



## KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

9. 2. - 13. 2. 2015

### Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

- CZ - Spotřebitelské ceny v lednu vzrostly shodně o 0,1 % m/m i r/r
- CZ - HDP ve 4. Q podle předběžného odhadu vzrostl o 0,2 % q/q a o 1,3 % r/r
- EZ - HDP ve 4. Q podle předběžného odhadu vzrostl o 0,3 % q/q a o 0,9 % r/r
- US - Maloobchodní tržby poklesly v lednu o 0,8 % m/m

### Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Dovození a vývozní ceny
- EZ - Index PMI - předběžný odhad
- PL- Průmyslová produkce
- US- Zápis z posledního zasedání FOMC (Fed)

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,72	27,76	27,58	27,62	0,10	-0,36%
USD/CZK	24,49	24,60	24,12	24,20	0,29	-1,21%
PLN/CZK	6,646	6,664	6,536	6,603	0,04	-0,64%
GBP/CZK	37,27	37,53	37,05	37,20	0,08	-0,20%
EUR/PLN	4,156	4,224	4,152	4,165	-0,01	0,22%
EUR/USD	1,1295	1,1440	1,1269	1,1405	-0,01	0,96%
EUR/HUF	305,52	310,65	305,29	306,47	-0,95	0,31%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,62	27,80	27,80	28,00	28,00
USD/CZK	24,20	24,17	25,27	24,35	23,14
PLN/CZK	6,60	6,47	6,39	6,51	6,59
EUR/USD	1,141	1,15	1,10	1,15	1,21

### Úrokové sazby

#### Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,17	0,24	0,33	0,40	0,51
LIBOR USD	0,1380	0,1730	0,2571	0,3824	0,6736
EURIBOR	0,034	0,005	0,053	0,138	0,277

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

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	26.3.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	5.3.	0,05	0,05	0,05	0,05
FED	18.3.	0,25	0,25	0,50	0,75

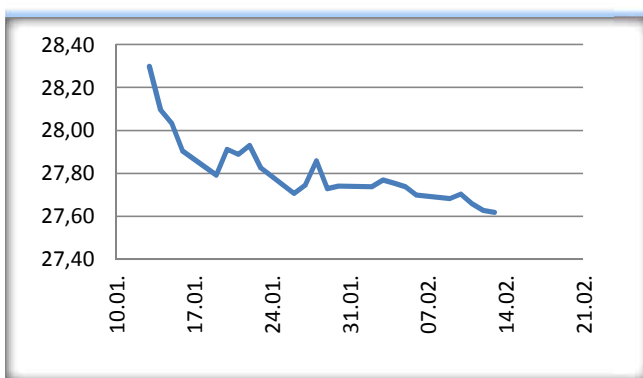
## Vývoj EUR/CZK

• Silnější růst spotřebitelských cen a dohodnuté průměří na Ukrajině pomohly koruně v tomto týdnu k mírným ziskům. Zatímco obchodování v první polovině tohoto týdne probíhalo především nad hladinou 27,70 CZK/EUR, případně v blízkosti této hladiny, tak ve druhé polovině týdne se obchodovalo zejména v pásmu 27,60 – 27,70 CZK/EUR. Koruna se tak díky tomu posunula na nejsilnější úroveň v letošním roce. **Obavy z nové intervence České národní banky (ČNB) se výrazně snížily a lednové čísla o spotřebitelských cenách ukázala, že to s deflací nemusí být v první polovině letošního roku tak horké jak se původně zdálo.**

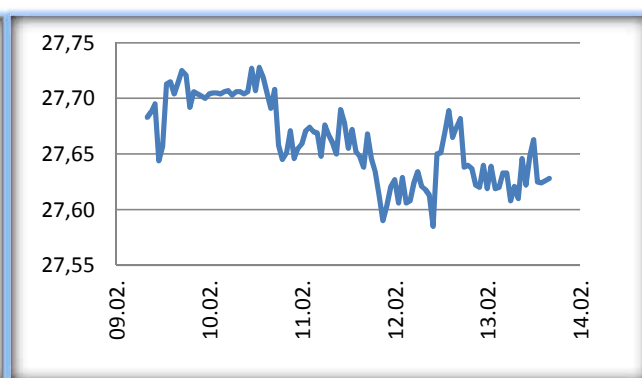
• V tomto týdnu bylo zveřejněno hned několik zajímavých statistik z domácí ekonomiky. Pozornost poutala zejména spotřebitelská inflace a předběžný odhad růstu hrubého domácího produktu (HDP) za 1. čtvrtletí letošního roku. Spotřebitelská inflace za leden překvapila mírným nárůstem o 0,1 % a to jak v meziměsíčním, tak i v meziročním srovnání. Výrazný pokles cen pohonných hmot totiž částečně kompenzoval dražší alkohol. V nadcházejících měsících lze očekávat, že se růst spotřebitelských cen bude souhrnně pohybovat kolem nuly, tedy v souladu s prognózou ČNB. Páteční odhad HDP sice na první pohled přinesl mírné zklamání, když jak mezikvartální, tak i meziroční růst byl slabší než se očekávalo, ale při bližším pohledu nejsou výsledky nijak znepokojující. Problém, jako vždy na přelomu roku, totiž představují daně z tabákových výrobků, jejichž výběr byl v závěru roku 2013 výrazně vyšší v důsledku předzásobením. Klíčovým zdrojem růstu HDP byl především zpracovatelský průmysl.

• Karty pro nadcházející měsíce jsou tak rozdané celkem jasně. **Inflace se bude ohybovat kolem nuly, růst ekonomiky bude pokračovat a pro další zásah do kurzu koruny tak ČNB nebude mít výraznější důvod. Tomuto předpokladu by mělo odpovídat i obchodování koruny k euru, které bude výrazně klidnější než na začátku letošního roku, s tím, že obchody by měly primárně probíhat v pásmu 27,50 – 28 CZK/EUR.**

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



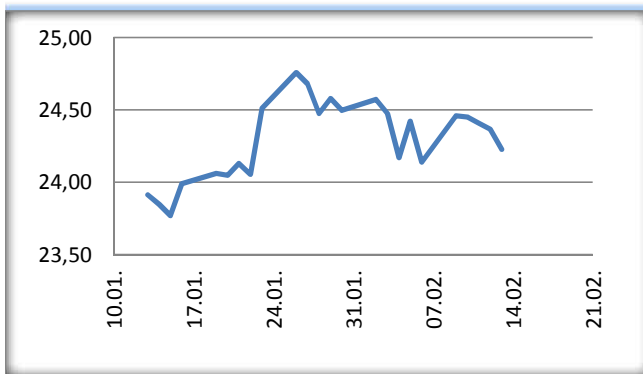
## Vývoj USD/CZK

• Koruna dokázala vůči dolaru posílit. Z hodnot kolem úrovně 24,60 CZK/USD na začátku týdne se posunula k úrovni 24,20 CZK/USD ke konci týdne. Na jedné straně koruna těžila z vývoje na eurodolaru, kde euro mírně posílilo, na straně druhé si koruna k euru připsala mírné zisky.

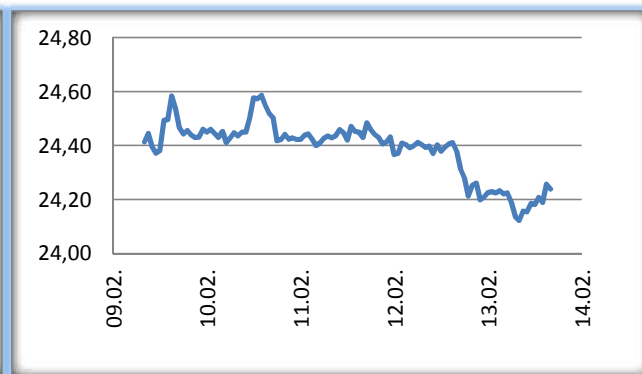
• V týdnu pokračoval příliv horších ekonomických dat z USA. Ve srovnání s odhady byl zveřejněn horší výsledek lednových maloobchodních tržeb a zhoršila se i spotřebitelská důvěra. Na druhé straně data z pracovního trhu zůstávají veskrze pozitivní a nelze tak jednoznačně říci, že zhoršení amerických statistik je jen přechodné či bude mít trvalejší charakter.

• **Ve druhé polovině února dolar spíše dále posilovat nebude. Pravděpodobněji se nyní pro nadcházející dva týdny jeví boční trend – předběžně zhruba vymezený hranicemi 23,70 – 25 CZK/USD.** Dlouhodobější výhled na první polovinu letošního roku však zůstává stejný, tj. další posilování americké měny, výhledově nad hladinu 25 CZK/USD.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



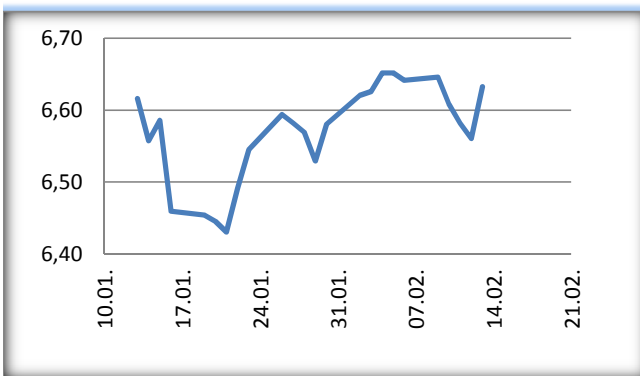
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj PLN/CZK

- Na měnovém páru s polským zlotým koruna v první polovině tohoto týdne posilovala a dostala se pod hladinu 6,60 CZK/PLN. Čtvrteční dohoda o průměří na Ukrajině však zlotému pomohla posílat a zlotý se vrátil zpět nad zmíněných 6,60 CZK/PLN.
- V tomto týdnu v Polsku poutaly pozornost výsledky dvou statistik - lednové inflace a HDP za 4. čtvrtletí loňského roku. Snížení cen opět nezklamalo. V lednu oproti prosinci došlo k poklesu o 0,2 % a v meziročním srovnání k poklesu o 1,3 %, a to především v důsledku propadu cen pohonných hmot. **V deflaci se přitom polská ekonomika nachází od loňského srpna a pokles cen se navíc prohlubuje.** Oproti tomu dynamika HDP zůstává ve 4. čtvrtletí s růstem o 0,6 % q/q a 3,1 % r/r nadále silná. Navzdory slušnému tempu růstu HDP je však v důsledku pokračující deflace velmi pravděpodobné, že polská centrální banka (NBP) přistoupí na březnovém zasedání ke snížení úrokových sazeb.
- Vzhledem ke skutečnosti, že vývoj na tomto měnovém páru je od konce loňského roku jako na houpačce, je z pohledu nadcházejících týdnů klíčové sledovat úrovně 6,40 a 6,65 CZK/PLN, mezi kterými by se mělo primárně obchodovat.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



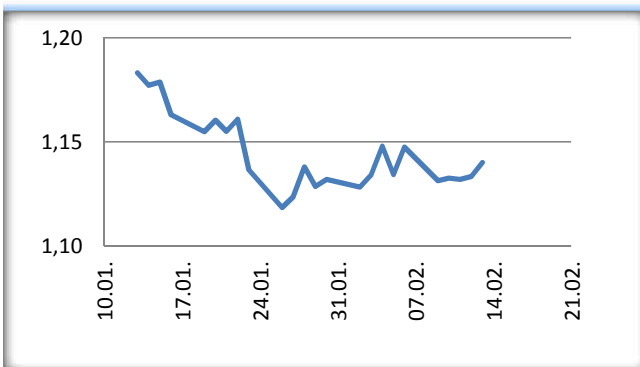
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



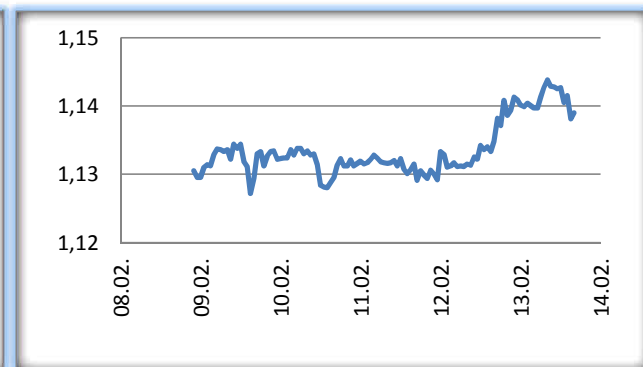
## Vývoj EUR/USD

- Od počátku února panuje na hlavním měnovém páru relativní klid, když denní pohyby jsou neporovnatelně menší než v lednu. **Jedná se však spíše o klid před další bouří, protože faktorů, které mohou s vývojem na eurodolaru pořádně zamíchat, je hned několik.** Zatím však převažuje obchodování v okolí hladiny 1,13 USD/EUR (v první polovině tohoto týdne), případně o něco výše, kolem hladiny 1,14 USD/EUR (ve druhé polovině týdne).
- Jaké jsou ony nastíněné faktory, které mohou volatilitu na eurodolaru znovu pořádně přivítit? Zmíním dva klíčové, kterými jsou vývoj v Řecku a v USA. V případě Řecka pokračuje nervozita z případného vystoupení země s eurozóny, když výsledky schůzek o financování země krachují. V tomto týdnu selhalo střední zasedání ministrů financí eurozóny, na kterém nebylo dosaženo naprosto žádné shody ohledně změny financování řeckého dluhu. **Je zajímavé, že právě Německo, které vystupuje nejvíce proti změnám ve splácení dluhu, si zkušeností ohledně obrovského zadlužení země a nesplátných půjček prošlo po první světové válce na základě Versailleské smlouvy.** Vystoupení Řecka z eurozóny však navzdory poslednímu vývoji není podle mě zdaleka tak horké, jak se zdá. Druhým klíčovým faktorem je vývoj v USA. Navzdory horším statistikám v tomto týdnu se termín zvýšení úrokových sazeb v USA stále více přibližuje. V případě, že americká centrální banka (Fed) bude na nadcházejícím zasedání v načasování zvýšení sazeb konkrétnější, je nutné počítat s růstem volatilitu na eurodolaru i na finančních trzích obecně.
- Jak vyjednávání mezi Řeckem a jeho věřiteli, tak i termín růstu sazeb v USA, jsou však během na delší trať. Řecku zbývá čas minimálně do konce února, v případě Fedu a sazeb se jedná o časový horizont týdnů, ne-li měsíců. Pravděpodobnost, že klidnější obchodování a boční trend na eurodolaru bude pokračovat i v dalším týdnu je tak poměrně vysoká.

### 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.

---