

## KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

03.02.2014 - 07.02.2014

### Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

**CZ - ČNB zopakovala závazek držet kurz na slabší straně hladiny 27 CZK/EUR**

**CZ - Průmyslová výroba v prosinci vzrostla o 10 % r/r**

**EZ - Evropská centrální banka s úrokovými sazbami nehýbala**

**US - Míra nezaměstnanosti v lednu poklesla na 6,6 %**

### Očekávané události a ukazatele příštího týdne

**CZ - Spotřebitelská inflace**

**CZ - HDP za 4. čtvrtletí 2014 - odhad**

**EZ- HDP za 4. čtvrtletí 2014 - odhad**

**US - Maloobchodní tržby**

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,53	27,60	27,45	27,49	0,04	-0,16%
USD/CZK	20,41	20,43	20,19	20,20	0,20	-1,00%
PLN/CZK	6,473	6,587	6,454	6,600	-0,13	1,93%
GBP/CZK	33,23	33,55	32,93	33,01	0,22	-0,65%
EUR/PLN	4,249	4,259	4,168	4,181	0,07	-1,64%
EUR/USD	1,3481	1,3619	1,3475	1,3605	-0,01	0,91%
EUR/HUF	311,95	314,30	305,90	306,60	5,35	-1,74%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,49	27,50	27,80	28,00
USD/CZK	20,20	20,52	21,38	22,22
PLN/CZK	6,60	6,75	6,70	6,60
EUR/USD	1,361	1,34	1,30	1,26

### Úrokové sazby

#### Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,17	0,28	0,30	0,47	0,56
LIBOR USD	0,1218	0,1555	0,2339	0,3311	0,5584
EURIBOR	0,190	0,229	0,291	0,391	0,552

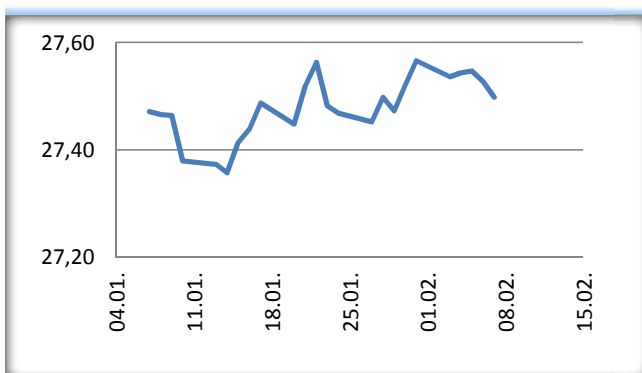
#### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

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

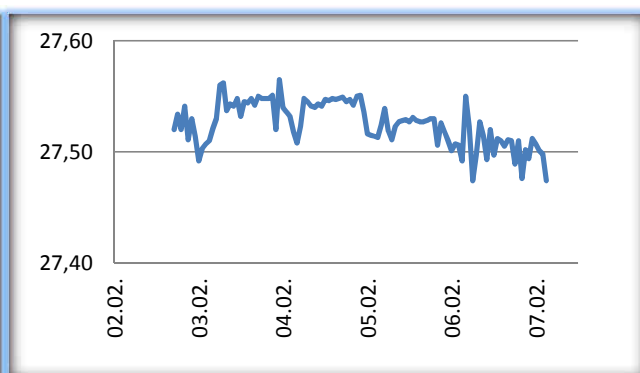
## Vývoj EUR/CZK

- Na měnovém páru koruny s eurem pokračovalo obchodování v krátkodobém postranním trendu kolem hladiny 27,50 CZK/EUR. Korunové pohyby tak byly až na výjimky naprosto minimální a to navzdory skutečnosti, že v týdnu zasedala bankovní rada České národní banky (ČNB) a byla rovněž zveřejněna řada statistik z domácí ekonomiky.
- Hlavní pozornost byla v týdnu upřena na pražské Příkopy, kde poprvé v tomto roce zasedala bankovní rada České národní banky (ČNB) a naposledy se v roli centrální bankéřky představila E. Zamrazilová. Centrální bankéři podle předpokladů ponechali v platnosti závazek držet korunu na slabší straně hladiny 27 CZK/EUR. **Podle nové prognózy by mohla ČNB kurzový závazek opouštět na začátku příštího roku. Počkejme si však raději, co přinesou nadcházející měsíce.**
- V týdnu zveřejněná data naznačila slibný výhled na letošní rok. V prosinci došlo k výraznému růstu průmyslové výroby, která je tažena především zahraniční poptávkou. Rovněž statistika zahraničního obchodu ukázala výrazný nárůst na straně vývozu i dovozu – tyto výsledky jsou však zkesleny oslabením koruny po intervenci ČNB.
- Klíčovým údajem nadcházejícího týdne bude míra inflace. **V případě, že meziroční růst inflace bude na úrovni predikce ČNB, tj. kolem 0,4 %, bude pravděpodobně pokračovat současné status quo, tj. nezáměr o korunu a její stagnace k euru.** Inflace kolem nuly, či dokonce v záporu by naopak znamenala tlak na další oslabení koruny. Naopak silnější růst inflace nad 0,5 % a výše, by korunu mohl posílit.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



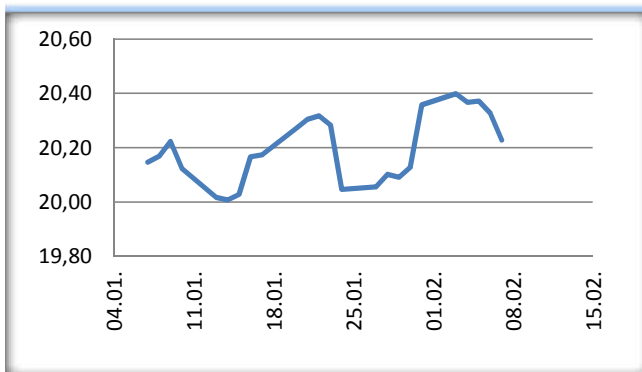
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



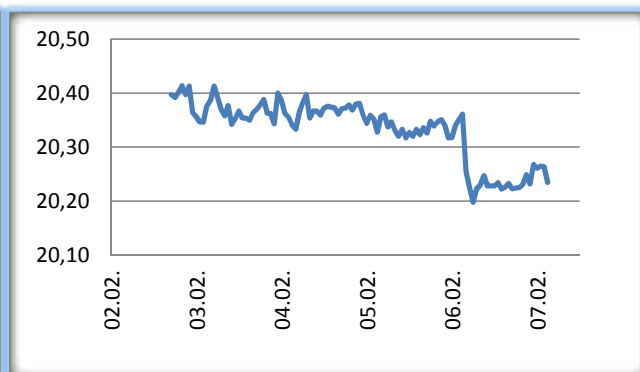
## Vývoj USD/CZK

- Vůči americkému dolaru se koruna v první polovině týdne nacházela převážně v pásmu 20,30 – 20,40 CZK/USD. Ve čtvrtek koruna posílila až na úroveň 20,20, kde se nacházela i v pátek kolem 15 hodiny.
- Klíčovou statistikou v USA byla páteční data z tamního pracovního trhu. Jen pro připomínku - stejná statistika před měsícem přinesla zklamání, když v prosinci míra nezaměstnanosti sice poklesla na 6,7 %, ale oproti tomu vzniklo jen 75 tis. pracovních míst, tedy výrazně méně, než s čím se počítalo. **Leden nabídl paralelu - pokles míry nezaměstnanosti na 6,6 %, ale tvorba nových pracovních míst byla slabší na 113 tis. oproti očekávaným 180 tis.**
- Vývoj koruny k americkému dolaru zůstává i nadále odvislý od vývoje na měnovém páru EURUSD. Koruna se k euru bude po celý letošní rok nacházet na slabších úrovních a americký dolar by měl vůči euru během roku postupně posilovat. **Výsledkem by mělo být postupné oslabování koruny během roku až nad hladinu 22 CZK/USD.**

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



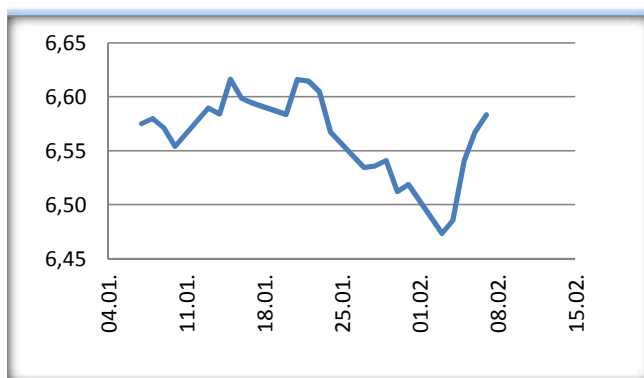
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



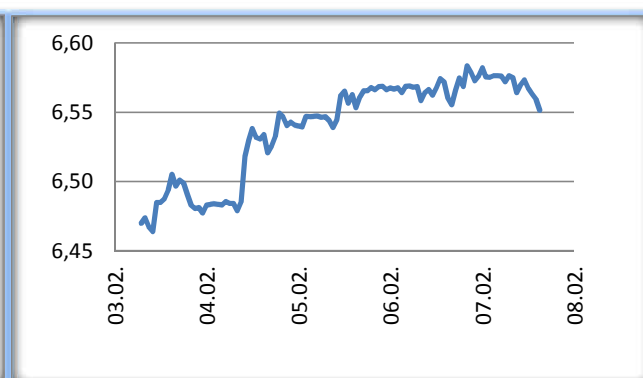
## Vývoj PLN/CZK

- Polskému zlotému se v tomto týdnu dařilo a umazal velkou část ztrát z konce ledna. V pátek odpoledne se obchodovalo v blízkosti hladiny 6,58 CZK/PLN. V pondělí ráno se přitom ještě kurz nacházel pod úrovní 6,50 CZK/PLN.
- **Zlotému v tomto týdnu pomohlo, že došlo ke zklidnění situace na trzích emerging markets (EM) a v důsledku toho zamířil na silnější úroveň.** Předchozí oslabení zlotého lze plně připsat na vrub negativnímu sentimentu, který na trzích v závěru ledna panoval. Z fundamentálního hlediska totiž polská ekonomika netrpí žádnými makroekonomickými nerovnováhami, ani nestabilní politickou situací jako je tomu např. v Turecku. **Ukázalo se, že slabší úroveň zlotého z konce ledna tak byly fundamentálně neopodstatněné. Samozřejmě nelze zcela vyloučit, že v případě znovuoživeného prodejního tlaku na trhy EM začne zlotý znovu ztrácet.**
- Dvoudenní zasedání polské centrální banky (NBP) nic nového nepřineslo. Úrokové sazby by měly zůstat stabilní minimálně do konce června, když novou prognózu budou mít centrální bankéři k dispozici až na březnovém zasedání. Zatímco růst HDP by měl v dalších čtvrtletích sílit, tak inflace by se podle mě měla po celý letošní rok nacházet výrazně pod inflačním cílem NBP.
- 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 větší fluktuace zlotého v důsledku vývoje na trzích EM.**

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



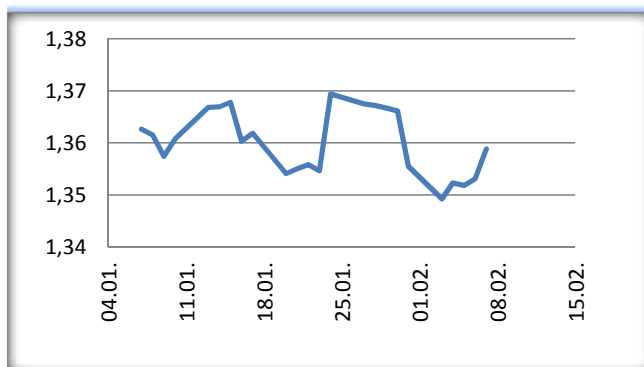
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



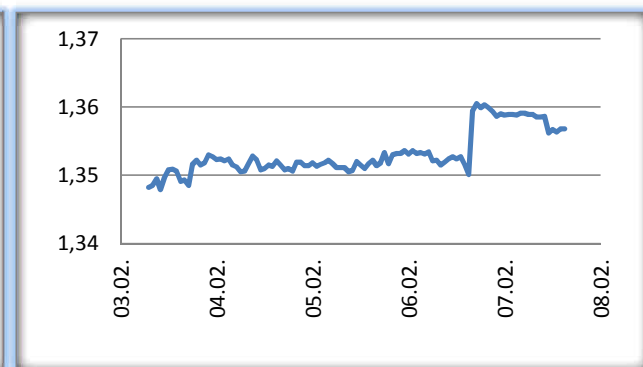
## Vývoj EUR/USD

- Vývoj na hlavním měnovém páru byl na začátku února ovlivněn čtvrtčním zasedáním Evropské centrální banky (ECB) a pátečními daty z amerického pracovního trhu. V důsledku kumulace klíčových událostí do druhé poloviny týdne se toho v první půlce týdne mnoho neudálo a euro se k dolaru pohybovalo převážně v blízkosti hladiny 1,35 USD/EUR. **Ve čtvrtek však euro posílilo až nad hladinu 1,36 USD/EUR a i v pátek se kolem této hladiny drželo.**
- Evropské centrální bankéři na čtvrtčním zasedání s úrokovými sazbami nehybali. Hlavní sazba tak zůstává na úrovni 0,25 %. Na následné tiskové konferenci z úst prezidenta ECB M. Draghiho nezaznělo nic, co by naznačovalo v nejbližší době další uvolnění měnové politiky (snížení sazeb, alternativně nové kolo LTRO či kvantitativní uvolňování). Protiinflační rizika v eurozóně jsou podle Draghiho limitovaná a deflační scénář, podobný tomu v Japonsku, nehrozí. Navíc eurozóna vykazuje odolnost vůči vývoji na trzích emerging markets (EM).
- **Základní scénář, ve kterém počítám s postupným posilováním dolaru k euru během letošního roku, zůstává i nadále v platnosti.** Vycházím z předpokladu, že ECB bude v nadcházejících měsících nucena měnovou politiku dále uvolnit, což se negativně odrazí na euru. Na druhé straně americká centrální banka (Fed) bude i nadále postupně omezovat program na výkup cenných papírů QE.

### 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.

---