

KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

13.01.2014 - 17.01.2014

Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

- CZ - Ceny v průmyslu v prosinci vzrostly o 0,8 % m/m a o 1,7 % r/r
- CZ - Běžný účet platební bilance skončil v listopadu schodkem ve výši 7,3 mld. korun
- EU - Spotřebitelská inflace v prosinci vzrostla o 0,3 % m/m a o 0,8 % r/r
- US - Spotřebitelské ceny v prosinci vzrostly o 0,3 % m/m, respektive o 1,5 % r/r

Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Konjunkturální průzkum
- DE - Index ZEW
- EZ- Index PMI
- PL - Průmyslová výroba

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,35	27,53	27,32	27,46	-0,11	0,41%
USD/CZK	20,00	20,23	19,97	20,22	-0,22	1,08%
PLN/CZK	6,595	6,625	6,566	6,596	0,00	0,02%
GBP/CZK	32,90	33,26	32,72	32,95	-0,05	0,14%
EUR/PLN	4,151	4,171	4,138	4,167	-0,02	0,39%
EUR/USD	1,3677	1,3698	1,3580	1,3574	0,01	-0,76%
EUR/HUF	298,30	301,30	297,90	300,66	-2,36	0,78%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,46	27,50	27,80	28,00
USD/CZK	20,22	20,52	21,38	22,22
PLN/CZK	6,60	6,75	6,70	6,60
EUR/USD	1,357	1,34	1,30	1,26

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,17	0,28	0,37	0,47	0,57
LIBOR USD	0,1120	0,1570	0,2366	0,3346	0,5721
EURIBOR	0,227	0,243	0,302	0,408	0,571

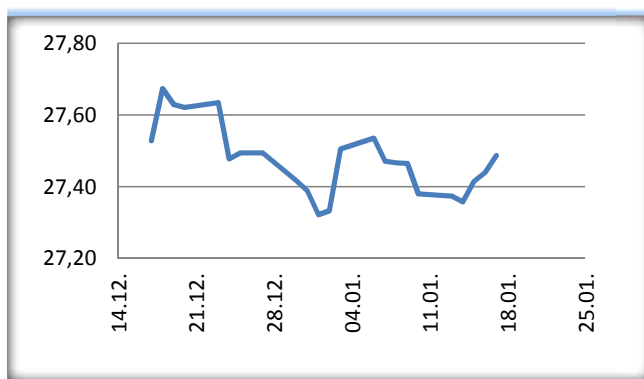
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

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

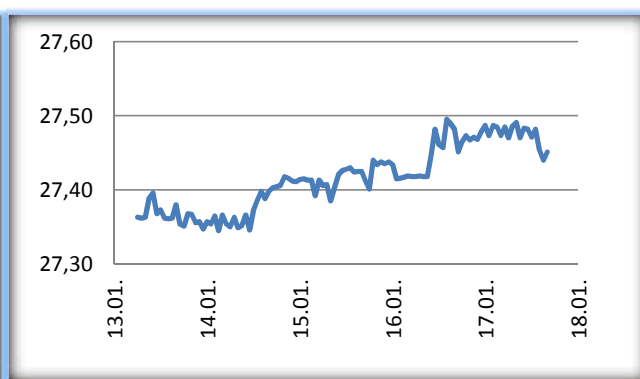
Vývoj EUR/CZK

- Ekonomický kalendář byl v tomto týdnu téměř prázdný, když většina makroekonomických statistik byla zveřejněna již zkraje ledna. Díky tomu nebylo obchodování koruny vůči euru příliš zajímavé. Krátce k vývoji. Na začátku týdne koruna ještě mírně posílila směrem k hladině 27,30 CZK/EUR. Ve zbytku týdne se však posouvala na slabší hodnoty až na úroveň 27,50 CZK/EUR. A lehce pod ní se nalézala i na sklonku týdne.
- Pár slov ke zveřejněným statistikám. Výrazné oslabení koruny po listopadové intervenci České národní banky (ČNB) se již odrazilo na růstu cen. Kde konkrétně? V průmyslu prosincové ceny vzrostly o 0,8 % m/m a o 1,7 % r/r. V zemědělství, ve stavebnictví i ve službách byl sice meziroční růst cen v prosinci záporný, ale došlo ke zmírnění poklesu z předchozích měsíců. **Podobně listopadová čísla ukázala na zrychlený růst vývozních a dovozních cen.** Přenos do cen probíhá rychle díky skutečnosti, že velká část vývozu i dovozu je uskutečňována skrze euro. Běžný účet platební bilance byl v listopadu schodkový, když přebytek obchodní bilance ani příjmy z EU nedokázaly pokrýt odliv zisků (výkonová bilance) z ČR.
- Výhled na korunu zůstává z nadhledu nadcházejících týdnů neměnný. I nadále očekávám spíše oslabování koruny směrem nad 27,50 CZK/EUR a výše. **Záležit bude především na inflačních datech. Inflace pod predikcí ČNB může spustit tlak na oslabení koruny směrem k 28 CZK/EUR. Naopak vyšší hodnoty inflace korunu stabilizují nad hladinou 27 Kč/EUR.** Ve druhé polovině ledna však bude koruna domácí impulsy postrádat, když statistika spotřebitelské inflace za letošní leden bude známa až na začátku února.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



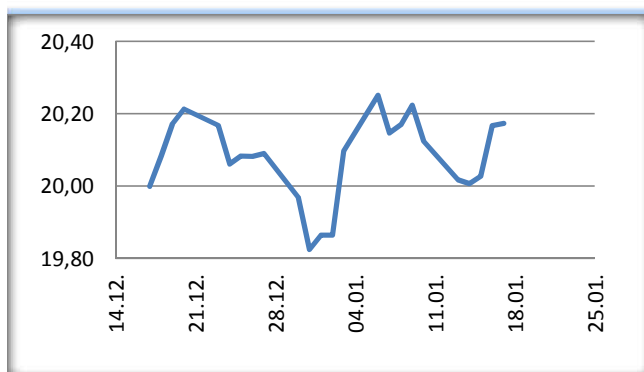
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



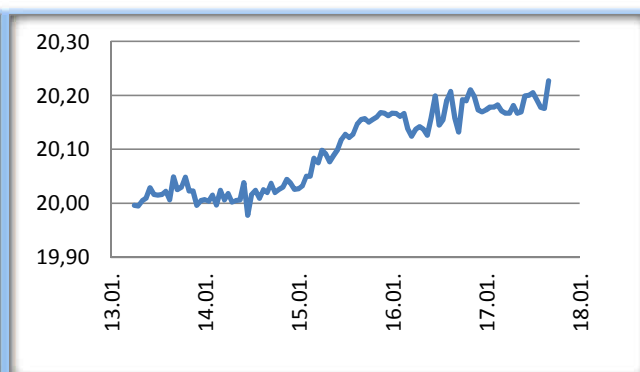
Vývoj USD/CZK

- Na měnovém páru koruny s americkým dolarem obchodování v první polovině týdne probíhalo v blízkosti hranice 20 CZK/USD. Od středy začala koruna ztrácet a v závěru týdne se obchodování stabilizovalo kolem úrovně 20,20 CZK/USD. V pátek odpoledne se kurz nacházel několik haléřů nad hladinou 20,20 CZK/USD.
- V týdnu byla zveřejněna řada nových statistik z americké ekonomiky. Jen namátkou v úterý maloobchodní tržby, ve středu Běžová kniha, ve čtvrtek index spotřebitelských cen a týden byl zakončen údaji z trhu nemovitostí a průmyslu. Souhrnně lze říci, že data opětovně potvrdila lepší se kondici americké ekonomiky. Neznámou jsou data z pracovního trhu (v předminulém týdnu – pokles nezaměstnanosti, ale zároveň i pokles tvorby nových pracovních pozic), které jsou však pravděpodobně negativně ovlivněna studeným počasím v Severní Americe. Proces ukončování programu QE by tím tak neměl být ohrožen. Každopádně **otazník nad měnovou politikou Fedu nadále zůstává.**
- Od listopadové intervence je koruna k dolaru velmi stabilní a až na výjimky (přelom roku) se obchoduje v pásmu 19,90 – 20,30 CZK/USD. **Do té doby než dojde k výraznějšímu pohybu na měnovém páru eura k americkému dolaru nelze příliš počítat s tím, že se koruna vymaní z výše zmíněného pásma. Z dlouhodobějšího nadhledu však zůstává výhled neměnný ve prospěch slabší koruny nad hladinou 20,30 CZK/USD a výše.**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



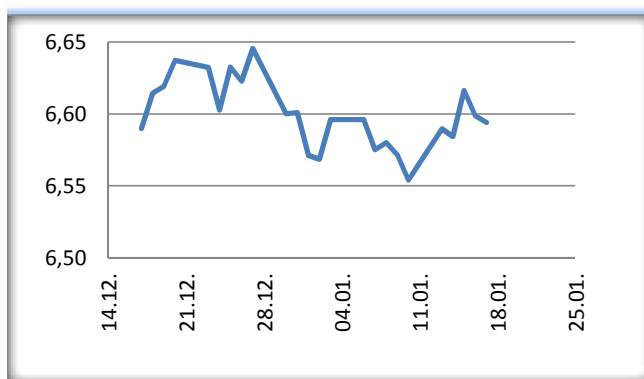
USD/CZK - vývoj za poslední týden



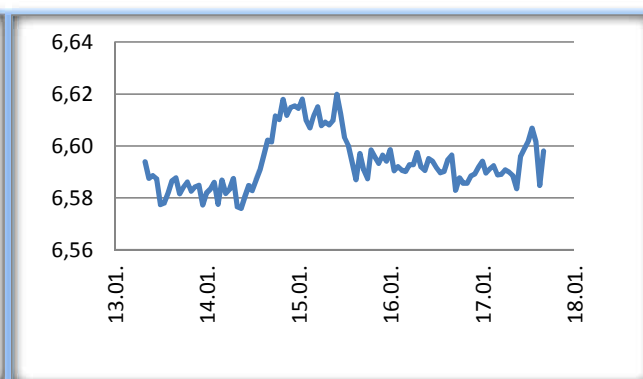
Vývoj PLN/CZK

- Koruna v první polovině týdne k polskému zlotému mírně oslabila až na hladinu 6,62 CZK/PLN. Ve druhé polovině týdne však větší část ztrát dokázala smazat a vrátila se k úrovni 6,60 CZK/PLN. Z týdenního nadhledu nebylo obchodování příliš zajímavé, když jak koruna, tak i zlotý se vůči euru pohybovaly téměř synchronně.
- Nejzajímavější statistikou byl ve středu zveřejněný index spotřebitelských cen. **Spotřebitelská inflace se v Polsku po celý loňský rok nacházela výrazně pod inflačním cílem polské centrální banky (NBP) a podobný vývoj lze očekávat i po celý letošní rok.** V prosinci ceny meziročně vzrostly o 0,7 %. Inflační tlaky, podobně jako ve zbytku zemí EU, lze v současnosti najít jen stěží. V pátek byl ještě zveřejněn údaj o obchodní bilanci. Export v listopadu vzrostl meziročně o 1,2 % a import poklesl o 0,8 %.
- Zásadní otázkou je, jak se bude dařit polské ekonomice v letošním roce a jak se postaví NBP k úrokovým sazbám. 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



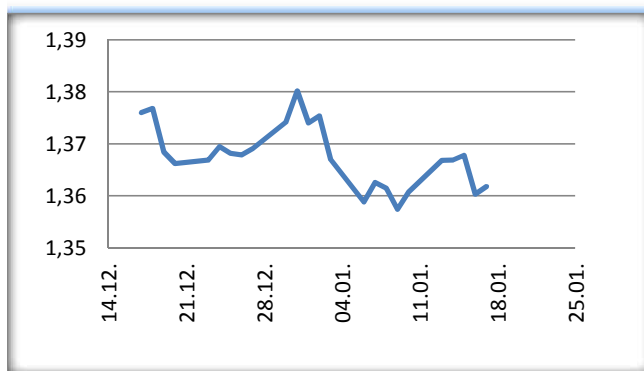
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



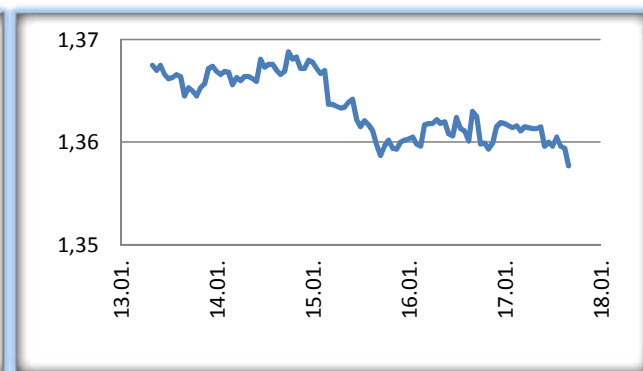
Vývoj EUR/USD

- Hledání směru, tak by se ve zkratce dalo charakterizovat obchodování na hlavním měnovém páru v tomto týdnu. V první polovině týdne se euro nacházelo pod hladinou 1,37 USD/EUR, kam zamířilo na konci předchozího týdne po horších datech z amerického pracovního trhu. **K výraznějšímu posílení eura však chyběly impulsy.** Lepší data z USA přenesly obchodování ve druhé polovině týdne k úrovni 1,36 USD/EUR a v pátek odpoledne i pod.
- Klíčovou statistikou týdne byla spotřebitelská inflace v eurozóně. V této souvislosti nelze nezmínit postřehy B. Bernankeho (Fed) k měnové politice Fedu, ve kterých uvedl, že nelituje zavedení kvantitativního uvolňování (QE) a že **obavy z hyperinflace se ukázaly jako liché.** Přínosy QE podle něj překonaly náklady, i když rizika spojená s QE samozřejmě existují. Jak je ale možné, že navzdory nulovým sazbám a měnovým stimulům inflace stále klesá? Nastíním dvě možnosti – (1) nadhodnocený trh aktiv od akcií přes nemovitosti nebo (2) měnová politika není dostatečně uvolněná.
- Kam dál na eurodolaru? Existují vlastně jen dvě možnosti – nahoru či dolů. Třetí možnost – postranní trend na EURUSD – je jen dočasným řešením. Jaké jsou **ARGUMENTY PRO POSÍLENÍ EURA?** Nadějnější vývoj ekonomiky eurozóny než se čekalo, v důsledku čehož nebude Evropská centrální banka (ECB) dále uvolnit měnovou politiku a silící příliv kapitálu do eurozóny. A **ARGUMENTY PRO OSLABENÍ EURA.** Americká ekonomika poroste daleko rychleji než evropská, v důsledku čehož Fed bude dále omezovat program QE a tlačit tak na růst tržních úrokových sazeb. ECB bude kvůli zamrzlému úvěrování malých podniků a klesající inflaci nucena dále uvolnit měnovou politiku. **Argumenty pro oslabení eura z mého pohledu převažují a výsledkem by mělo být postupné oslabování eura k dolaru v průběhu letošního roku.**

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.
