

KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

09.12.2013 - 15.12.2013

Klíčové události a ukazatele minulého týdne

CZ - Spotřebitelská inflace v listopadu poklesla o 0,1 % m/m a vzrostla o 1,1 % r/r

CZ - Průmyslová produkce vzrostla v říjnu o 1,7 % m/m a o 3,5 % r/r

EU - Průmyslová produkce vzrostla v říjnu o 0,2 % r/r

US - Maloobchodní tržby se v listopadu zvýšily o 0,7 % m/m

Očekávané události a ukazatele tohoto týdne

CZ - Zasedání bankovní rady ČNB

DE - Index Ifo

EU - Indexy PMI

US - Zasedání FOMC (Fed)

Měnové kurzy (vývoj v minulém týdnu)

Měna BID	Otevření	Max.	Min.	Závěr	Změna	v %
EUR/CZK	27,42	27,58	27,38	27,54	-0,12	0,44%
USD/CZK	19,99	20,10	19,85	20,01	-0,02	0,11%
PLN/CZK	6,556	6,596	6,529	6,589	-0,03	0,49%
GBP/CZK	32,75	32,86	32,49	32,57	0,18	-0,54%
EUR/PLN	4,183	4,190	4,173	4,178	0,00	-0,11%
EUR/USD	1,3736	1,3810	1,3708	1,3754	0,00	0,13%
EUR/HUF	301,39	303,75	300,10	301,26	0,13	-0,04%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,54	27,00	27,00	27,00
USD/CZK	20,01	20,30	21,26	20,77
PLN/CZK	6,59	6,50	6,40	6,25
EUR/USD	1,375	1,33	1,27	1,30

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,16	0,28	0,38	0,49	0,61
LIBOR USD	0,1276	0,1695	0,2409	0,3445	0,5767
EURIBOR	0,137	0,191	0,248	0,345	0,519

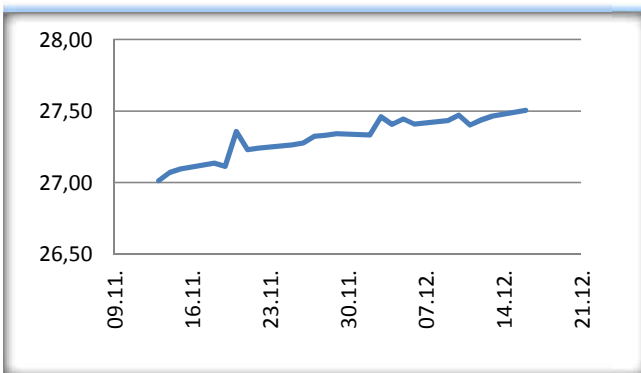
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	17.12.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	9.1.	0,25	0,25	0,25	0,25
FED	18.12.	0,25	0,25	0,25	0,25

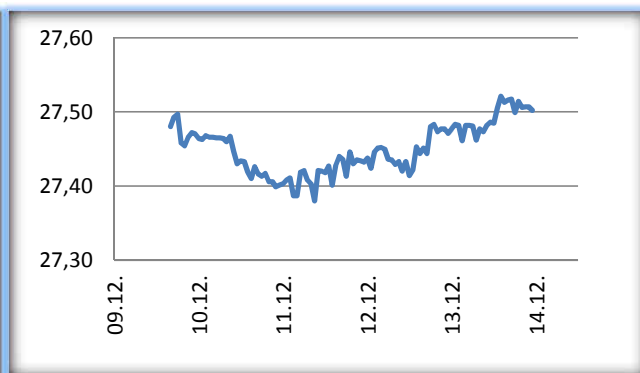
Vývoj EUR/CZK

- Koruna v minulém týdnu dále oslabila a posunula se na nová minima. Ztráty koruny se koncentrovaly do druhé poloviny týdny a především do pátku, kdy se krátce obchodovalo na úrovni 27,58 CZK/EUR. V samotném závěru týdne se koruna vrátila k hladině 27,50 CZK/EUR.
- První polovina týdne přinesla řadu čerstvých statistik z domácí ekonomiky. Po intervencích České národní banky (ČNB) byla pozornost upřena na listopadovou inflaci. Spotřebitelské ceny se nezvýšily, respektive meziměsíčně o 0,1 % poklesly a meziročně vzrostly o 1,1 %. Meziroční růst cen však nebyl způsoben intervencemi, ale administrativními opatřeními (především zvýšením nepřímých daní) zkraje letošního roku. **Vliv intervencí na listopadovou inflaci tak byl zcela zanedbatelný a výrazněji se projeví až v nadcházejících měsících.** Z dalších statistik stojí za zmínku průmyslová výroba. Situace v průmyslu (tahounem je samozřejmě zpracovatelský průmysl a především automobily) se v posledních měsících kontinuálně zlepšuje a výhled do dalších měsíců je vesměs optimistický. Zahraniční obchod poté z velké části odráží situaci v průmyslu. Obchodní bilance (vývoz – dovoz) bude v letošním roce opět rekordní, odhadem přes 350 mld. korun. Souhrnně lze říci, že zveřejněné statistiky z domácí ekonomiky kurz koruny téměř neovlivnily.
- Rýsující se nová vláda (ČSSD, ANO a KDU-ČSL) v roce 2014 nebude hýbat s daněmi. Mezi opatření, které chce zavést stojí za pozornost např. zvýšení minimální mzdy, zvýšení starobních důchodů a zrušení některých poplatků placených u lékaře.
- Klíčovou událostí v tomto týdnu je zasedání bankovní rady ČNB. Centrální bankéři se setkají poosmé a naposledy v tomto roce a poprvé od listopadu, kdy spustili intervence proti koruně. **Zasedání by mohlo přinést některé specifikace vztahující se k intervencím a k cílovanému kurzu koruny, respektive jak slabá koruna je pro ČNB ještě únosná a jaká již nikoliv.** Osobně další oslabení koruny již nepředpokládám, i když výlet výrazněji nad hladinu 27,50 si koruna udělat může. V dalších týdnech tak spíše očekávám postupný návrat koruny směrem k 27 CZK/EUR.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



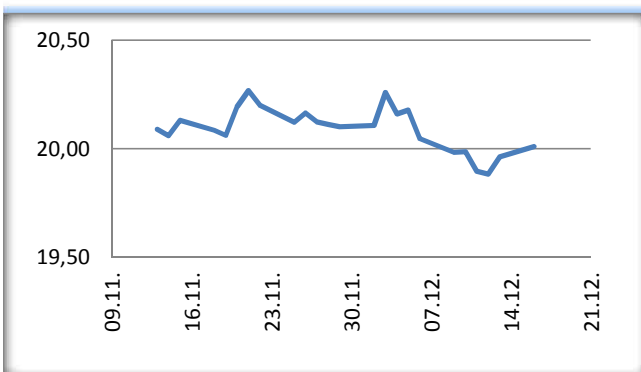
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



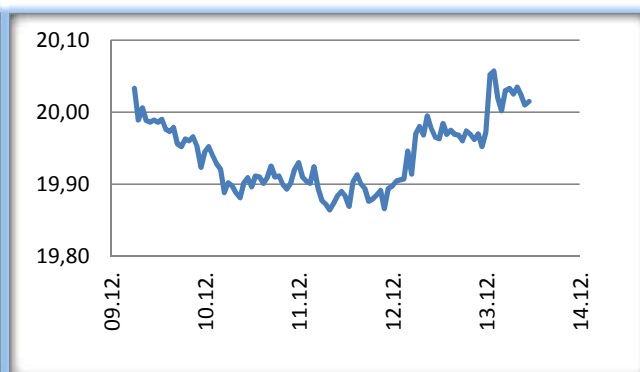
Vývoj USD/CZK

- Na měnovém páru koruny s americkým dolarem bylo obchodování v první polovině týdne výrazně odlišné od vývoje ve druhé polovině. Až do čtvrtého dopoledne koruna k dolaru posilovala a **poprvé od intervence ČNB (7. listopadu) se kotovala pod hladinou 20 CZK/USD.** Během čtvrtého dopoledne a následně v pátek však koruna ztrácela a přesunula se zpět nad zmíněnou hranici 20 CZK/USD.
- Ze zveřejněných statistik stály v minulém týdnu za pozornost data z maloobchodu a pracovního trhu. Zatímco maloobchod vykázal velmi slušná čísla, tak počet týdenních žádostí o podporu v nezaměstnanosti vykázal výrazný a neočekávaný nárůst. Kromě statistik se značná pozornost věnovala i federálnímu rozpočtu. Američtí poslanci ve čtvrtek schválili federální rozpočet na roky 2014 a 2015, což mimo jiné znamená, že se nebudou opakovat peripetie z první poloviny letošního října.
- Hlavní událostí tohoto týdne a závěru roku bude středeční zasedání Fedu. **Klíčová otázka před zasedáním zní: Omezí Fed program QE III již na tomto zasedání nebo až v příštím roce?** Pro hovoří lepší data z amerického pracovního trhu a lepší statistiky obecně, dohoda amerických politiků o federálním rozpočtu a rovněž fakt, že přínos QE III je stále nižší. Naopak proti omezení QE III hovoří skutečnost, že klíčoví představitelé Fedu (Bernanke, Yellen) jsou podle všeho spíše proti. **Do konce roku tak nelze vyloučit pokračující trend posilujícího eura. Několikaměsíční výhled však zůstává neměnný – posilování dolaru.**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



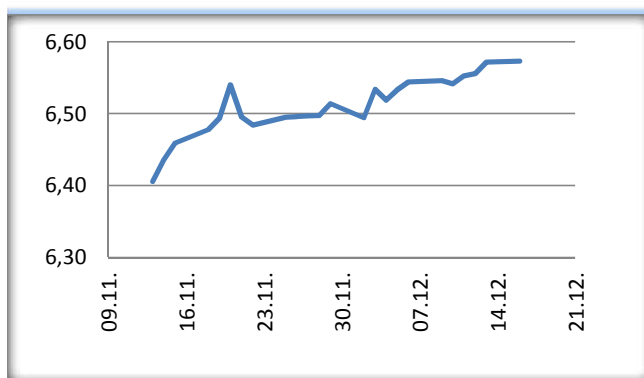
USD/CZK - vývoj za poslední týden



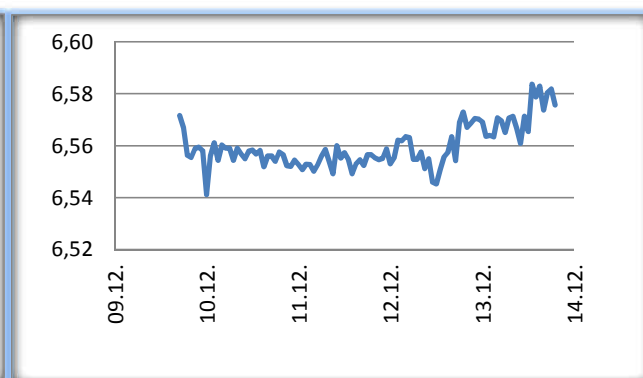
Vývoj PLN/CZK

- Vůči polskému zlotému koruna v minulém týdnu rozšířila své ztráty. V průběhu týdne se na mezibankovním trhu obchodovalo převážně v pásmu 6,55 – 6,57 CZK/PLN. **V závěru týdne se kurz vyšplhal téměř na úroveň 6,60 CZK/PLN.**
- Důvodů proč zlotý ke koruně posiluje je hned několik. Samozřejmě klíčovým momentem, který rozpoutal oslabení koruny, byly intervence ČNB, kdy koruna ke zlotému během hodiny oslabila o více jak 25 haléřů. Jako další důvod lze uvést odlišný přístup polské centrální banky (NBP) k měnové politice. NBP drží stabilní sazby s výhledem minimálně do poloviny příštího roku a většinový výhled na druhou polovinu je takový, že se sazby budou zvyšovat. Navíc polské ekonomice se daří nesrovnatelně lépe než té české, která ve 3. čtvrtletí vykazovala mezikvartální i meziroční pokles HDP.
- **Oslabování koruny vůči zlotému nebere konce a ani závěr roku nenaznačuje, že by se tento trend měl obrátit.** Zlotý může do konce roku dále těžit z pozitivního úrokového diferenciálu, lepších ekonomických dat i výhledu na stabilní měnovou politiku. Z toho důvodu nelze rovněž vyloučit další ztráty české měny vůči zlotému. Z několikaměsíční perspektivy by se však obchodování se zlotým mělo stabilizovat v pásmu 6,40 – 6,50 CZK/PLN.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



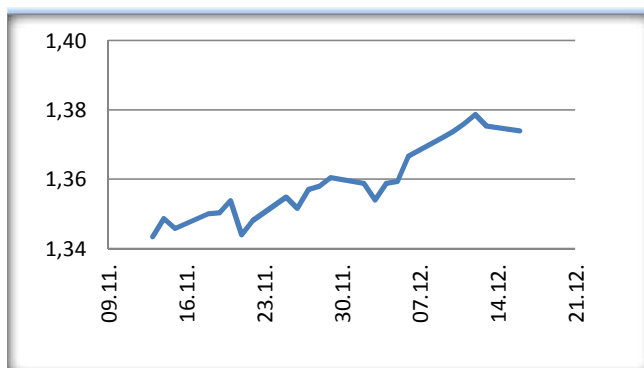
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



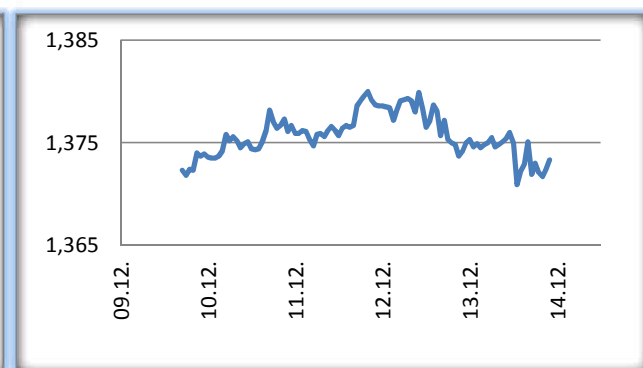
Vývoj EUR/USD

- Euro v minulém týdnu testovalo letošní maxima nad hladinou 1,38 USD/EUR. Zatím neúspěšně. Ve druhé polovině týdne euro část týdenních zisků odevzdalo a závěr týdne zakončilo na úrovni 1,375 USD/EUR.
- Data z eurozóny (obchodní bilance Německa, průmyslová produkce v eurozóně) se do kurzu eura výrazněji nepromítla. Klíčový je z pohledu dalšího vývoje na eurodolaru zasedání Fedu v tomto týdnu (18.12). Omezení programu QE III je na spadnutí a znamená zpomalení tempa uvolňování měnové politiky. **Momentálně existuje řada faktorů hovořících pro i proti zahájení omezení QE III a to, zda tzv. tapering bude vyhlášen již v prosinci je tak 50 na 50.** Zatímco z krátkodobého pohledu nelze vyloučit další oslabení americké měny, tak dlouhodobější pohled favorizuje právě americkou měnu proti euru. Jaké jsou důvody? Zatímco Fed bude během roku 2014 program QE III omezovat až k jeho úplnému ukončení, existuje vysoká pravděpodobnost, že Evropská centrální banka (ECB) pro změnu svoji měnovou politiku dále uvolní (záporné úrokové sazby, LTRO).
- **Rozdíl v měnové politice mezi Fedem a ECB v roce 2014 povede k posilování americké měny vůči euru. Na druhé straně v krátkodobém horizontu nelze vyloučit další oslabení dolaru.**

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.
