

KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

12.05.2014 - 16.05.2014

Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

- CZ - Spotřebitelská inflace v dubnu - 0 % m/m a +0,1 % r/r
- CZ - HDP v 1. čtvrtletí letošního roku - stagnace kv./kv. a +2,0 % r/r
- EZ - HDP v 1. čtvrtletí letošního roku vzrostl o 0,2 % kv./kv. a o 0,9 % r/r
- US - Maloobchodní tržby se v dubnu zvýšily o 0,1 % m/m

Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Index PPI
- DE - Index Ifo
- EZ - Indexy PMI
- US - Zveřejnění zápisu z posledního zasedání Fedu (29. - 30.4.)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,38	27,47	27,32	27,44	-0,07	0,24%
USD/CZK	19,88	20,10	19,80	20,00	-0,12	0,60%
PLN/CZK	6,541	6,571	6,529	6,544	0,00	0,04%
GBP/CZK	33,49	33,72	33,43	33,58	-0,09	0,27%
EUR/PLN	4,182	4,198	4,172	4,193	-0,01	0,26%
EUR/USD	1,3744	1,3794	1,3647	1,3714	0,00	-0,22%
EUR/HUF	303,79	306,65	302,28	306,04	-2,25	0,74%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,44	27,50	27,80	28,00
USD/CZK	20,00	20,07	20,59	21,54
PLN/CZK	6,54	6,75	6,70	6,60
EUR/USD	1,371	1,37	1,35	1,30

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,17	0,27	0,37	0,44	0,54
LIBOR USD	0,1190	0,1493	0,2286	0,3253	0,5346
EURIBOR	0,230	0,257	0,318	0,410	0,586

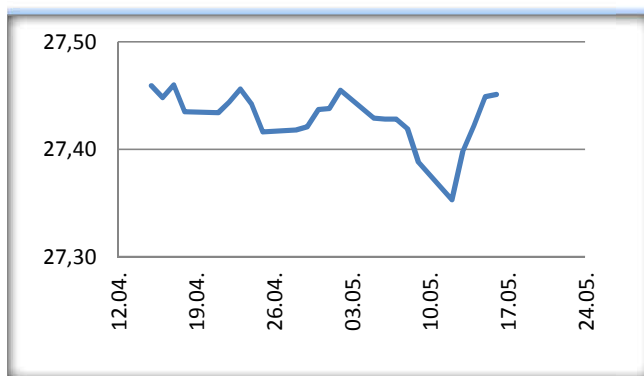
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	26.6.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	5.6.	0,25	0,25	0,25	0,25
FED	18.6.	0,25	0,25	0,25	0,25

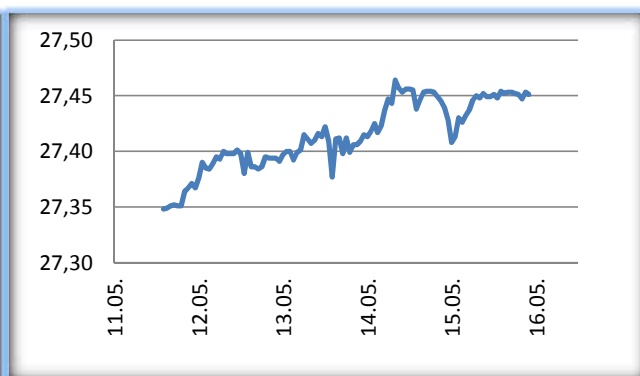
Vývoj EUR/CZK

- Koruna v tomto týdnu vůči euru mírně ztrácela. Na mezibankovním trhu se na počátku týdne kurz koruny k euru ještě kotoval pod hladinou 27,40 CZK/EUR, avšak ve druhé polovině týdne již nad touto hladinou.
- V týdnu zveřejněné statistiky ukázaly na **pokračující oživení české ekonomiky, avšak stále velmi nízký růst spotřebitelských cen**. Míra nezaměstnanosti, respektive podíl nezaměstnaných osob v dubnu dále poklesl na 7,9 %, což lze přičíst především tvorbě pracovních míst sezonního charakteru. Patrné je však již mírné oživení na pracovním trhu (např. růst počtu volných pracovních míst). Za klíčové ukazatele týdne lze považovat zveřejnění výsledku HDP za 1. čtvrtletí letošního roku a dubnovou míru inflace.
- HDP oproti závěrečnému čtvrtletí loňského roku stagnoval, když hlavní příčinou byl pokles zásob spojený s předzásobením se tabákovými výrobky z důvodu navýšení spotřební daně. V meziročním srovnání však HDP o 2,0 % vzrostl, když hlavním tahounem byl průmysl. Co se týče HDP, jedná se o předběžný odhad, který velmi pravděpodobně bude dále revidován. Spotřebitelská inflace za duben opětovně skončila pod odhadem České národní banky (ČNB), když meziroční růst dosáhl pouhých 0,1 %. V nadcházejících měsících by měl meziroční růst cen akcelerovat a pomáhat tomu mimo jiné bude slabší srovnávací základna z loňského roku. **Prognózu ČNB na květen a červen (růst inflace o 0,6 % r/r a 0,5 % r/r) však hodnotím jako příliš optimistickou.**
- ČNB na základě nové prognózy potvrdila závazek držet korunu nad hladinou 27 CZK/EUR minimálně do začátku příštího roku. Zároveň však uvedla, že se zvýšilo riziko, že návrat inflace k cíli bude pomalejší, než původně očekávala. To znamená, že závazek držet korunu nad hladinou 27 CZK/EUR může být prodloužen. **Osobně očekávám, že další růst inflace bude ještě pomalejší, než předpokládá ČNB. Ta se tak nebude bránit slabšímu kurzu koruny k euru i blíže hladině 28 CZK/EUR (výhled na hodnotu kurzu na horizontu 12 měsíců). Pro nejbližší týdny předpokládám pokračování obchodování v pásmu 27.30 – 27.60 CZK/EUR.**

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



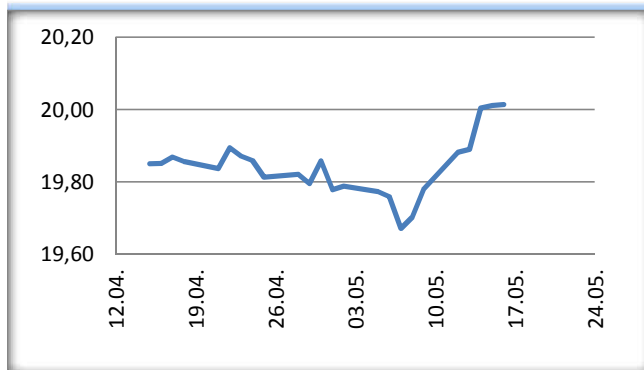
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



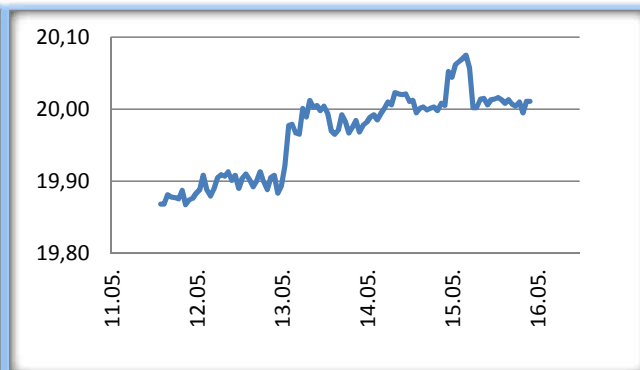
Vývoj USD/CZK

- Na měnovém páru s americkým dolarem koruna po většinu týdne oslabovala a **ve čtvrtek se kurz koruny kotoval převážně nad hladinou 20 CZK/USD - na 3 měsíčním minimu**. Důvodem byl vývoj na eurodolaru, kde společná evropská měna po většinu týdne ztrácela a koruna její pohyby kopírovala.
- Z ekonomických dat v USA stály za pozornost především dubnové maloobchodní tržby. Nízký růst tržeb o 0,1 % m/m byl částečně kompenzován revizí březnových tržeb směrem nahoru. Spotřebitelská inflace v dubnu vzrostla podle odhadů o 2,0 % r/r a týdenní počet nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti poklesl pod hranici 300 tis. Smíšeně vyzněla data z průmyslu.
- Výhled na růst americké ekonomiky vychází pozitivně, což by se mělo projevit i pokračujícím ukončováním programu kvantitativního uvolňování QE s předpokládaným zvýšením úrokových sazeb během roku 2015. **To jsou faktory, které by na horizontu 3, 6 i 12 měsíců měly dolaru pomáhat posilovat. Pro zbytek května však spíše očekávám, že koruna k dolaru výrazněji nad hladinu 20 CZK/USD neoslabí.** Rozhodujícím impulsem k vývoji koruny k dolaru bude až červnové zasedání Evropské centrální banky.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



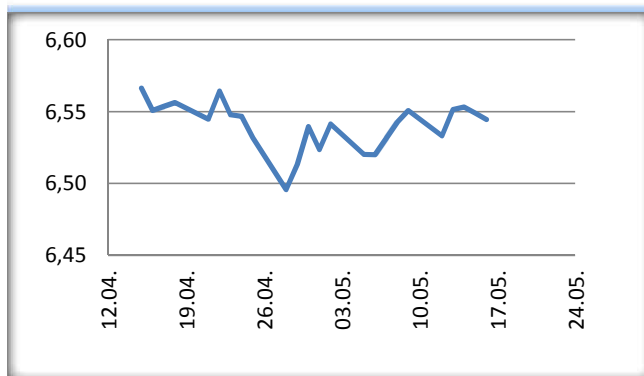
USD/CZK - vývoj za poslední týden



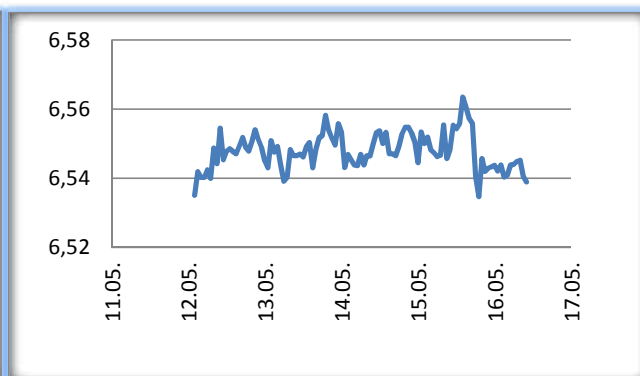
Vývoj PLN/CZK

- **Obchodování koruny k polskému zlotému pokračovalo i v tomto týdnu v pásmu 6,50 – 6,60 CZK/PLN, konkrétně v okolí hladiny 6,55.** Data o HDP ani o vývoji inflace se do hodnoty měnového kurzu výrazněji nepromítla.
- V týdnu byla v Polsku zveřejněna dvojice klíčových dat – ukazatel HDP a spotřebitelská inflace. Růst HDP v 1. čtvrtletí letošního roku o 3,3 % r/r potvrdil velmi dobré vyhlídky na růst polské ekonomiky v letošním roce. Důležitý je především fakt, že k růstu HDP stále více napomáhá domácí poptávka a zahraniční obchod tak již není jediným zdrojem růstu. Na druhé straně růst dubnové inflace o pouhých 0,3 % r/r se neočekával a **navzdory pozitivnímu HDP tak polská centrální banka pravděpodobně v závěru letošního roku nezvýší úrokové sazby.**
- Politický vývoj na Ukrajině je i nadále klíčovým hýbatelem pro polský zlotý v nejbližších týdnech. Do té doby, než se politická situace na Ukrajině nestabilizuje, nelze očekávat ani výraznější posílení zlotého ke koruně. Naopak, v případě eskalace napětí bude zlotý vůči koruně ztrácet. V dlouhodobějším horizontu (řádově měsíce) předpokládám, že mírně posilující trend by si měl zlotý ke koruně udržet a testovat tak svá maxima ze závěru loňského roku.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



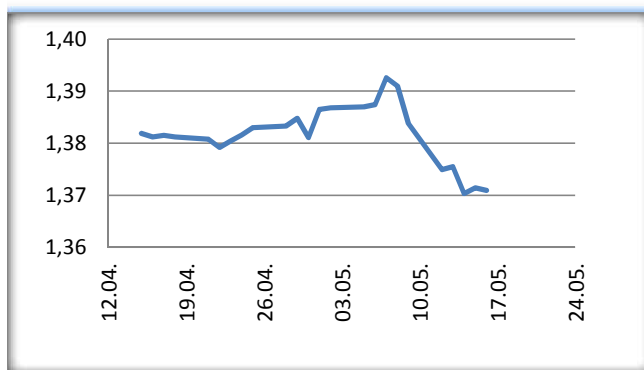
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



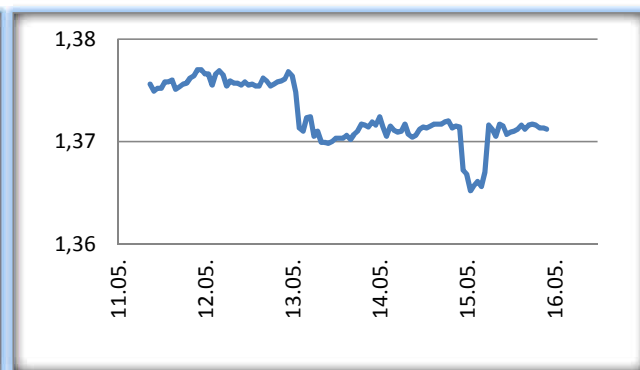
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro k americkému dolaru po větší část týdne oslabovalo a ve čtvrtek testovalo 3měsíční minimum na hladině 1,365 USD/EUR. **Proti euru v týdnu hovořily především spekulace o krocích Evropské centrální banky (ECB) na červnovém zasedání.**
- Z ekonomických dat byla v týdnu hlavní pozornost upřena na čtvrtletní odhady HDP za jednotlivé evropské země i za eurozónu jako celek. Tahounem ekonomického růstu eurozóny zůstává Německo a kladně přispělo i Španělsko. Naopak HDP Francie stagnoval a příspěvek Itálie byl záporný. Růst dubnových spotřebitelských cen o 0,7 % r/r se do obchodování nepromítl. Jaký budou mít zmíněná data dopad na měnovou politiku ECB a tím pádem i na kurz eura?
- Na květnovém zasedání ECB jasně naznačila, že v červnu dále uvolní měnovou politiku. Není však jasné jak konkrétně a v jakém rozsahu. Osobně se domnívám, že ECB udělá více než jen, že sníží úrokové sazby. Ze slov evropských centrálních bankéřů je možné soudit, že ECB se bude snažit zlepšit dostupnost úvěrování malým a středním podnikům především v jihoevropských zemích eurozóny (podmíněná obdoba LTRO) a vyloučit nelze ani kvantitativní uvolňování. **Série zmíněných opatření v dostačeném objemu by byla pravděpodobně tím rozhodujícím impulsem a definitivním bodem obratu na eurodolaru.**
- Výhled na obchodování pro druhou polovinu května je značně nejistý. Naprostá většina analytických oddělení hovoří o oslabování eura jako o hotové věci, avšak osobně bych byl v tomto případě velmi opatrný. **Euro se aktuálně nachází v blízkosti 3měsíčního minima na důležitých hladinách podpory, a pokud nedojde k výraznějšímu oslabení eura pod hladinu 1,36 USD/EUR, předpokládám, že kurz se kolem hladiny 1,37 USD/EUR či výše může držet po zbytek května.** Velmi důležité budou ve druhé polovině května projevy evropských centrálních bankéřů, které mohou s kurzem eura opravdu výrazně zahýbat. **Dlouhodobější výhled (měsíce a déle) zůstává neměnný a negativní pro euro.**

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.
