

## KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

16.12.2013 - 20.12.2013

### Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

#### **FX\_2014 - predikce na rok 2014 na stránkách AKCENTY (Analýzy)**

**CZ - ČNB nechá korunu na slabší straně hladiny 27 CZK/EUR volně plovat**

**DE - Index ekonomického sentimentu Ifo v prosinci stagnoval na 109,5 bodu**

**US - Fed od ledna omezí program QE o 10 mld. USD na 75 mld. USD měsíčně**

### Očekávané události a ukazatele do 2.1.2014

**CZ - Index PMI**

**CZ - Plnění státního rozpočtu**

**PL- Míra nezaměstnanosti**

**US - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby**

### Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu)

Měna BID	Otevření	Max.	Min.	Závěr	Změna	v %
EUR/CZK	27,54	27,74	27,46	27,62	-0,08	0,29%
USD/CZK	20,01	20,26	19,95	20,21	-0,20	0,97%
PLN/CZK	6,575	6,648	6,560	6,627	-0,05	0,79%
GBP/CZK	32,63	33,17	32,53	33,16	-0,53	1,60%
EUR/PLN	4,178	4,185	4,153	4,157	0,02	-0,50%
EUR/USD	1,3739	1,3811	1,3630	1,3661	0,01	-0,57%
EUR/HUF	302,05	302,06	297,50	298,56	3,49	-1,17%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,62	27,50	27,80	28,00
USD/CZK	20,21	20,52	21,38	22,22
PLN/CZK	6,63	6,75	6,70	6,60
EUR/USD	1,366	1,34	1,30	1,26

### Úrokové sazby

#### Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,16	0,29	0,38	0,48	0,60
LIBOR USD	0,1268	0,1645	0,2459	0,3479	0,5806
EURIBOR	0,182	0,232	0,292	0,388	0,559

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

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	6.2.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	9.1.	0,25	0,25	0,25	0,25
FED	29.1.	0,25	0,25	0,25	0,25

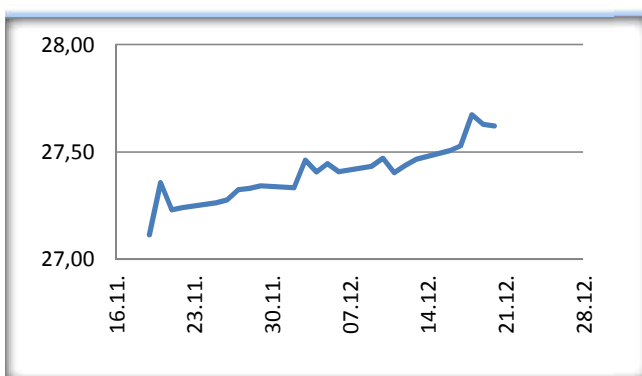
## Vývoj EUR/CZK

• Oslabování koruny pokračovalo i v tomto týdnu. V souvislosti se zasedáním bankovní rady České národní banky (ČNB) koruna v úterý oslabila až nad hladinu 27,70 CZK/EUR a lehce pod touto úrovní se nacházela i ve druhé polovině týdne. Od 7. listopadu, kdy ČNB oznámila zahájení intervencí, koruna oslabila k euru zhruba o 7 %. **Aktuálně nachází na nejslabší úrovni od března 2009, kdy v souvislosti s hypotéční krizí v USA vrcholil výprodej rizikových aktiv, včetně středoevropských měn.**

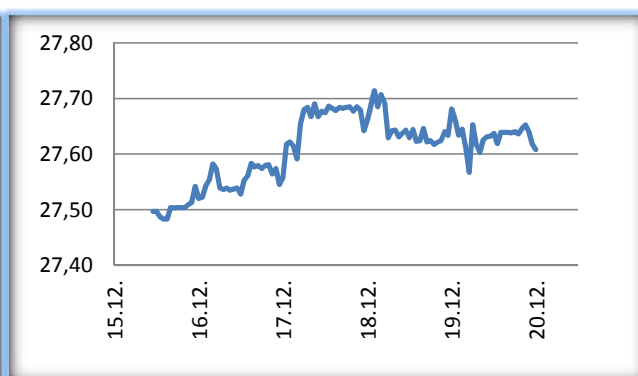
• Klíčovou událostí tohoto týdne bylo v letošním roce poslední zasedání bankovní rady ČNB. Centrální bankéři upřesnili závazek držet směnný kurz koruny k euru v blízkosti hladiny 27 CZK/EUR. ČNB bude bránit koruně posílit výrazněji pod hladinu 27 CZK/EUR, na druhé straně nad touto hladinou nechá korunu volně plovat na základě nabídky a poptávky po české měně. Zatímco spodní hranice je jasně explicitně vymezena úrovní 27 CZK/EUR, tak žádná podobně určená horní hranice neexistuje. Je tedy celkem pravděpodobné, že se trh v nadcházejících týdnech pokusí, tuto zatím fiktivní úroveň, najít. Z tohoto důvodu může koruna v nejbližších týdnech dále ztrácet.

• ČNB v úterý nespécifikovala jak slabá koruna je pro ni ještě únosná a jaká již nikoliv. Rovněž byl vyhlášen asymetrický přístup ke kurzu koruny (de facto fixní spodní strana na 27 CZK/EUR a oficiálně neexistující horní hranice). Je to změna oproti listopadu, kdy ČNB stanovila cíl koruny poblíž hladiny 27. Díky této, z mého pohledu dosti podstatné změně, je nutno přehodnotit výhled na kurz koruny k euru pro horizont nadcházejících měsíců. **Nově v prognóze počítám s korunou slabší než 27 CZK/EUR, s tím, že v blízké budoucnosti můžeme být svědky testování hladiny 28 CZK/EUR.**

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



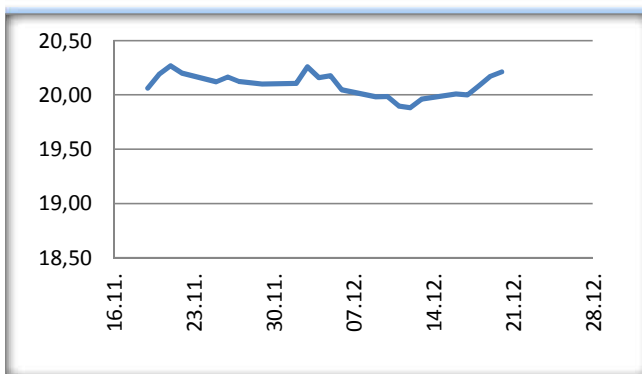
## Vývoj USD/CZK

• Oslabování se koruně nevyhnulo ani na měnovém páru s americkým dolarem. Ztráty koruny měly dva zdroje – zasedání ČNB a zasedání Fedu (americká centrální banka). Koruna se tak ve druhé polovině týdne pohybovala k dolaru kolem hladiny 20,20 CZK/USD.

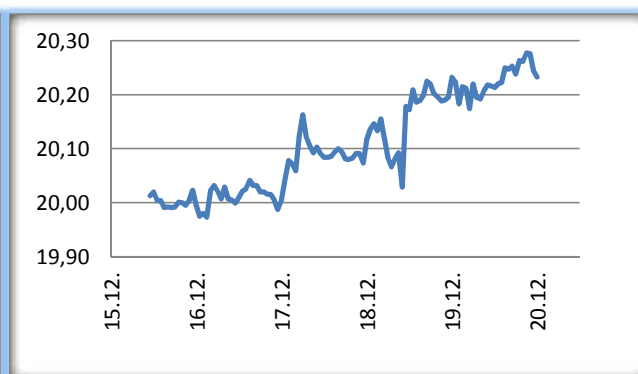
• Zatímco na domácí scéně událostem dominovala v úterý ČNB, tak v USA to byl ve středu večer evropského času Fed. **Američtí centrální bankéři si na závěr roku přichystali překvapení v podobě mírného omezení programu kvantitativního uvolňování (QE).** Od ledna bude Fed měsíčně vykupovat cenné papíry v souhrnné měsíční hodnotě 75 mld. dolarů (40 mld. státní dluhopisy a 35 mld. hypotéky) místo dosavadních 85 mld. Oproti tomu však Fed rovněž informoval, že úrokové sazby nezvýší do té doby, než míra nezaměstnanosti neklesne výrazně pod 6,5 % a inflace se stabilizuje kolem 2 %. Díky tomu nebyla prvotní reakce dolaru jednoznačná. Nakonec však dolar z tohoto kroku Fedu mírně profitoval. Postupné omezování QE lze očekávat v průběhu příštího roku, kdy by mělo být rovněž definitivně ukončeno.

• **FX výhled na příští rok je nově poupraven v neprospěch české měny, když ve druhé polovině roku očekávám korunu slabší 22 CZK/USD.** Oslabování koruny bude na straně jedné podporovat měnová politika ČNB a na straně druhé postupné omezování programu QE, které bude tlačit na růst tržních úrokových sazeb a posilování dolaru.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



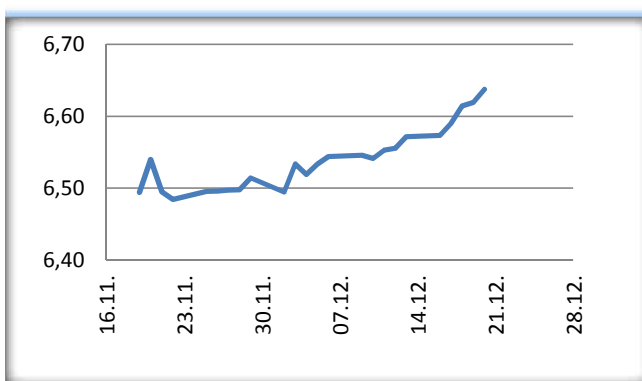
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



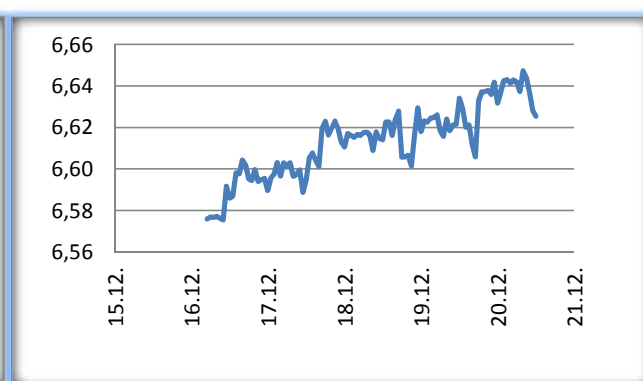
## Vývoj PLN/CZK

- Ztráty se koruně nevyhnuly ani na měnovém páru s polským zlotým. V závěru tohoto týdne se koruna dostala na úroveň 6,65 CZK/PLN a posunula se tak na nové minimum. Tak slabá byla naposledy v březnu 2010. Jak se mimo jiné projevuje slabost koruny vůči zlotému? Například tak, že průměrné ceny pohonných hmot v ČR a v Polsku jsou již téměř srovnatelné a skoro se tak nevyplatí jezdit tankovat k našemu severnímu sousedovi. Jedním z cílů intervencí ČNB byl přesun domácí poptávky směrem na domácí trh a odradit české občany od nákupů v zahraničí. V tomto směru může být ČNB rychle úspěšná.
- V týdnu byla v Polsku zveřejněna řada statistik, z nichž nejdůležitější byla inflační data (jádrová inflace, ceny výrobců – tj. inflace na počátku výrobního řetězce, spotřebitelská inflace – byla zveřejněna již v minulém týdnu). Souhrnně lze říci, že Polsko se potýká s velmi nízkým růstem cen, a to výrazně pod inflačním cílem centrální banky (NBP). Lze tedy směle mluvit o dezinflaci. Samotný dezinflační vývoj v ekonomice ještě nemusí být žádná tragédie, avšak záleží na konkrétní situaci. Dezinflace v Polsku je konkrétně spojením několika faktorů – relativně silného zlotého, absencí domácích inflačních tlaků a nižší cenou komodit. **Díky vysokým nominálním úrokovým sazbám a nízké inflaci jsou v Polsku vysoké reálné úrokové sazby, které lákají domácí i zahraniční kapitál a aktuálně tlačí na posílení polské měny.**
- Výhled na kurz koruny k polskému zlotému je vzhledem k výsledkům prosincového zasedání ČNB výrazně poupraven ve prospěch slabší koruny. **V prvním pololetí 2014 nově počítám s kurzem nad hladinou 6,70 CZK/PLN.** Konkrétní predikce pro období 3, 6 a 12 měsíců je na první straně Týdenních zpráv a rovněž v komentáři FX\_2014.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



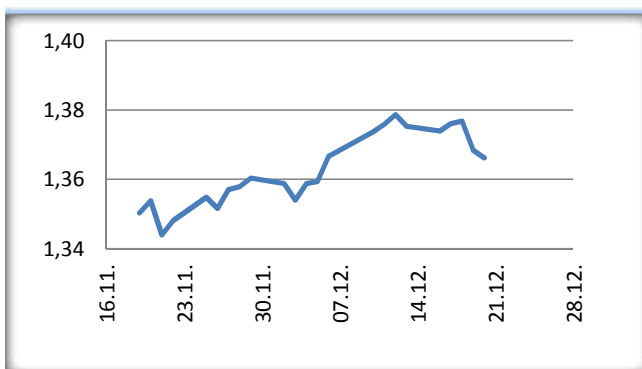
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



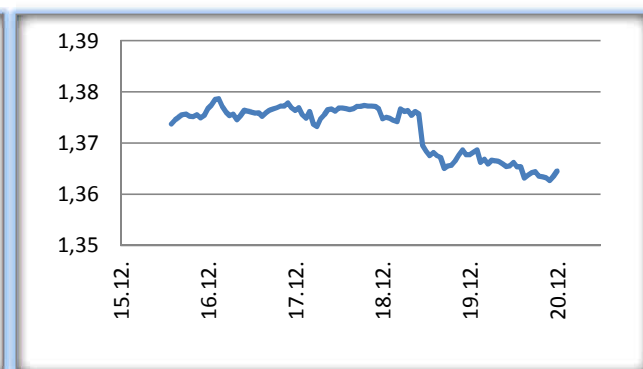
## Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro vůči dolaru po pěti růstových týdnech oslabilo a vzdálo se od hladiny 1,38 USD/EUR. V pátek dopoledne se euro nacházelo v blízkosti úrovně 1,36 USD/EUR. Za oslabením eura v tomto týdnu stojí dva faktory. Prvním z nich je vyhlášené omezení programu QE o 10 mld. USD měsíčně. Druhý faktor je čistě technický – úroveň 1,38 je letošní maximum eura k dolaru a rovněž silnou hladinou, kolem které se má kurz většinou tendenci nějakou dobu pohybovat.
- Klíčovou událostí týdne byl výsledek dvoudenního zasedání Fedu (více viz u měnového páru USDCZK). V eurozóně byla pozornost upřena na vyjednávání evropských politiků o podobě bankovní unie. Jejím základem by měl být mechanismus SRM (Single Resolution Mechanism), který by měl sloužit k podpoře krachujících evropských bank. Okamžitý dopad této dohody na euro byl však zanedbatelný. Z ekonomických dat stály v týdnu za pozornost rovněž předstihové indikátory (PMI, ZEW, Ifo) z evropských zemí. **Výsledky indexů potvrzují lepší se výhled na německou ekonomiku, která se podle všeho vzdaluje zbytku eurozóny.**
- K určitým úpravám došlo nově i ve výhledu na kurz eura k americkému dolaru v roce 2014. Směr je však neměnný. **Podle hlavního scénáře, který počítá s postupným ústupem Fedu od QE a na straně druhé uvolněním měnové politiky ECB v roce 2014, bude dolar v příštím roce vůči euru posilovat.**

### 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.

---