

## KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

10.02.2014 - 14.02.2014

### Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

- CZ - Spotřebitelské ceny v lednu vzrostly o 0,1 % m/m a o 0,2 % r/r
- CZ - HDP ve 4. čtvrtletí 2013 vzrostl podle předběžného odhadu o 0,8 %
- EZ - HDP ve 4. čtvrtletí 2013 vzrostl podle předběžného odhadu o 0,5 %
- US - Maloobchodní tržby v lednu poklesly o 0,4 % m/m

### Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Ceny výrobců
- DE - Index ZEW
- EZ - Index PMI
- US - Spotřebitelská inflace

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,53	27,56	27,46	27,39	0,15	-0,54%
USD/CZK	20,18	20,30	20,06	19,99	0,19	-0,97%
PLN/CZK	6,584	6,624	6,550	6,593	-0,01	0,14%
GBP/CZK	33,11	33,61	32,97	33,43	-0,32	0,96%
EUR/PLN	4,176	4,189	4,143	4,161	0,02	-0,37%
EUR/USD	1,3615	1,3692	1,3561	1,3693	-0,01	0,57%
EUR/HUF	307,80	313,00	306,71	309,60	-1,80	0,58%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,39	27,50	27,80	28,00
USD/CZK	19,99	20,52	21,38	22,22
PLN/CZK	6,59	6,75	6,70	6,60
EUR/USD	1,369	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	0,46	0,55
LIBOR USD	0,1180	0,1545	0,2359	0,3290	0,5508
EURIBOR	0,190	0,226	0,287	0,386	0,548

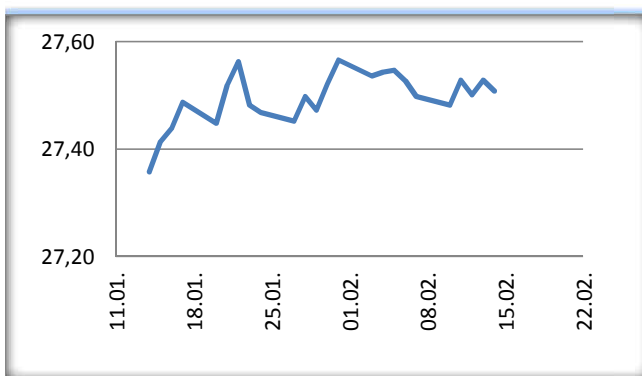
#### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	27.3.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	6.3.	0,25	0,25	0,25	0,25
FED	19.3.	0,25	0,25	0,25	0,25

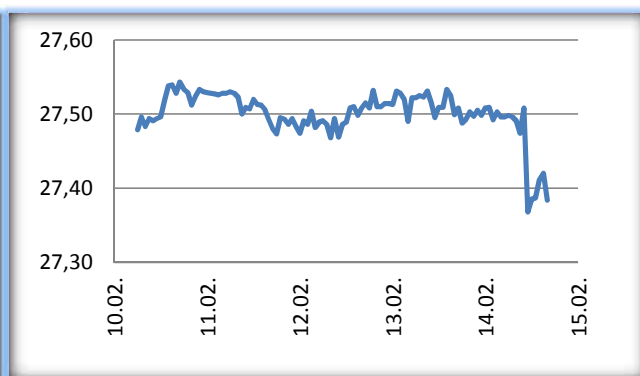
## Vývoj EUR/CZK

- Na měnovém páru koruna s eurem se vše podstatně odehrávalo až v závěru týdne, kdy koruna posílila v reakci na zveřejněnou statistiku o HDP. Od pondělí až do pátečního rána obchodování moc zajímavé nebylo a kurz se nacházel především v blízkosti hladiny 27,50 CZK/EUR. **V pátek ráno koruna pozitivně reagovala na vyšší růst HDP ve 4. čtvrtletí loňského roku a dokonce se nakrátko dotkla hladiny 27,30 CZK/EUR.** Během odpoledne se obchodování ustálilo v blízkosti úrovně 27,40 CZK/EUR.
- V týdnu bylo zveřejněno několik čerstvých dat z domácí ekonomiky. V pondělí byla publikována lednová míra nezaměstnanosti s rekordním počtem uchazečů o zaměstnání (téměř 630 tis.). Ve středu Český statistický úřad zveřejnil údaj o lednovém růstu spotřebitelských cen. Meziroční inflace činila 0,2 % a oproti prosinci ceny vzrostly jen o 0,1 % (nejnižší nárůst za existenci samostatné ČR). **Pokud by ČNB v listopadu neintervenovala, velmi pravděpodobně bychom v lednu viděli podobná čísla, jen se záporným znaménkem.** V pátek byl zveřejněn již avizovaný ukazatel HDP za 4. čtvrtletí loňského roku. Meziroční růst ekonomiky o 0,8 % předčil očekávání a odstartoval posílení koruny.
- **Výhled na kurz koruny zůstává neměnný, když klíčový je závazek ČNB držet korunu na slabší straně hladiny 27 CZK/EUR. Silnější HDP sice korunu posílil, ale pravděpodobně se jedná jen o krátkodobou záležitost.** Pro další vývoj kurzu zůstává klíčová spotřebitelská inflace a vzhledem k tomu, že její hodnoty se budou i v dalších měsících držet jen těsně nad nulou, nelze ani příliš počítat s tím, že by se měla koruna výrazněji přiblížit hranici 27 CZK/EUR. Nejpravděpodobnější variantou pro nadcházející týdny zůstává obchodování s korunou v rozmezí 27,30 – 27,60 CZK/EUR.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



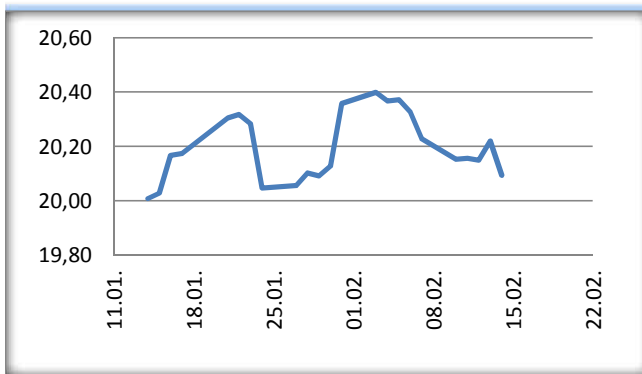
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj USD/CZK

- Koruna vůči americkému dolaru posilovala především ve druhé polovině týdne a v pátek odpoledne se nacházela těsně pod hranicí 20 CZK/USD. **Důvody, které stály za posílením koruny, jsou dvojího druhu – (1) koruna se svezla s posilující společnou evropskou měnou a (2) lepší výsledek HDP v pátek ráno korunu katapultoval pod zmíněnou hranici 20 CZK/USD.**
- Klíčovou americkou statistikou byl údaj o lednových maloobchodních tržbách. Na začátku letošního roku došlo k poklesu tržeb o 0,4 %, avšak po očištění o volatilní položku motorových vozidel tržby stagnovaly. Nic zásadního nepřinesl ani projev nové šéfkyně J. Yellen před americkým Kongresem, kde potvrdila, že omezování programu QE bude pokračovat. Horším údajům z pracovního trhu Yellen pozornost nevěnovala.
- Americký dolar se od začátku února nachází pod prodejním tlakem (podle dolarového indexu), který v závěru tohoto týdne vyústil až v posílení koruny pod hranici 20 CZK/USD. **Zatímco krátkodobě nelze vyloučit další ztráty americké měny, tak střednědobý výhled zůstává nezměněn – koruna by měla postupně oslabovat.**

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



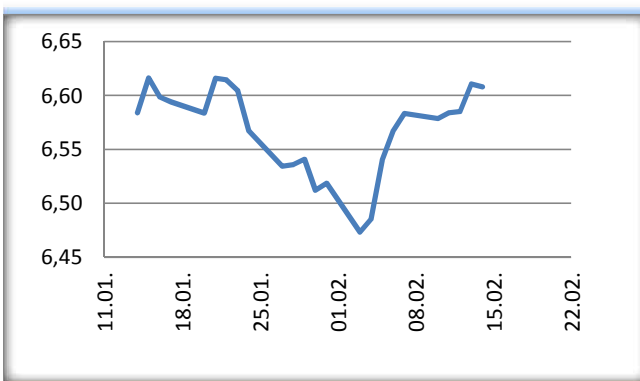
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



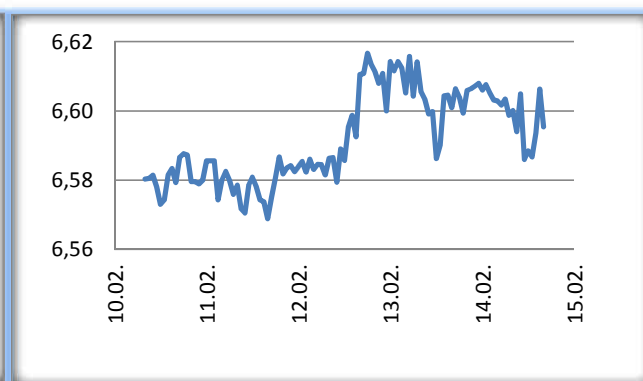
## Vývoj PLN/CZK

- Vůči polskému zlotému koruna v týdnu sice pomalu, ale kontinuálně oslabovala. Ve druhé polovině týdne se obchodovalo převážně nad hladinou 6,60 CZK/PLN a rovněž páteční posílení koruny v souvislosti s výsledkem HDP, mělo jen krátké trvání.
- **Ekonomika našeho severního souseda nabírá na obrátkách**, když v pátek zveřejněný odhad HDP za 4. čtvrtletí ukázal na růst o 2,7 % r/r. Závěr loňského roku tak byl z pohledu HDP jednoznačně nejsilnější po slabých výsledcích z první poloviny loňského roku. I to je důvod, proč za celý loňský rok byl růst polské ekonomiky (1,6 %) slabší než v roce 2013 (1,9 %). V pátek odpoledne zveřejněná statistika spotřebitelské inflace za leden ukázala na přetrvávající absenci inflačních tlaků v polské ekonomice. Z tohoto pohledu bude velmi zajímavé sledovat, jak se členové polské centrální banky postaví ke skutečnosti, že oproti silícímu růstu ekonomiky zůstává inflace i nadále výrazně pod cílem.
- Dlouhodobější výhled na kurz koruny k zlotému zůstává nezměněn ve prospěch slabší koruny. **V nadcházejících týdnech počítám i nadále s jejím návratem směrem k hladině 6,65 CZK/PLN, ačkoliv krátkodobě nelze vyloučit větší fluktuace zlotého v důsledku vývoje na trzích emerging markets.**

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



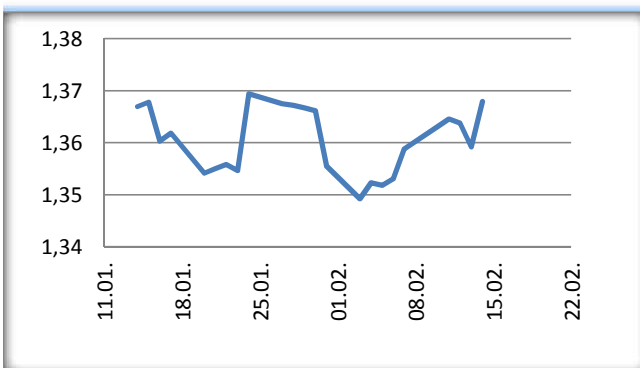
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



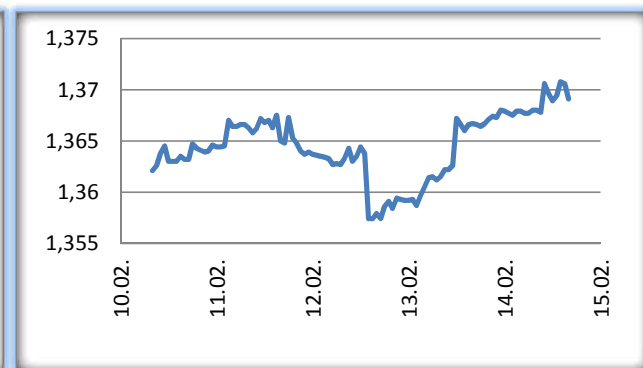
## Vývoj EUR/USD

- Absence důležitých ekonomických dat se během týdne odrazila na obchodování na hlavním měnovém páru. Nejslabší bylo euro ve středu odpoledne, kdy po vyjádření člena nejvyššího vedení Evropské centrální banky (ECB) B. Coeurea o možnosti zavedení záporné diskontní úrokové sazby oslabilo na úroveň 1,356 USD/EUR. Během čtvrtka však euro dokázalo středeční ztráty smazat a v pátek odpoledne se nacházelo kolem hladiny 1,37 USD/EUR.
- Růst HDP eurozóny ve 4. čtvrtletí loňského roku o 0,5 % potvrdil pozitivní vyhlídky i na letošní rok. Z ekonomického oživení v eurozóně by měla těžit i česká ekonomika.
- **Základní scénář, ve kterém počítám s postupným posilováním dolaru k euru během letošního roku, zůstává i nadále v platnosti, ačkoliv krátkodobě nelze vyloučit další dolarové ztráty.** Vycházím z předpokladu, že americký Fed bude i nadále postupně omezovat program na výkup cenných papírů (QE), zatímco ECB bude v nadcházejících měsících nucena měnovou politiku dále uvolnit. To se promítne do oslabení eura.

### 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.

---