2024	16:00	Otevřené pracovní pozice	tis.,nsa	05/2024					8059	
EMU	03.07.2024	11:00	Výrobní ceny	%	05/2024					-1	-5,7
USA	03.07.2024	14:15	ADP report z trhu práce	tis.,nsa	06/2024			160		152	
USA	03.07.2024	16:00	Index nákupních manažerů ve službách ISM		06/2024			52		53,8	
USA	03.07.2024	20:00	Zápis ze zasedání FOMC	Fed	06/2024						
ČR	04.07.2024	9:00	Maloobchodní tržby bez aut	%	05/2024			3,9	5		5,3
USA	05.07.2024	14:30	Přírůstek pracovních sil - bez zemědělství	tis.,nsa	06/2024	168		185		272	
USA	05.07.2024	14:30	Míra nezaměstnanosti	%	06/2024			4		4	
EMU	05.07.2024	19:15	Projev Lagardeové	ECB	07/2024						
ČR	08.07.2024	9:00	Průmyslová výroba	%	05/2024			-1,5			9
ČR	08.07.2024	9:00	Obchodní bilance (národní)	mld. CZK	05/2024					33,1	
ČR	09.07.2024	9:00	Míra nezaměstnanosti	%	06/2024	3,5				3,6	
ČR	09.07.2024	10:00	FX rezervy ČNB	mld. EUR	06/2024					136,4	
ČR	10.07.2024	9:00	Inflace	%	06/2024	0,3	2,5			0	2,6
USA	11.07.2024	14:30	Inflace	%	06/2024			3,1		0	3,3
USA	11.07.2024	14:30	Jádrová inflace	%	06/2024			3,4		0,2	3,4
USA	12.07.2024	14:30	Jádrový index cen v průmyslu	%	06/2024					0	2,3
USA	12.07.2024	16:00	UniMichigan inflační očekávání na 5-10 let	%	07/2024 *P					3	

Zdroj dat: Reuters, Bloomberg, ČSOB

STŘEDNĚDOBÝ VÝHLED ČSOB/KBC:

	Odhady ke konci čtvrtletí, resp. ke konci roku)					
	IX-2024	XII-2024	III-2025	VI-2025	XII-2025	XII-2026
EUR/CZK	24,80	24,70	24,60	24,40	24,30	23,90
EUR/USD	1,08	1,09	1,10	1,10	1,11	1,13
USD/CZK	22,96	22,66	22,36	22,18	21,89	21,15

Informace obsažené v tomto dokumentu poskytuje Československá obchodní banka, a. s. (dále jen „ČSOB“) v dobré víře a na základě pramenů, které považuje za správné, důvěryhodné a odpovídající skutečnosti. Přesto ani ČSOB ani žádný z jejích zaměstnanců či zmocněnců nepřebírá žádnou právní odpovědnost ani záruku vůči klientovi za jakoukoliv informaci, která je obsažena v tomto dokumentu, a zároveň ČSOB nečiní žádné prohlášení ohledně přesnosti a úplnosti těchto informací. ČSOB také nepřebírá jakoukoliv odpovědnost za případnou ztrátu nebo škodu, kterou může klient utrpět. ČSOB jako aktivní účastník obchodování na finančních trzích upozorňuje adresáty tohoto dokumentu, že obchoduje s investičními nástroji, ke kterým se vztahují informace obsažené v tomto dokumentu. Bez předchozího souhlasu ČSOB nelze tento dokument ani jeho části kopírovat nebo dále šířit. Tento dokument má pouze informační charakter a jeho text není právně závazný, nepředstavuje nabídku podle § 1732 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „občanský zákoník“), ani veřejnou nabídku podle § 1780 občanského zákoníku.