

## KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

06.01.2014 - 10.01.2014

## Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

- CZ - HDP ve 3. čtvrtletí revidován na mezikvartální růst o 0,2 %
- CZ - Spotřebitelská inflace v prosinci vzrostla o 0,3 % m/m a o 1,4 % r/r
- EU - Evropská centrální banka se sazbami nehýbala
- US - Míra nezaměstnanosti v prosinci poklesla na 6,7 %

## Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Index cen výrobců
- EU - Index CPI
- US- Maloobchodní tržby
- US - Index CPI

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,48	27,59	27,36	27,38	0,11	-0,40%
USD/CZK	20,28	20,30	20,09	20,07	0,22	-1,07%
PLN/CZK	6,595	6,614	6,540	6,560	0,04	-0,54%
GBP/CZK	33,04	33,31	32,92	33,16	-0,12	0,37%
EUR/PLN	4,170	4,185	4,161	4,174	0,00	0,11%
EUR/USD	1,3592	1,3656	1,3547	1,3637	0,00	0,33%
EUR/HUF	298,60	301,19	298,19	298,88	-0,28	0,09%

## Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,38	27,50	27,80	28,00
USD/CZK	20,07	20,52	21,38	22,22
PLN/CZK	6,56	6,75	6,70	6,60
EUR/USD	1,364	1,34	1,30	1,26

## Úrokové sazby

## Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,17	0,28	0,38	0,48	0,60
LIBOR USD	0,1215	0,1604	0,2417	0,3444	0,5826
EURIBOR	0,175	0,208	0,282	0,390	0,557

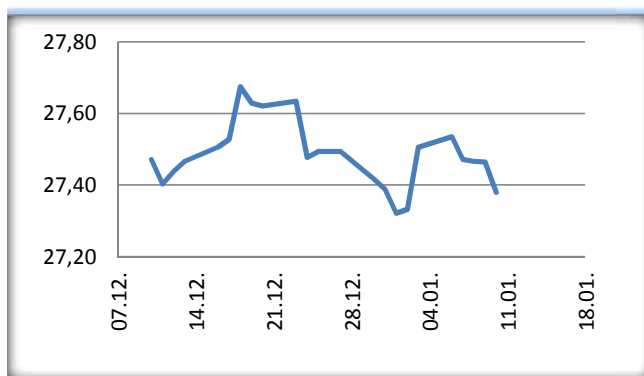
## Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	6.2.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	6.2.	0,25	0,25	0,25	0,25
FED	29.1.	0,25	0,25	0,25	0,25

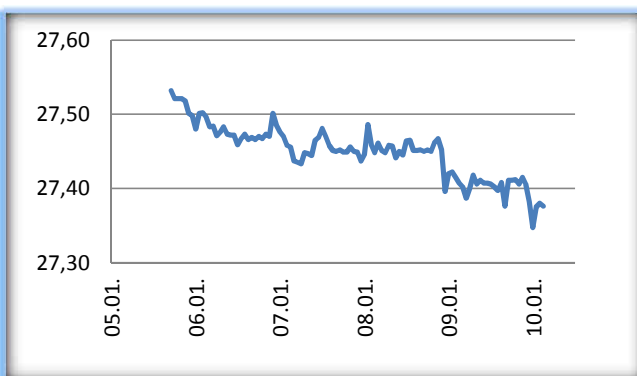
## Vývoj EUR/CZK

- Koruna v tomto týdnu vůči euru mírně posílila. Z pondělních 27,50 CZK/EUR se posunula na pátečních 27,40 CZK/EUR a níže. Koruně k posílení mimo jiné pomohla lepší data z domácí ekonomiky včetně zpřesnění údaje o hrubém domácím produktu (HDP).
- Druhý lednový týden nabídl celou řadu čerstvých statistik ze závěru loňského roku. Začneme u HDP. Výkon domácí ekonomiky ve 3. čtvrtletí 2013 byl zpřesněn na mezikvartální růst o 0,2 % (první odhad z listopadu přitom hovořil o poklesu HDP o 0,5 %). Z hospodářské recese je tedy ČR venku, ale je i na cestě ven z hospodářské mizérie posledních let? Průmyslu, především zpracovatelskému, se ve druhé polovině loňského roku dařilo a ani listopad nebyl s mezioččním růstem o 8,8 % (očištěno o pracovní dny) výjimkou. Ruku v ruce s lepším se průmyslem nabírá na obrátkách i objem zahraničního obchodu. **Listopad přinesl rekordní přebytek obchodní bilance ve výši 38,7 mld. korun.** V listopadu se dařilo i maloobchodu, což je však důsledek předzásobení spotřebitelů před očekávaným zdražením dováženého zboží v důsledku intervence ČNB.
- Klíčovou statistikou byla prosincová spotřebitelská inflace. Intervence ČNB se do růstu cen již částečně promítly, což se odrazilo na meziměsíčním zvýšení o 0,3 %. Zdražení se dotklo především potravin, tj. velmi citlivé položky, a pohonných hmot. Na druhé straně si intervencí ČNB velmi pravděpodobně pojistila kladné hodnoty inflace na začátku letošního roku. Je však otázkou, do jaké míry vyšší inflace pomůže nastartovat spotřebu domácností. Bez růstu reálných mezd a jistoty zaměstnání domácnosti utrácet nezačnou. Tuto skutečnost podporuje i prosincové číslo o nezaměstnanosti – rekordní počet uchazečů o práci dosahující téměř 600 tis.
- Výhled na korunu zůstává z nadhledu nadcházejících týdnů neměnný. Stále očekávám spíše oslabování koruny směrem nad 27,50 CZK/EUR a výše. Nevyzpytatelným faktorem je v tomto směru ČNB. Guvernér ČNB M. Singer v rozhovoru uvedl, že **ČNB by mohla v případě potřeby použít devizové intervence v opačném směru. Během intervence ČNB devizy nakupovala a prodávala korunu, nově by devizy prodávala a korunu nakupovala, čímž by ji posílila. To jsou však zatím jen kdyby, které v nejbližší době reálně nehrozí.** Pro další vývoj koruny je tak nutné soustředit se minimálně na dva faktory - na spotřebitelskou inflaci a na komentáře z ČNB.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



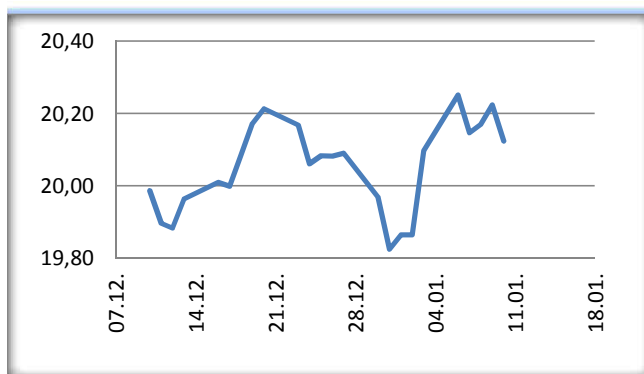
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



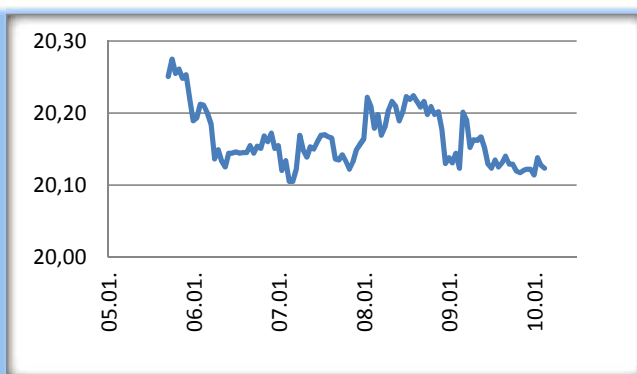
## Vývoj USD/CZK

- Oslabení koruny se během týdne nekonalo, rozhodovaly až páteční data z pracovního trhu v USA. Překvapivě horší data o změně pracovních míst (NFP) se promítly posílením koruny k dolaru v závěru týdne.
- **Hlavní statistikou v USA byla páteční data z pracovního trhu, která nabídla velmi rozporuplná čísla - jen 74 tis. nově vytvořených pracovních míst a na druhé straně pokles míry nezaměstnanosti na 6,7 %.** Jim předcházela podpurná data z pracovního trhu. Jak střeďeční ukazatel o zaměstnanosti v soukromém sektoru ADP (v prosinci bylo vytvořeno 238 tis. nových pracovních míst), tak čtvrtěční nové týdenní žádosti o podporu v nezaměstnanosti (330 tis.) pozitivně překonala tržní očekávání. Pondělní index ISM ze služeb sice poklesl, i nadále však zůstal bezpečně nad hranicí 50 bodů. Ve středu zveřejněný zápis z posledního zasedání Fedu (americká centrální banka) naznačil, že centrální bankéři chtějí opouštět uvolněnou měnovou politiku opatrně.
- Výhled kurzu koruny k americkému dolaru zůstává i do dalších týdnů negativní pro korunu a naopak pozitivní pro americký dolar. **Konsolidace lehce nad hladinou 20 CZK/USD by měla být u konce a koruna by mohla oslabit výše úrovně 20,30 CZK/USD.**

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



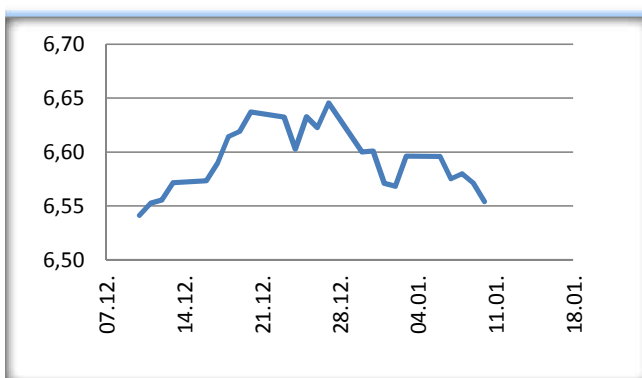
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



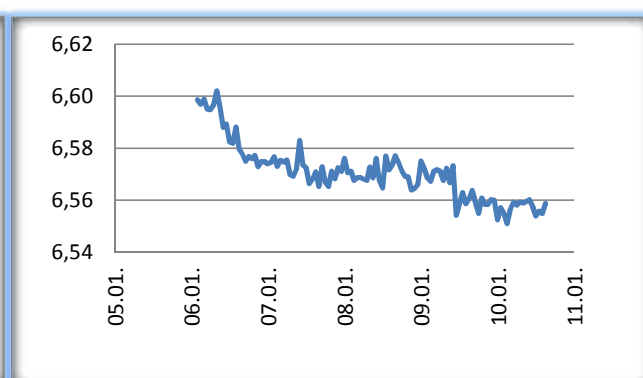
## Vývoj PLN/CZK

- Na měnovém páru s polským zlotým se koruně v týdnu dařilo, když z pondělních 6,62 CZK/PLN posílila až na pátečních 6,56 CZK/PLN. Koruna se tak dále vzdálila od dosavadního minima (6,66 CZK/PLN) z konce loňského roku.
- Klíčovou událostí na polské scéně bylo dvoudenní zasedání polské centrální banky (NBP), v jehož závěru podle předpokladu nedošlo k žádné změně úrokových sazeb ani ke změně nastavení měnové politiky obecně. Hlavní úroková sazba se od loňského července nachází na úrovni 2,50 % a podle výhledu, který NBP poskytuje, by měla být tato úroveň neměnná minimálně do poloviny letošního roku. NBP se v nastavení měnové politiky opírá o výhled rostoucího HDP a tlumené inflace pod inflačním cílem NBP.
- Měnová politika NBP je důležitým faktorem ovlivňující obchodování s polským zlotým. V první polovině loňského roku se zlotý díky uvolňování měnové politiky NBP a snižování úrokových sazeb nacházel vůči euru pod prodejním tlakem a půdu pod nohama našel až v podzimních měsících. **Otázka úrokových sazeb je tedy z pohledu dalšího vývoje zlotého poměrně zásadní. Zlotý aktuálně těží z výhledu, že NBP začne v polovině roku s utahováním měnové politiky. K tomu však nemusí dojít – NBP se se zvyšováním sazeb může opozdit a nelze vyloučit, že je dokonce sníží.** Se scénářem snížení sazeb počítám i v prognóze. To však není případ následujících týdnů, kdy očekávám, že zlotý začne vůči koruně opětovně posilovat.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



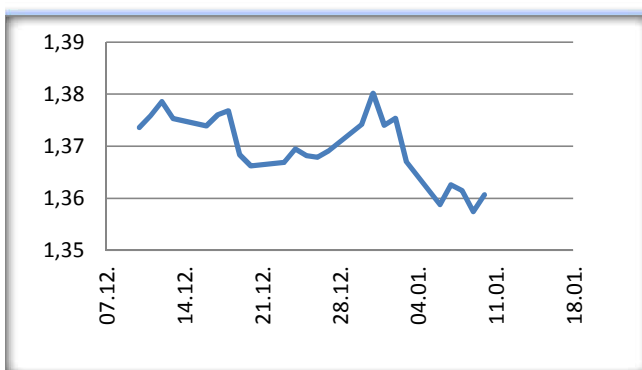
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



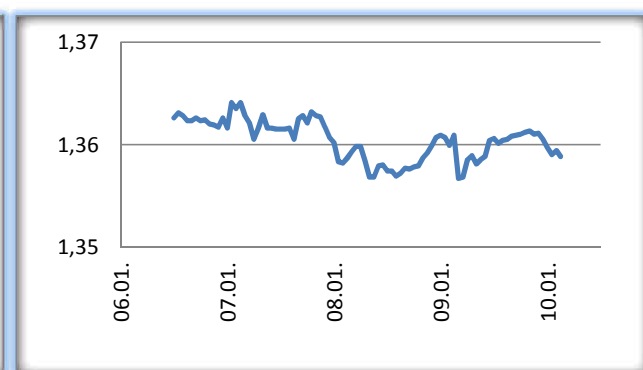
## Vývoj EUR/USD

- Vývoj na hlavním měnovém páru byl v tomto týdnu zásadním způsobem ovlivněn čekáním na druhou polovinu týdne, respektive na čtvereční zasedání Evropské centrální banky (ECB) a páteční data z amerického pracovního trhu. Z tohoto důvodu se obchodovalo v relativně úzkém pásu 1,355 – 1,365 USD/EUR (do 14:30).
- Statistiky z první poloviny týdne neměly na kurz eura výraznější dopad. To se týkalo jak dat o spotřebitelské inflaci, míře nezaměstnanosti či německých číslech z průmyslu. Zlom ve vyčkávání však nepřineslo ani čtvrteční zasedání ECB. Se sazbami se nehýbalo (hlavní sazba zůstala na úrovni 0,25 %) a neměnná byla i rétorika prezidenta ECB M. Draghiho – sazby budou na nízkých či nižších úrovních po velmi nízkou dobu, ekonomika eurozóny se pomalu, ale postupně zlepšuje a cenové tlaky zůstávají nadále tlumené.
- Výhled pro euro zůstává pro nadcházející týden i nadále negativní. **Počítám, že díky klesající inflaci ECB na některém z nadcházejících zasedání přistoupí k dalšímu uvolnění měnové politiky. Variant jak to ECB učiní je vícero (snížení hlavní úrokové sazby, posunutí diskontní sazby do záporných hodnot, nové kolo LTRO či kvantitativní uvolňování).**

### 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.

---