

## KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

23.09.2013 - 29.09.2013

### Ukazatele uplynulého týdne

- CZ** - Česká národní banka ani napodruhé intervence neodhlasovala
- DE** - Index Ifo v září vzrostl na 107,7 bodu
- EU** - Souhrnný index PMI (průmysl + služby) v září vzrostl na 52,1 bodu
- US** - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby v srpnu vzrostly o 0,1 % m/m

### Očekávané ukazatele

- CZ** - Maloobchodní tržby
- EU** - Zasedání Evropské centrální banky (ECB)
- PL** - Zasedání polské centrální banky (NBP)
- US** - Změna zaměstnanosti

### Měnové kurzy (vývoj za uplynulý týden)

Měna BID	Otevření	Max.	Min.	Závěr	Změna	v %
EUR/CZK	25,95	25,98	25,55	25,66	0,29	-1,13%
USD/CZK	19,04	19,26	18,94	18,93	0,12	-0,61%
PLN/CZK	6,086	6,155	6,030	6,069	0,02	-0,28%
GBP/CZK	30,75	30,86	30,30	30,54	0,20	-0,67%
EUR/PLN	4,226	4,236	4,205	4,229	0,00	0,09%
EUR/USD	1,3531	1,3555	1,3460	1,3561	0,00	0,22%
EUR/HUF	298,32	300,37	297,70	298,77	-0,45	0,15%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,66	25,80	26,00	25,80
USD/CZK	18,93	19,55	20,47	19,85
EUR/USD	1,3561	1,3200	1,2700	1,3000

### Úrokové sazby

#### Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,20	0,31	0,45	0,57	0,73
LIBOR USD	0,1394	0,1797	0,2484	0,3665	0,6261
EURIBOR	0,098	0,127	0,224	0,338	0,538

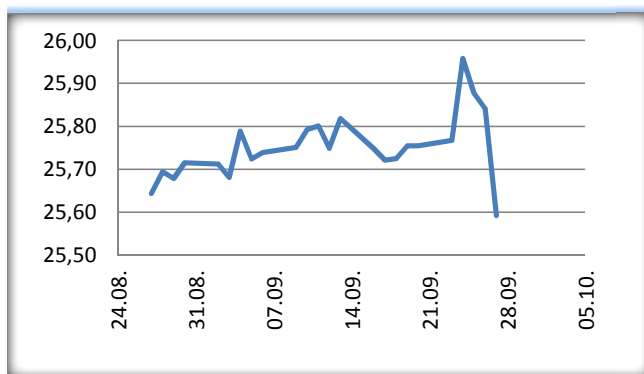
#### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	7.11.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	2.10.	0,50	0,50	0,50	0,50
FED	30.10.	0,25	0,25	0,25	0,25

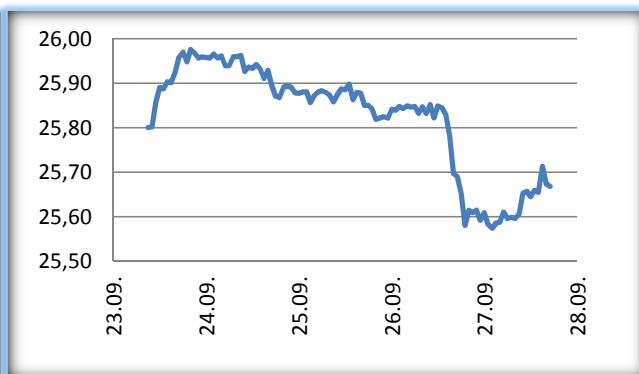
## Vývoj EUR / CZK

Obchodování s korunou bylo v minulém týdnu hodně rozkolísané a probíhalo v nezvykle širokém pásmu 25,60 – 26 CZK/EUR. Důvodem pro takový vývoj bylo čtvrtěční zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB). Hned zkraje minulého týdne koruna nejprve oslabila a během pondělního odpoledne se kurz kotoval v těsné blízkosti hranice 26. V dalších dnech koruna pondělní ztráty z větší části smazala, ale ve čtvrtek dopoledne před zasedáním ČNB měla tendenci opět ztrácet. Poté, co bylo zveřejněno, že ČNB proti koruně zatím intervenovat nebude, tak česká měna skokově posílila k hladině 25,60 a výjimkou nebyly ani obchody pod touto úrovní. Týden zakončila koruna v blízkosti úrovně 25,70. **Klíčovou událostí uplynulého týdne bylo již zmíněné zasedání ČNB, když se pozornost soustředila primárně na kurzové intervence.** Poprvé o nich centrální bankéři neúspěšně hlasovali na začátku srpna a ani napodruhé, na čtvrtěčním zasedání, schváleny nebyly. Ze sedmičlenné bankovní rady je pro intervence a tudíž pro oslabení koruny trojice Singer, Tomšík, Lízal. Zbýlí čtyři členové jsou zatím proti. Hrozba intervencí však bude nad korunou viset minimálně do konce roku a možnosti posílení koruny jsou tedy velmi omezené. To samé platí i na druhou stranu – výraznější oslabení koruny se nečeká, pokud nebudou odhlasovány intervence. **Nejpravděpodobněji se tak na 4. čtvrtletí letošního roku jeví pokračování obchodování v pásmu 25,60 – 26 CZK/EUR.**

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



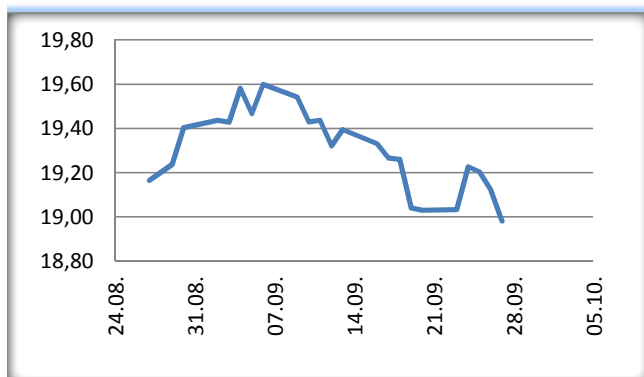
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



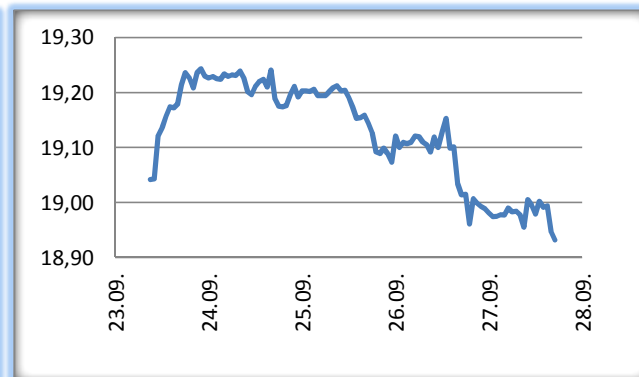
## Vývoj USD / CZK

Zasedání ČNB se promítlo i do obchodování koruny k americkému dolaru. První polovina týdne byla z pohledu koruny slabší a kurz se kotoval nejčastěji několik haléřů nad hladinou 19,20 CZK/USD. Druhá polovina týdne však přinesla kontinuální posilování koruny, které vyústilo ve čtvrtek odpoledne po zasedání ČNB a následně v pátek, kdy se obchodovalo dokonce pod hranici 19 CZK/USD (nejnižší korunové hodnoty od letošního února). Celý minulý týden byl ovlivněn dozvuky ze zasedání americké centrální banky (Fed) a bojem amerických politiků o dluhový strop. Jen pro připomenutí Fed zasedal v předminulém týdnu (18/9) a překvapivě ponechal program na výkup dluhopisů (QE III) v nezměněné podobě, tj. výkup aktiv v měsíčním objemu 85 mld. dolarů. Co se týče dluhového stropu, jedná se již o tradiční kolorit posledních let. Zhruba v polovině října totiž vyprší horní limit pro celkový vládní dluh ve výši 16,7 biliónu dolarů a bez navýšení nového stropu na dluh by se USA ocitly bez peněz. Stát by neměl prostředky na výplaty důchodů, dávek, platů státních zaměstnanců atd. **Osud dluhového stropu leží v rukách politiků, respektive demokratů a republikánů, z nichž však každý tábor zaujímá odlišný postoj k rozpočtové politice.** Zatímco republikáni chtějí především škrtnat na výdajové stránce, tak demokraté chtějí jít cestou vyšších daní. Dluhový strop tak bude hlavním tématem konce září a pravděpodobně i první poloviny října. **Výhled kurzu koruny k dolaru je na závěrečné čtvrtletí upraven mírně dolů ve prospěch koruny s průměrným kurzem na úrovni 19,50 CZK/USD.**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



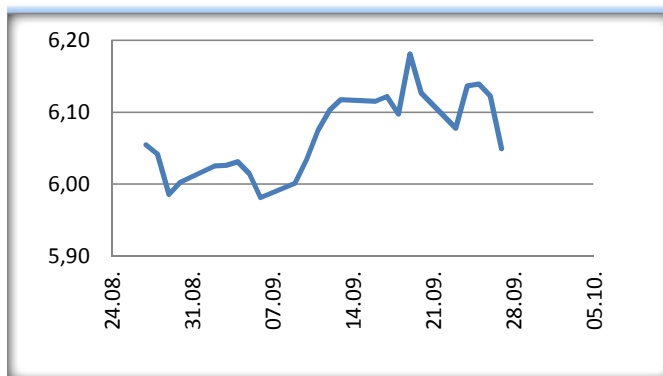
USD/CZK - vývoj za poslední týden



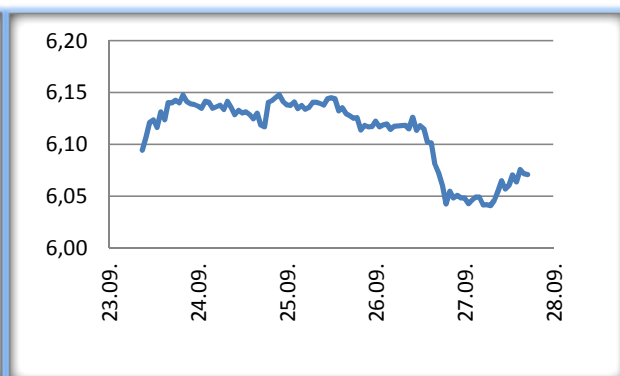
## Vývoj PLN / CZK

Obchodování koruny vůči zlatému bylo i v minulém týdnu pořádně rozkolísané a to především díky české měně. **Zatímco polský zlotý byl k euru po celý týden stabilní, o koruně vůči euru se to rozhodně říci nedalo.** Výsledkem tak byly nejprve slabší hodnoty koruny blíže hladině 6,15 CZK/PLN. Po zasedání ČNB poté výrazné posílení koruny k úrovni 6,05 a v pátek postupný návrat koruny k hladině 6,10. Uplynulý týden nebyl celkově příliš bohatý na polská data. Zveřejněny byly údaje o maloobchodních tržbách za srpen a míra nezaměstnanosti za stejný měsíc. Pozornost i nadále poutal krok polské vlády vyvést část finančních prostředků ve formě polských státních dluhopisů z druhého důchodového pilíře a tyto dluhopisy zlikvidovat. Výsledkem bude snížení poměru státního dluhu k celkovému HDP o cca 7 %. To je také hlavní důvod proč chce polská vláda k tomu velmi nestandardnímu kroku přikročit. **Tomuto týdnu bude z pohledu polských událostí dominovat zasedání tamní centrální banky NBP (Narodowy Bank Polski).** Výhled na další týdny zůstává neměnný a nadále počítám s průměrným kurzem na úrovni 6,10 CZK/PLN.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



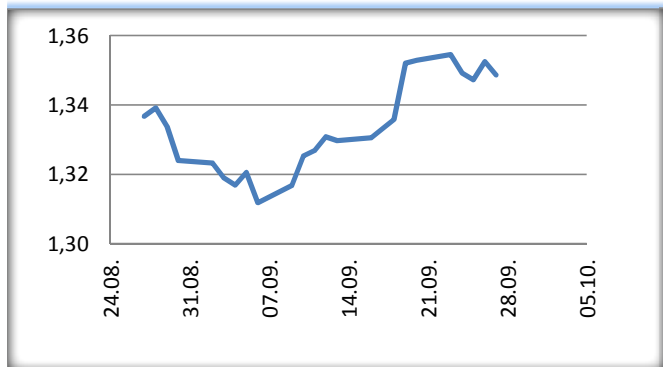
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



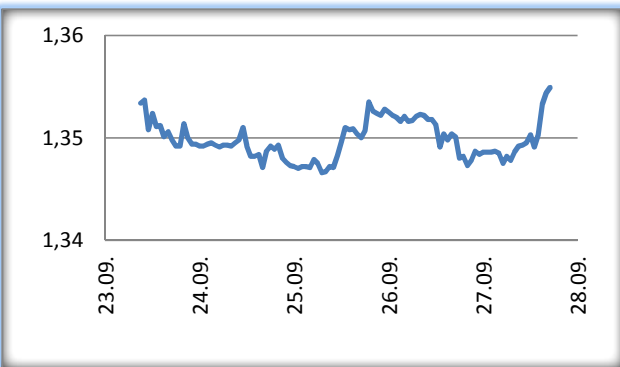
## Vývoj EUR / USD

Na hlavním měnovém páru se toho v uplynulém týdnu mnoho zajímavého nedělo. Pokud použijeme vojenskou terminologii, tak **se jednálo o zákopovou válku o linii 1,35 USD/EUR.** Po celý týden se víceméně obchodovalo právě kolem 1,35 a jen v samém závěru týdne se kurz nakrátko ocitl na hladině 1,356. Týden sice přinesl celou řadu ekonomických dat z eurozóny i ze zámorí, avšak ta nedokázala s kurzem výrazněji pohnout. Mezi nejdůležitější statistiky v eurozóně patřily indexy PMI (průmyslový PMI mírně zklamal, naopak PMI ze služeb pozitivně překvapil) a německý index Ifo (mírný růst). V USA byl zveřejněn zpřesněný ukazatel HDP za 2. čtvrtletí (růst byl potvrzen na 2,5 %), statistika objednávek zboží dlouhodobé spotřeby (výsledek naplnil odhady) a mírný pokles zaznamenaly indikátory spotřebitelské důvěry. Souhrnně lze konstatovat, že americká ekonomika roste o poznání rychleji než ta evropská, ale výrazně jí pomáhá uvolněná měnová politika Fedu (americká centrální banka) i poměrně uvolněná fiskální politika americké vlády. Na druhou stranu eurozóna se teprve ve 2. čtvrtletí letošního roku vymanila z hospodářské recese a měnová ani fiskální politika není zdaleka tak uvolněná jako ta americká. **Co se týče predikce na kurz EURUSD, i nadále předpokládám silnější kurz amerického dolaru (1,30 a níže), ale spíše až v závěru letošního roku. Důvodem je primárně odklad omezení QE III americkou centrální bankou.**

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.