

## KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

17.02.2014 - 21.02.2014

### Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

- CZ** - Ceny vývozu vzrostly o 6,0 % r/r a dovozu o 3,8 % r/r
- DE** - Hodnota indexu ZEW v únoru poklesla na 55,7 bodu
- EZ** - Kompozitní index nákupních manažerů poklesl v únoru na 52,7 bodu
- US** - Spotřebitelská inflace v lednu vzrostla o 1,6 % r/r

### Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ** - Ceny výrobců
- DE** - Index Ifo
- EZ** - Index CPI
- US** - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,39	27,45	27,29	27,37	0,02	-0,09%
USD/CZK	19,96	20,02	19,81	19,95	0,02	-0,09%
PLN/CZK	6,600	6,618	6,533	6,571	0,03	-0,44%
GBP/CZK	33,43	33,56	33,07	33,18	0,25	-0,75%
EUR/PLN	4,146	4,185	4,137	4,168	-0,02	0,53%
EUR/USD	1,3709	1,3773	1,3682	1,3716	0,00	0,05%
EUR/HUF	308,85	314,73	307,33	311,10	-2,25	0,72%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,37	27,50	27,80	28,00
USD/CZK	19,95	20,52	21,38	22,22
PLN/CZK	6,57	6,75	6,70	6,60
EUR/USD	1,372	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

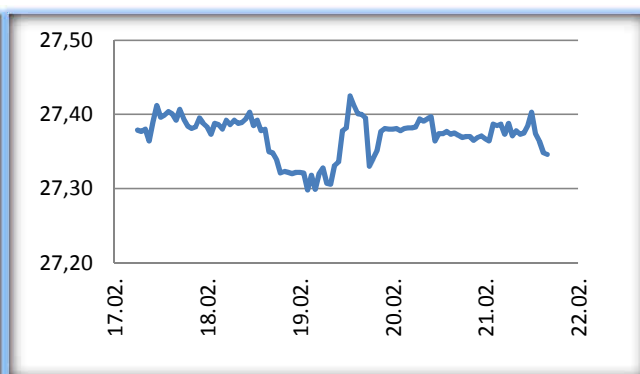
• Koruna se po celý týden nacházela v pásmu 27,30 – 27,40 CZK/EUR, tj. poblíž nejsilnějších letošních hodnot. Domácí ekonomický kalendář byl po celý týden prázdný a chyběly jakékoliv impulsy, které by na korunu výrazněji působily. Rovněž eskalace politické situace na Ukrajině se do kurzu koruny nikterak nepromítla. Znovu se tak potvrdilo, že **koruna je momentálně k takovýmto událostem téměř imunní a díky závazku České národní banky (ČNB) držet kurz na slabší straně hladiny 27 CZK/EUR si koruna žije svým vlastním životem bez ohledu na to, co se děje na Ukrajině či, co se dělo v posledních týdnech na trzích emerging markets.**

• Výhled na kurz koruny zůstává neměnný. V únoru na zasedání bankovní rady ČNB zřetelně zaznělo, že držet korunu k euru nad hladinou 27 CZK/EUR hodlá ČNB minimálně do začátku příštího roku. Neznámou však je, zda se bude koruna pohybovat spíše u hladiny 27 nebo dále od 27, jak jsme toho svědky v posledních týdnech. Navzdory lepším datům z domácí ekonomiky je druhá možnost (dále od 27) pravděpodobnější, a to z toho důvodu, že se spotřebitelská inflace bude v nadcházejících měsících nacházet jen těsně nad nulou. **Nejpravděpodobnější variantou pro nadcházející týden tak zůstává obchodování s korunou v rozmezí 27,30 – 27,60 CZK/EUR.**

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden



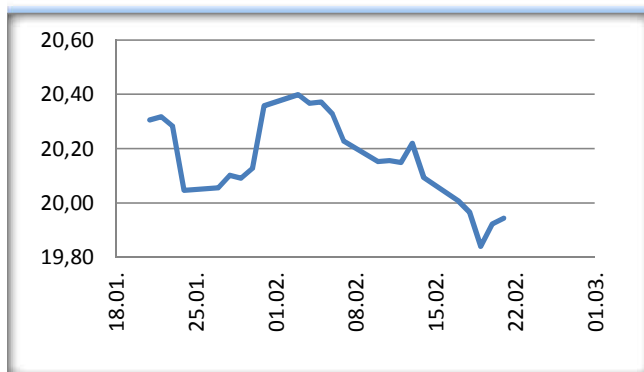
## Vývoj USD/CZK

• Na měnovém páru s americkým dolarem se po celý týden obchodovalo pod hranicí 20 CZK/USD. Koruna se tedy nacházela v blízkosti letošních maxim.

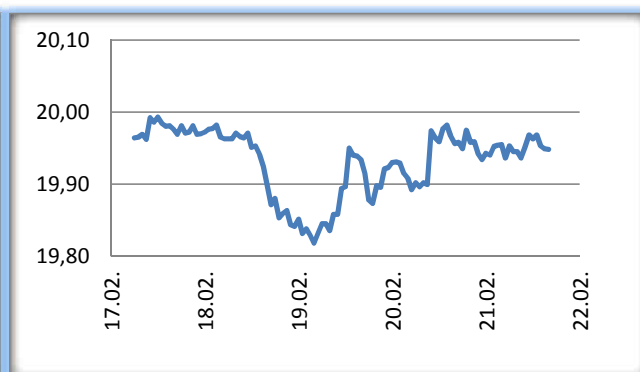
• Data z americké ekonomiky v týdnu opět spíše zklamala. Za odhady skončily statistiky z trhu nemovitostí (vydaná stavební povolení, započatá výstavba i prodeje domů) a rovněž předstihové indikátory o výrobě z jednotlivých oblastí USA (např. index z okolí Philadelphie). Hůře skončila i statistika počtu týdenních žádostí o podporu v nezaměstnanosti. **Navzdory horším číslům se však nezdá, že by americká centrální banka (Fed) byla tímto vývojem znepokojena a uvažovala o pozastavení redukce programu QE na výkup cenných papírů.** To ukázal ostatně i v týdnu zveřejněný zápis z posledního zasedání Fedu – horší data Fed přičítá primárně velmi chladné zimě.

• Americký dolar se od začátku února nachází pod prodejním tlakem, čehož budiž důkazem obchodování koruny k dolaru pod hladinou 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



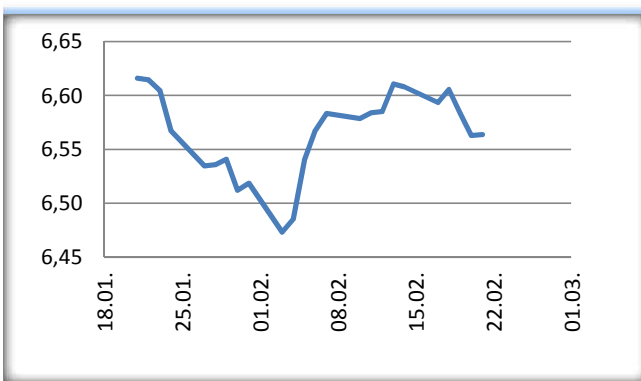
USD/CZK - vývoj za poslední týden



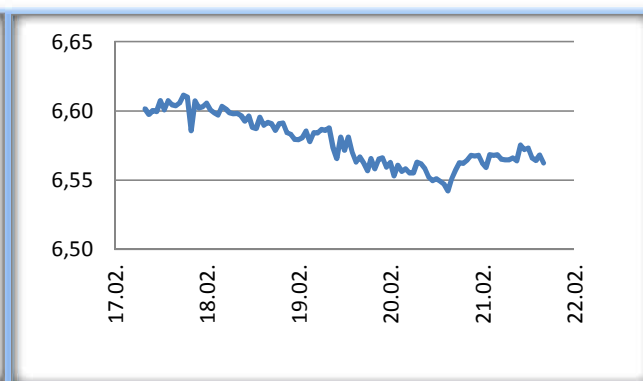
## Vývoj PLN/CZK

- Zlotý po většinu týdne vůči koruně ztrácel a obchodování se přeneslo pod hladinu 6,60 CZK/PLN a uprostřed týdne nebyly výjimkou ani obchody kolem úrovně 6,55 CZK/PLN. Zlotý byl negativně ovlivněn vývojem politické situace na Ukrajině, zatímco na korunu neměl tento faktor téměř žádný vliv.
- V týdnu zveřejněná data z polské ekonomiky (zaměstnanost, průměrná mzda a průmyslová a stavební výroba) se do kurzu zlotého výrazněji nepromítly. **Data o cenách v průmyslu ukázaly, že v průmyslu panuje deflace – meziročně ceny poklesly o 0,9 %.** Výrazně pod cílem se nachází i spotřebitelská inflace. Polská centrální banka (NBP) však tato data částečně ignoruje. Výsledkem je, že ze zápisu z posledního zasedání NBP vyplývá, že ve druhé polovině roku nelze vyloučit zvýšení úrokových sazeb ze strany NBP.
- **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 a na Ukrajině.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



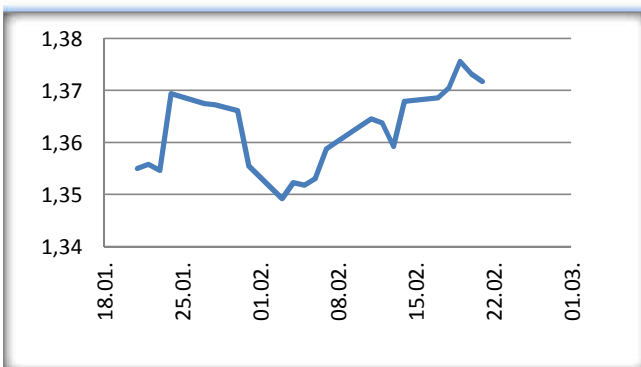
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



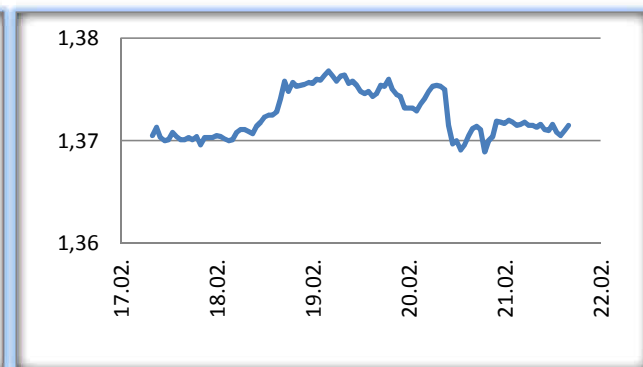
## Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se po většinu týdne obchodovalo nad hladinou 1,37 USD/EUR a relativně na dosah eurovým maximům ze závěru loňského roku.
- Ekonomický kalendář byl v týdnu relativně prázdný a pozornost vzbudily jen předběžné čtvrtletní výsledky indexu nákupních manažerů jak za jednotlivé evropské země, tak za eurozónu jako celek. Ukázalo se, že v únoru došlo k mírnému poklesu v průmyslových odvětvích. **Opětovně tak vyvstává otázka, jak bude reagovat Evropská centrální banka (ECB).** Jen pro připomenutí – spotřebitelská inflace v eurozóně se nachází pod cílem ECB a v řadě evropských zemí je zpomalen mechanismus poskytování úvěrů. Logicky by tedy ECB měla přistoupit k dalšímu uvolnění měnové politiky a skutečně očekávám, že se tak na nejbližších zasedáních stane (nejbližší je na začátku března).
- V dalších měsících očekávám další uvolnění měnové politiky ze strany ECB a naopak z USA začnou chodit lepší data. Výsledkem tedy bude posílení amerického dolaru k euru. To je však střednědobý výhled. **Krátkodobě, tj. v několika nadcházejících týdnech, nelze naopak vyloučit obchodování eura k dolaru na současných úrovních či dokonce další mírné posílení společné evropské měny.**

### 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.

---