

KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

11.11.2013 - 17.11.2013

Ukazatele uplynulého týdne

CZ - Spotřebitelské ceny v říjnu vzrostly o 0,2 % m/m a o 0,9 % r/r.

CZ - Podle předběžného odhadu HDP ve 3. čtvrtletí poklesl o 0,5 % kv./kv. a o 1,6 % r/r

EU - HDP ve 3. čtvrtletí vzrostl o 0,1 % kv./kv. a poklesl o 0,4 % r/r

EU - Spotřebitelská inflace vzrostla v říjnu o 0,7 % r/r

Očekávané ukazatele

DE - Index Ifo

EU - Index PMI

US - Maloobchodní tržby

US - Zápis z posledního zasedání Fedu

Měnové kurzy (vývoj za uplynulý týden)

Měna BID	Otevření	Max.	Min.	Závěr	Změna	v %
EUR/CZK	27,01	27,21	26,95	27,12	-0,11	0,41%
USD/CZK	20,11	20,24	20,03	20,09	0,02	-0,10%
PLN/CZK	6,411	6,500	6,388	6,488	-0,08	1,20%
GBP/CZK	32,01	32,48	31,88	32,40	-0,40	1,22%
EUR/PLN	4,203	4,219	4,178	4,181	0,02	-0,52%
EUR/USD	1,3407	1,3505	1,3358	1,3493	-0,01	0,64%
EUR/HUF	297,32	299,50	297,00	297,63	-0,31	0,10%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,12	27,00	27,00	27,00
USD/CZK	20,09	20,30	21,26	20,77
PLN/CZK	6,49	6,50	6,40	6,25
EUR/USD	1,349	1,33	1,27	1,30

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,16	0,29	0,39	0,50	0,63
LIBOR USD	0,1293	0,1675	0,2381	0,3514	0,5841
EURIBOR	0,097	0,123	0,218	0,319	0,497

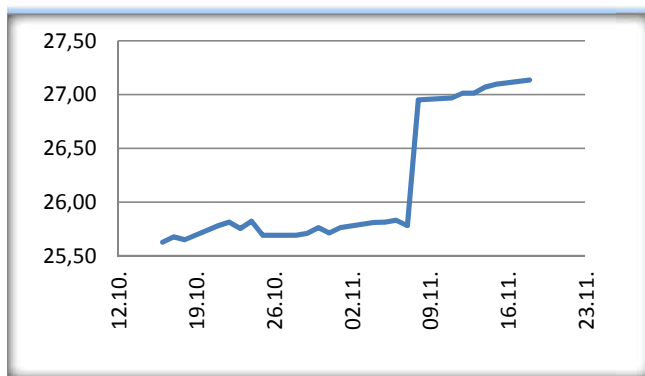
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	17.12.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	5.12.	0,25	0,25	0,25	0,25
FED	18.12.	0,25	0,25	0,25	0,25

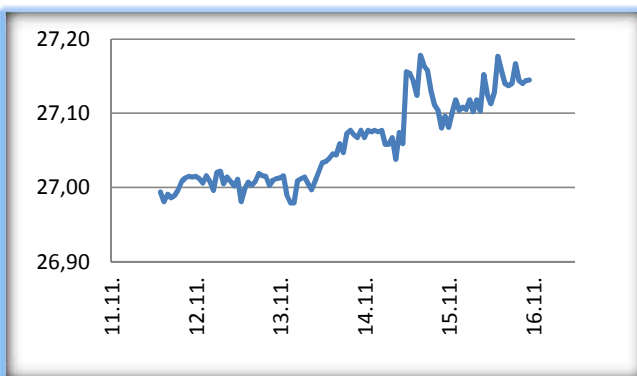
Vývoj EUR / CZK

Koruna vůči euru v minulém týdnu dále ztrácela. Zatímco v první polovině týdne se obchodování stabilizovalo kolem úrovně 27 CZK/EUR, respektive několik haléřů nad touto úrovní, tak druhá polovina týdne přinesla další tlak na oslabení české měny. V závěru týdne tak nebyly výjimkou kotace v blízkosti hladiny 27,20. Důvodem k dalšímu oslabení koruny byl především zveřejněný ukazatel HDP (hrubý domácí produkt) za 3. čtvrtletí letošního roku. Podle předběžného odhadu poklesl HDP v mezičtvrtletním srovnání o 0,5 % a meziočně (3. čtvrtletí letošního oproti 3. čtvrtletí loňského roku) o 1,6 %. S mezikvartálním poklesem HDP se přitom nepočítalo. **Pokračující slabá výkonnost domácí ekonomiky s nulovými inflačními tlaky tak podporuje aktivní přístup České národní banky (ČNB) k uvolněné měnové politice skrz kurzové intervence.** Co se týče samotných intervencí, ČNB se v minulém týdnu soustředila především na komunikaci důvodů, které vedly k uskutečnění intervencí. Za důležitá lze označit slova guvernéra M. Singera, který uvedl, že ČNB bude korunu cílovat v blízkosti hladiny 27 CZK/EUR nejméně po dobu nadcházejících 18 měsíců a v případě potřeby koruna ještě dále oslabí. **Tato nová skutečnost se promítla i do výhledu na kurz koruny k euru v horizontu 12 měsíců – úprava kurzu z hladiny 26,50 na 27,00 CZK/EUR.** Tento týden bude slabý na domácí ekonomická data a pozornost budou poutat především dozvuky intervencí a případné komentáře centrálních bankéřů.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



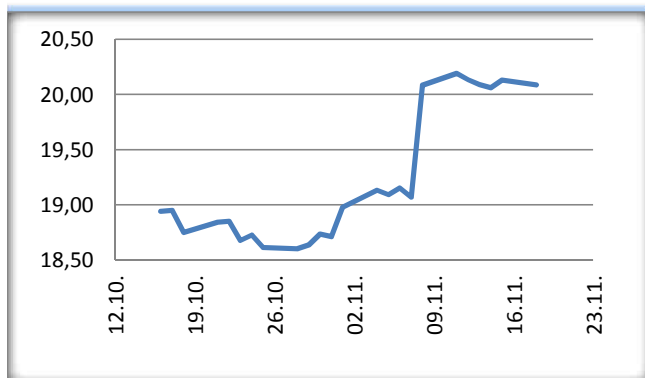
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



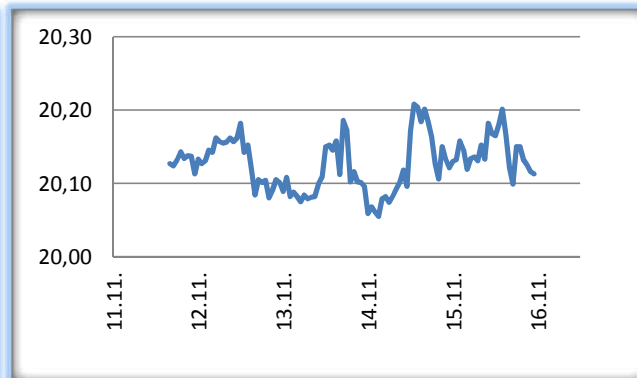
Vývoj USD / CZK

Obchodování koruny k americkému dolaru bylo během uplynulého týdne poklidné a probíhalo v relativně úzkém 10haléřovém pásmu 20,10 – 20,20 CZK/USD. Koruna tak vstřebávala dopad intervencí z předminulého týdne. Ekonomický kalendář v USA byl poměrně prázdný a zveřejněná data se do kurzu výrazněji nepromítla. Za zmínku stál vyšší než očekávaný schodek obchodní bilance ve výši -41,8 mld. dolarů. K mírnému meziměsíčnímu poklesu došlo i u průmyslové výroby. Hlavní pozornost byla a i v nadcházejících měsících bude upřena na měnovou politiku, konkrétně na Fed (americká centrální banka) a na program QE III. Lepší data z pracovního trhu z předminulého týdne oživila spekulace o dřívějším omezení programu QE III z března 2014 již na leden. Důležitý bude z tohoto pohledu jak v tomto týdnu zveřejněný zápis z posledního zasedání Fedu, tak i samotné prosincové zasedání. Zatímco z krátkodobého pohledu několika dnů není příliš zřejmý směr vývoje koruny k dolaru, tak **v několikátýdenním i několikaměsíčním horizontu by měl dolar vůči koruně dále posilovat.**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



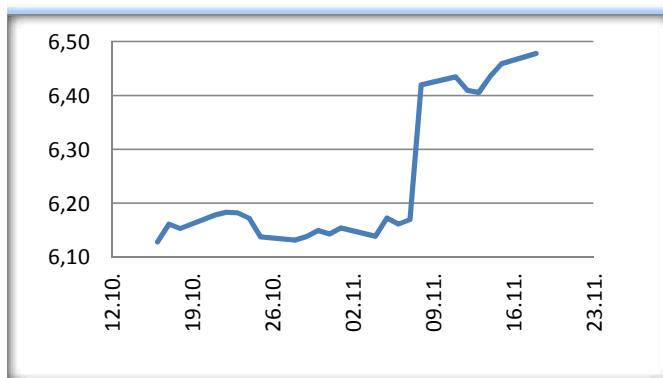
USD/CZK - vývoj za poslední týden



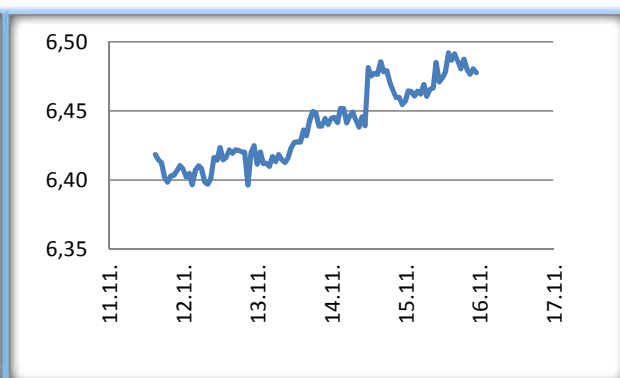
Vývoj PLN / CZK

Polský zlatý hned zkraje minulého týdne vůči koruně oslabil. V dalších dnech však polská měna kontinuálně posilovala a v závěru týdne se obchodovalo na dohled hladiny 6,50 CZK/PLN. Slabší byla koruna naposledy v květnu 2010. Uplynulý týden byl bohatý na data z polské ekonomiky. Růst HDP ve 3. čtvrtletí byl silnější, než se očekávalo – meziročně o 1,9 %. Oproti tomu český HDP za stejné období poklesl o 1,6 %. Daří se i polskému zahraničnímu obchodu, výrazné nárůsty zaznamenává v posledních měsících export, nižší, ale přesto kladné přírůstky si připsuje i import. To, co se nevyvíjí podle představ je spotřebitelská inflace. **Nízký růst cen, v říjnu o 0,8 %, výrazně pod cílem polské centrální banky (NBP) může vrátit do hry další pokles úrokových sazeb. Ačkoliv je tento scénář zatím pouze hypotetický, přesto je s ním třeba počítat.** Pouhá zmínka o tom, že by NBP uvažovala o dalším snížení sazeb, by se zcela jistě promítlo do oslabení zlatého k euru. Co se týče vývoje koruny ke zlatému, tak **směnný kurz by se měl v nadcházejících měsících stabilizovat v pásmu 6,40 – 6,50 CZK/PLN.**

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



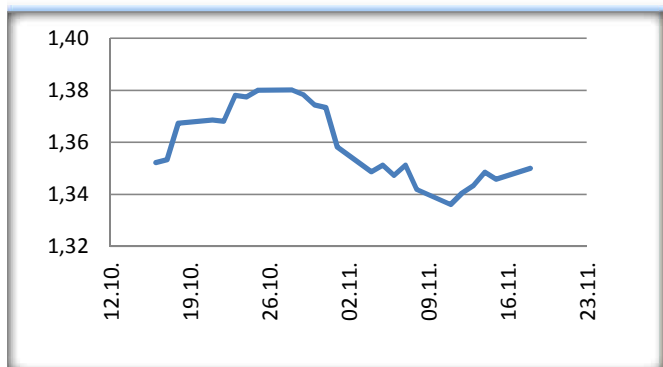
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



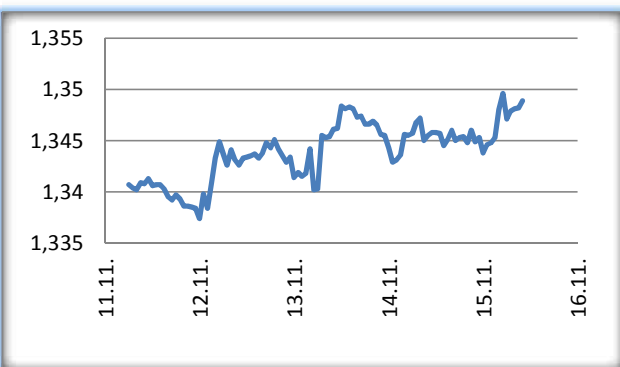
Vývoj EUR / USD

Na hlavním měnovém páru se euru postupně dařilo umazávat ztráty z předminulého týdne a ve druhé polovině uplynulého týdne se již obchodovalo v těsné blízkosti hladiny 1,35 USD/EUR. Pozornost byla upřena jednak na data z reálné ekonomiky – údaj o HDP, tak a na Evropskou centrální banku (ECB). (1) Růst HDP o 0,1 % mezikvartálně zůstal za tržními odhady. Navzdory tomu však existují signály o silící poptávce v rámci eurozóny, které by měly v nadcházejících čtvrtletích podpořit výraznější růst HDP. (2) Předpokládá se, že ECB po překvapivém snížení hlavní úrokové sazby, přistoupí v brzké době k dalšímu uvolnění měnové politiky. Klíčovou proměnnou je přitom růst spotřebitelských cen. Spotřebitelská inflace se aktuálně nachází pod 1 %, a ačkoliv podle všeho nehrozí deflační hrozby (v některých částech eurozóny však deflace je – např. v Řecku), tak ECB může chtít posunout inflaci blíže cíli. Nelze tak vyloučit další kolo LTRO (3letý swap mezi ECB a komerčními bankami), alternativně zavedení záporných úrokových sazeb. **Společná evropská měna by právě kvůli uvolněné měnové politice ECB měla v nadcházejících týdnech a měsících vůči dolaru ztrácet.**

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.