

KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

27.01.2014 - 31.01.2014

Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

DE - Index ekonomického sentimentu Ifo v lednu vzrostl na 110,6 bodu

EZ - Spotřebitelská inflace v lednu vzrostla o pouhých 0,7 % r/r

PL - HDP v roce 2013 vzrostl o 1,6 % r/r

US - Fed dále snížil objem výkupu CP v rámci programu QE o 10 mld. dolarů

Očekávané události a ukazatele příštího týdne

CZ - Zasedání bankovní rady ČNB

CZ - Zahraniční obchod

EZ - Zasedání Evropské centrální banky (ECB)

US - Míra nezaměstnanosti

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

| Měna BID | Open | Max | Min | Close | Změna | v % |
|----------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| EUR/CZK | 27,47 | 27,61 | 27,42 | 27,47 | 0,01 | -0,03% |
| USD/CZK | 20,06 | 20,38 | 20,04 | 20,34 | -0,28 | 1,37% |
| PLN/CZK | 6,536 | 6,576 | 6,483 | 6,456 | 0,08 | -1,23% |
| GBP/CZK | 33,20 | 33,58 | 33,06 | 33,55 | -0,35 | 1,05% |
| EUR/PLN | 4,199 | 4,261 | 4,176 | 4,233 | -0,03 | 0,80% |
| EUR/USD | 1,3677 | 1,3716 | 1,3537 | 1,3510 | 0,02 | -1,24% |
| EUR/HUF | 305,80 | 312,44 | 302,18 | 313,70 | -7,90 | 2,52% |

Predikce vývoje

| Měna BID | Aktuální | 3M | 6M | 12M |
|----------|----------|-------|-------|-------|
| EUR/CZK | 27,47 | 27,50 | 27,80 | 28,00 |
| USD/CZK | 20,34 | 20,52 | 21,38 | 22,22 |
| PLN/CZK | 6,46 | 6,75 | 6,70 | 6,60 |
| EUR/USD | 1,351 | 1,34 | 1,30 | 1,26 |

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

| Typ sazby | 1W | 1M | 3M | 6M | 12 M |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| PRIBOR | 0,17 | 0,28 | 0,37 | 0,47 | 0,56 |
| LIBOR USD | 0,1222 | 0,1565 | 0,2366 | 0,3363 | 0,5654 |
| EURIBOR | 0,188 | 0,230 | 0,296 | 0,396 | 0,559 |

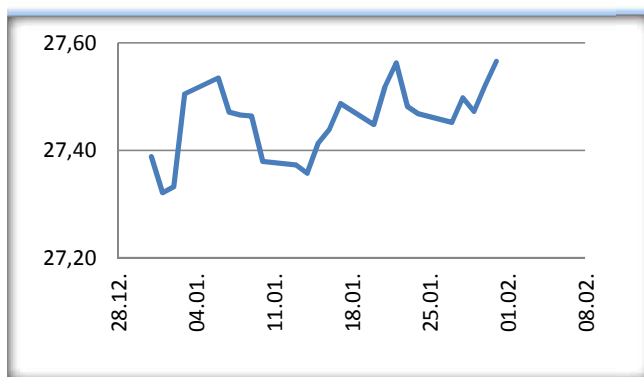
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

| Banka | Datum | Aktuální | 3M | 6M | 12M |
|-------|-------|----------|------|------|------|
| ČNB | 6.2. | 0,05 | 0,05 | 0,05 | 0,05 |
| ECB | 6.2. | 0,25 | 0,25 | 0,25 | 0,25 |
| FED | 19.3. | 0,25 | 0,25 | 0,25 | 0,25 |

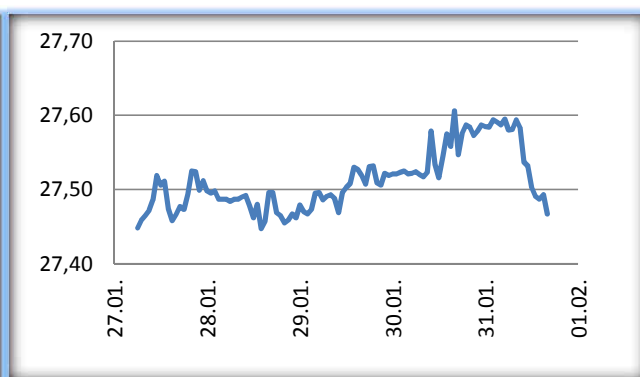
Vývoj EUR/CZK

- Koruna vůči společné evropské měně během týdne oslabovala a v pátek ráno se kurz nacházel na úrovni 27,60 CZK/EUR. Během pátku však koruna téměř veškeré týdenní ztráty smazala a odpoledne se již nacházela pod hladinou 27,50 CZK/EUR.
- V tomto týdnu nebyla zveřejněna žádná důležitější data z domácí ekonomiky a koruna tak reagovala na divoký vývoj na trzích rychle se rozvíjejících zemí, tzv. emerging markets (EM). Výprodeje turecké liry či jihoafrického randu se však na koruně výrazněji nepromítly, což již neplatilo o zbylých středoevropských měnách (polský zlotý a maďarský forint), které si v týdnu připsaly výrazné ztráty. Již v předchozích letech se ukázalo, že **koruna je k negativnímu vývoji na emerging markets více imunní, než její středoevropské protějšky (PLN či HUF) a po listopadové intervenci České národní banky (ČNB) lze říci, že koruna si jde svoji vlastní cestou a téměř nereaguje na vývoj v regionu.**
- Příští týden bude výrazně bohatší na ekonomická data. Zveřejněna bude například lednová hodnota indexu nákupních manažerů v průmyslu (PMI) či prosincové statistiky z maloobchodu a zahraničního obchodu. Ve čtvrtek navíc poprvé v tomto roce zasedá bankovní rada ČNB. Další vývoj kurzu koruny bude z velké části odvislý od spotřebitelské inflace. **Inflace pod predikcí ČNB může spustit tlak na oslabení koruny směrem k 28 CZK/EUR. Naopak vyšší hodnoty inflace korunu stabilizují blíže hladině 27 CZK/EUR.**

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



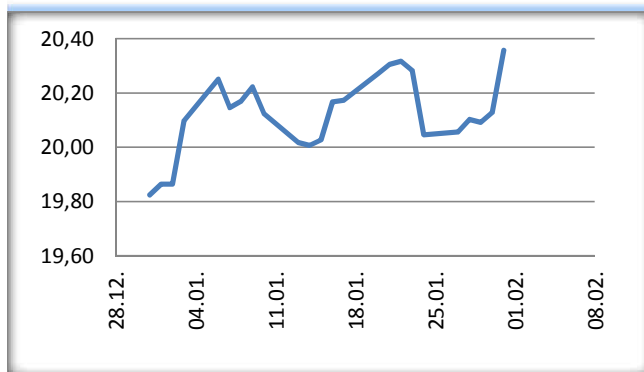
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



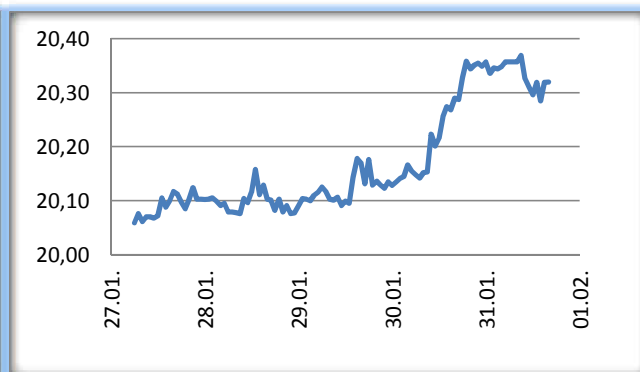
Vývoj USD/CZK

- Na měnovém páru s americkým dolarem se koruna zkraje týdne nacházela lehce nad hranicí 20 CZK/USD, od které se v dalších dnech začala postupně vzdalovat. Během pátečního rána se kurz nacházel již nadhled hladiny 20,40 CZK/USD, ale během dne se koruna vrátila k úrovni 20,30 CZK/USD.
- V USA byla zveřejněna celá řada zajímavých dat z tamní ekonomiky (HDP ve 4. čtvrtletí, objednávky zboží dlouhodobé spotřeby), avšak hlavní slovo měli centrální bankéři. Poprvé v tomto roce zasedal Fed (americká centrální banka) a naposledy jednání z pozice guvernéra vedl B. Bernanke, kterého ve funkci nově nahradí J. Yellen. **Na zasedání Fedu se rozhodlo o dalším snížení výkupu cenných papírů v rámci programu kvantitativního uvolňování (QE) o dalších 10 mld. dolarů.** Od února tak bude Fed vykupovat dluhopisy a hypotéky v souhrnné hodnotě 65 mld. dolarů. Vzhledem ke skutečnosti, že se s touto částkou počítalo, tak výsledek zasedání neměl na devizový trh výraznější dopad.
- **Výhled na nadcházející týden je pro korunu spíše negativní a ta by tak měla oslabovat směrem k hladině 21 CZK/USD.**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



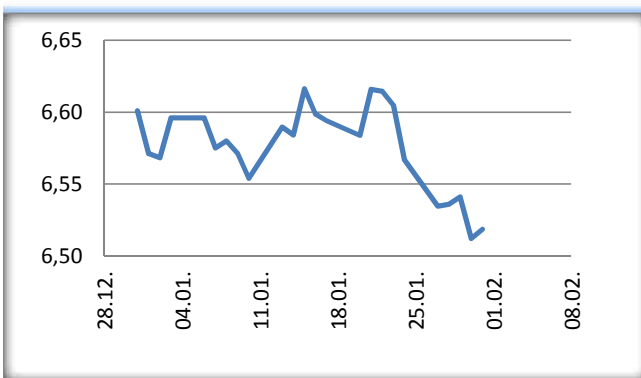
USD/CZK - vývoj za poslední týden



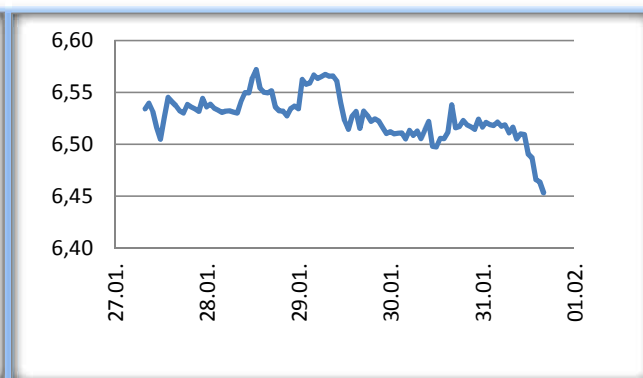
Vývoj PLN/CZK

- Zlotému se v týdnu nedařilo a ztrácel. Během týdne se obchodovalo nejčastěji kolem úrovně 6,55 CZK/PLN. V pátek zlotý výrazně oslabil až k hladině 6,45 CZK/PLN, tj. nejslabší hodnota zlotého od poloviny loňského listopadu.
- Tento týden jasně ukázal jak moc je polský zlotý citlivý na negativní vývoj na rozvojových trzích. **Ačkoliv Polsko, Jihoafrická republika a Indie mají jen pramálo společného, investoři je řadí do jednoho balíku tzv. emerging markets (EM) a pokud se spustí výprodej na rozvojových trzích, postihne to většinou i měny těch zemí, které žádné ekonomické problémy a nerovnováhy nevykazují. To je nyní přesně příklad polské ekonomiky a zlotého.** Přitom podle předběžného odhadu polský HDP za loňský rok vzrostl o 1,6 %, tj. více než byla tržní očekávání.
- V příštím týdnu zasedá polská centrální banka (NBP) a bude zajímavé sledovat, zda bude nějak zmíněno oslabení polské měny ve druhé polovině ledna. Dlouhodobější výhled na kurz koruny k zlotému zůstává nezměněn ve prospěch slabší koruny. **V nadcházejících týdnech počítám i nadále s jejím návratem směrem k hladině 6,65 CZK/PLN, ačkoliv krátkodobě nelze vyloučit další oslabení zlotého v důsledku vývoje na trzích EM.**

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



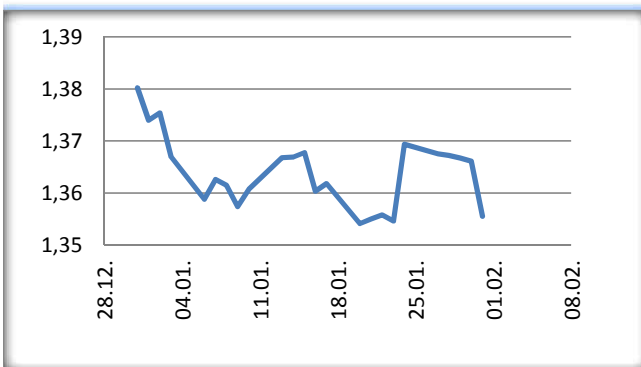
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro postupně ztrácelo a obchodování se přesunulo pod hladinu 1,37 USD/EUR. V závěru týdne se kurz nacházel těsně nad hladinou 1,36 USD/EUR.
- V první polovině týdne zveřejněná data (index Ifo, spotřebitelská důvěra GfK) se do obchodování výrazněji nepromítla a vyčkávalo se na středěční rozhodnutí Fedu o redukci objemu vykupovaných cenných papírů v rámci programu QE. Výraznější pohyby však nastaly až v druhé polovině týdne. **Euro ve čtvrtek oslabilo po výraznějším poklesu německých spotřebitelských cen a ztrácelo i v pátek po slabším výsledku spotřebitelské inflace v eurozóně.** Zjednodušeně řečeno nižší inflace výrazněji pod inflačním cílem Evropské centrální banky (ECB) znamená vyšší pravděpodobnost, že ECB dále uvolní měnovou politiku.
- **Zvyšující se pravděpodobnost dalšího uvolnění měnové politiky ze strany ECB by mělo vést k tlaku na oslabení eura vůči americkému dolaru směrem k úrovni 1,33 USD/EUR.**

EUR/USD - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/USD - vývoj za poslední týden

