

## KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

02.06.2014 - 06.06.2014

### Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

- CZ - HDP v 1. čtvrtletí 2014 vzrostl o 0,4 % kv./kv. a o 2,5 % r/r
- CZ - Průmyslová produkce v dubnu vzrostla o 1,1 % m/m a o 7,7 % r/r
- EZ - Spotřebitelská inflace v květnu vzrostla o 0,5 % r/r
- EZ - Evropská centrální banka snížila diskontní úrokovou sazbu na -0,1%

### Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Spotřebitelská inflace
- CZ - Nezaměstnanost
- EZ- Obchodní bilance
- US - Maloobchodní tržby

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,48	27,50	27,40	27,47	0,01	-0,03%
USD/CZK	20,13	20,30	20,08	20,15	-0,02	0,08%
PLN/CZK	6,635	6,682	6,580	6,666	-0,03	0,47%
GBP/CZK	33,78	33,98	33,66	33,79	-0,01	0,04%
EUR/PLN	4,142	4,159	4,105	4,129	0,01	-0,31%
EUR/USD	1,3630	1,3669	1,3502	1,3630	0,00	0,00%
EUR/HUF	303,00	306,01	302,15	303,62	-0,62	0,20%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,47	27,50	27,80	28,00
USD/CZK	20,15	20,68	21,38	21,54
PLN/CZK	6,67	6,75	6,75	6,70
EUR/USD	1,363	1,33	1,30	1,30

### Úrokové sazby

#### Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,17	0,27	0,36	0,42	0,53
LIBOR USD	0,1200	0,1510	0,2306	0,3224	0,5345
EURIBOR	0,161	0,197	0,267	0,357	0,533

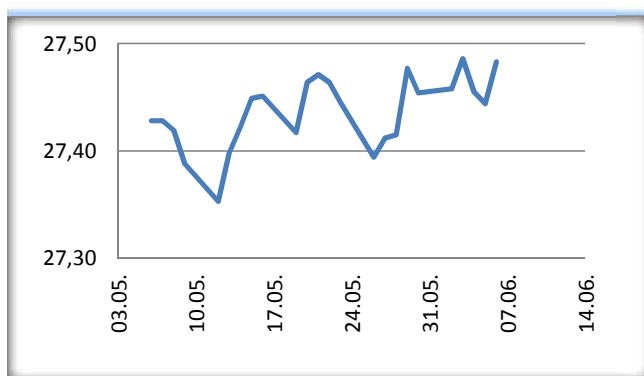
#### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	26.6.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	3.7.	0,15	0,15	0,15	0,15
FED	18.6.	0,25	0,25	0,25	0,25

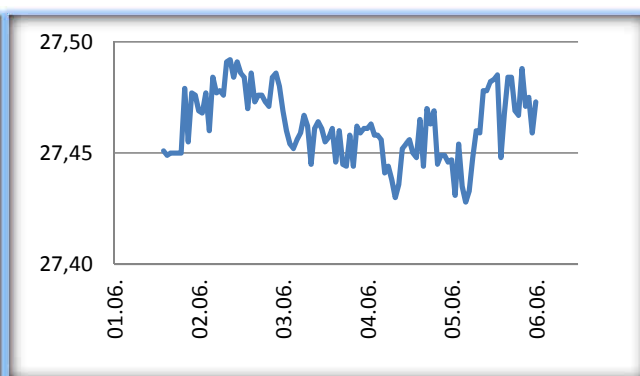
## Vývoj EUR/CZK

- U vývoje na tomto měnovém páru se nemá smysl příliš dlouho zastavovat. Navzdory zveřejněním domácím datům a čtvrtěmu zasedání Evropské centrální banky se obchodování koruny k euru až na výjimky drželo v pásmu 27,40 – 27,50 CZK/EUR.
- Domácích dat byla v týdnu zveřejněna celá řada, ale začnu shrnující statistikou, respektive ukazatelem HDP. Již rychlý květnový odhad ukázal na slušný výkon domácí ekonomiky. Podle detailnějších červnových dat HDP v 1. čtvrtletí letošního roku vzrostl o 0,4 % mezikvartálně a o 2,5 % meziročně. Zdrojem růstu byly všechny složky – spotřeba domácností, podnikové investice, vládní výdaje a samozřejmě i čistý export. **Pozitivní zprávou pro zbytek roku je skutečnost, že domácí ekonomika nestojí již jen na jedné noze, tj. zahraničním obchodu, ale zřetelně oživuje i domácí poptávka.**
- Z dalších dat stojí za pozornost průmysl. Pondělní index nákupních manažerů PMI ukázal na silný růst českého průmyslu, což v pátek potvrdila i tvrdá statistika průmyslové výroby. Není divu, že právě v průmyslu vznikají nová pracovní místa. Mírné oživení na pracovním trhu je zřejmé nejenom z poklesu nezaměstnanosti (podíl nezaměstnaných osob), ale i z dat Českého statistického úřadu o evidenčním počtu pracovníků. Stabilizace na trhu práce se projevuje i v maloobchodu, kde rostou tržby a to především ty za nákup a opravy automobilů. Zahraniční poptávka a slabá koruna má pozitivní dopad na růst obrátu zahraničního obchodu a na kladné saldo obchodní bilance.
- **Bohatý na ekonomická data bude i příští týden, když klíčovou statistikou bude květnová spotřebitelská inflace. Meziročně počítám v květnu s růstem cen o 0,3 %.** Výhled na kurz koruny zůstává neměnný – obchodování ideálně v hranicích 27,40 – 27,50, alternativně v širším pásmu 27,30 – 27,60 CZK/EUR

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



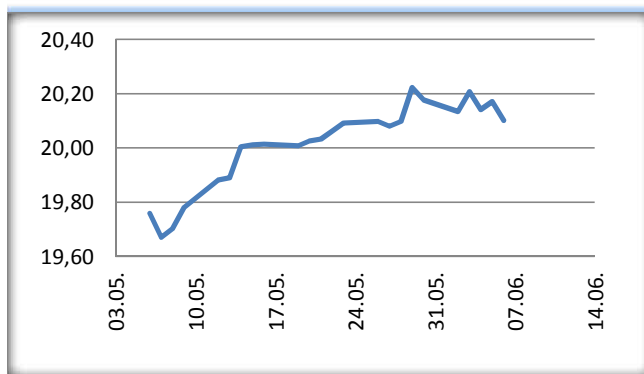
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



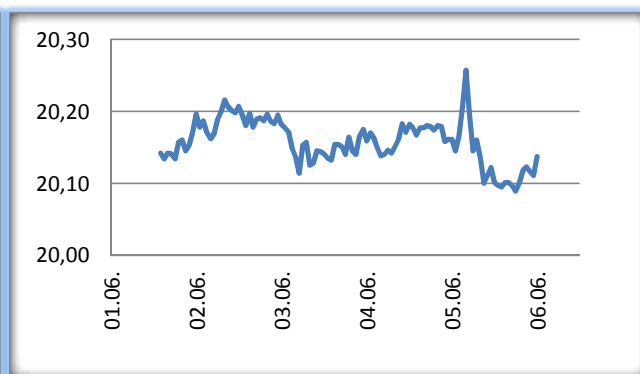
## Vývoj USD/CZK

- Koruna se vůči americkému dolaru až do čtvrtěmu zasedání Evropské centrální banky (ECB) se až na výjimky pohybovala v relativně úzkém pásmu 20,10 – 20,20 CZK/USD. V souvislosti s výsledkem zasedání ECB krátce oslabila až k hladině 20,30 CZK/USD (4měsíční minimum).
- **Klíčovými statistikami v zámoří jsou v tomto týdnu data z pracovního trhu. Tento komentář je psán ještě před hlavními statistkami NFP** (změna počtu pracovních míst mimo zemědělský sektor) a mírou nezaměstnanosti, které budou zveřejněny v pátek odpoledne a jejichž výsledky vždy přináší bouřlivé reakce na devizovém trhu. Květnová data však mohou být mírně horší z toho důvodu, že střední data o tvorbě pracovních míst v soukromém sektoru ADP lehce zklamala. Navzdory možným horším květnovým statistikám z pracovního trhu v USA je však vývoj americké ekonomiky vesměs pozitivní, což mimo jiné znamená, že by americká centrální banka (FED) měla dále omezovat objem kvantitativního uvolňování (QE).
- **Střednědobý výhled na korunu je po čtvrtěm zasedání ECB negativní a koruna by měla ztrácet na horizontu 3 i 6 měsíců. To však nutně nemusí znamenat, že koruna nemůže krátkodobě ze současných hodnot posílit.**

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### USD/CZK - vývoj za poslední týden



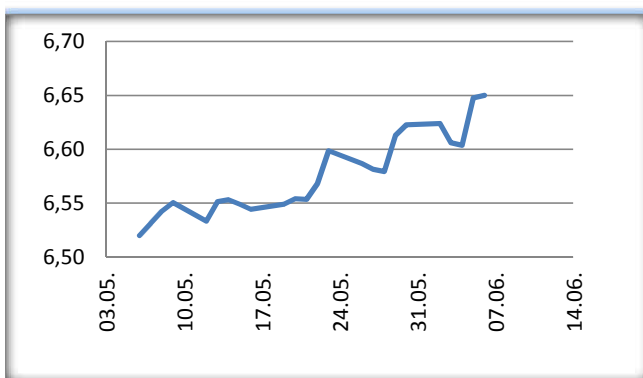
## Vývoj PLN/CZK

• Na měnovém páru s polským zlotým koruna na začátku června dále ztrácela a ve čtvrtek se kurz nacházel lehce nad korunovým minimem z konce loňského roku, tj. nad hladinou 6,66 CZK/PLN. **Pro ty z Vás, kteří marně pátráte v paměti, kdy byla koruna takto slabá, tak vězte, že tomu bylo naposledy na sklonku roku 2008, tedy před zhruba 5,5 lety.** A důvod korunových ztrát? Posílení zlotého k euru na více jak roční maximum v reakci před zasedáním Evropské centrální banky (ECB).

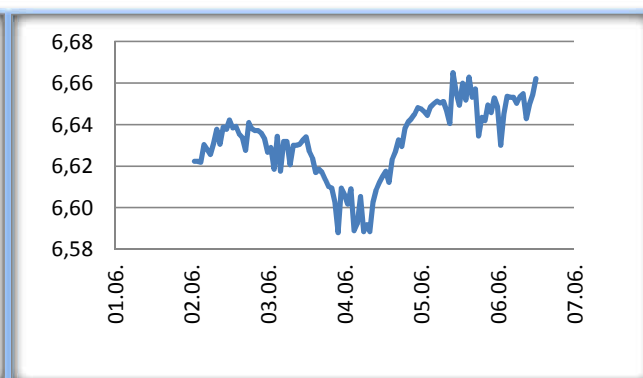
• Čtvrteční zasedání ECB byl klíčovým vnějším faktorem pro obchodování se zlotým. V týdnu však zasedala i domácí, tj. polská centrální banka (NBP) a výsledek zasedání lze hodnotit minimálně jako překvapivý. S úrokovými sazbami se sice nehýbalo (hlavní sazba zůstává na úrovni 2,50 %), ale NBP v případě potřeby nevyloučila snížení sazeb, čímž trhy překvapila. Jaký je důvod, že NBP zmínila tento krok jako jednu z variant, byť zatím nepříliš pravděpodobnou? Hlavním důvodem je bezesporu velmi nízká inflace, která se pohybuje jen těsně nad nulou a která ve spojení se silným růstem polské ekonomiky a relativně vysokými úrokovými sazbami (úrokový diferenciál navíc po snížení sazeb ECB dále vzrostl) tlačí na apreciaci zlotého. Silný zlotý však není rozhodně to, co by NBP chtěla. **A pokud bude za těchto podmínek zlotý dále posilovat, nezbyde NBP nakonec jiná možnost, než sazby snížit. To je však zatím hudba budoucnosti, i když možná ne tak daleká.**

• **Výhled na nejbližší týdny zůstává i nadále pozitivní pro zlotý, tj. koruna by se měla držet na slabších úrovních, případně mírně ztrácet. Obchody kolem či nad hladinou 6,70 CZK/PLN nebudou výjimkou.** Stále tu však existují rizika tohoto scénáře, když tím hlavním je eskalace konfliktu na východě Ukrajiny.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



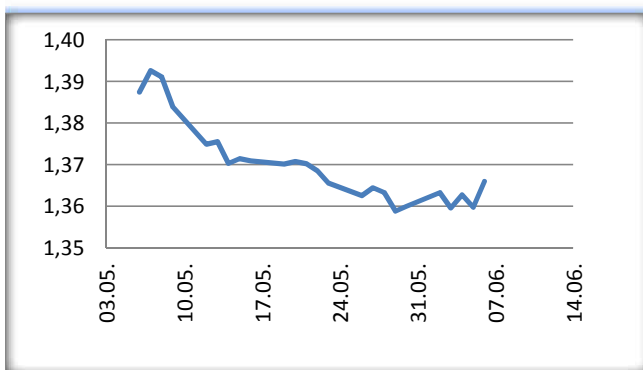
## Vývoj EUR/USD

• Na hlavním měnovém páru se obchodování až do čtvrtečního zasedání odehrávalo v blízkosti hladiny 1,36 USD/EUR. **Ve čtvrtek, v souvislosti se zasedáním Evropské centrální banky (ECB), euro oslabilo až k úrovni 1,35 USD/EUR.** Již ve čtvrtek v závěru odpoledne a následně i během pátečního odpoledne se však obchodovalo opět nad hladinou 1,36 USD/EUR.

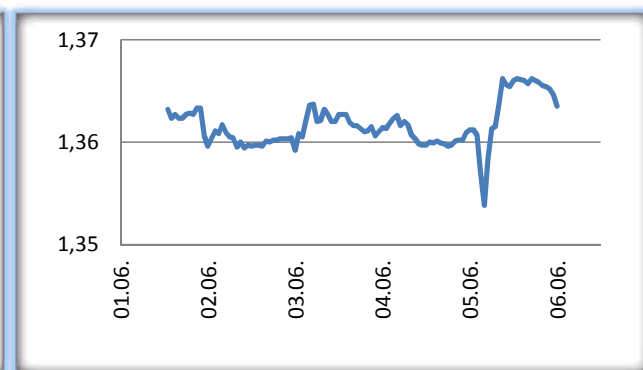
• Klíčovou událostí tohoto týdne bylo čtvrteční zasedání ECB. **Výsledek čtvrtečního zasedání ECB přinesl jasný vzkaz. ECB chce vrátit inflaci v eurozóně k dvouprocentnímu inflačnímu cíli** (předběžný odhad květnového meziročního růstu inflace v eurozóně činil pouze 0,5 %), zároveň chce zlepšit dostupnost úvěrů malým a středním podnikům (růst peněžní zásoby M3 v dubnu činil jen 0,8 %, přitom cílovaná úroveň ECB je 4,5 %) a bojovat proti příliš silnému euru, které by mohlo destabilizovat křehký hospodářský růst v eurozóně. ECB přitom představila celou škálu nástrojů, se kterými chce zmíněných cílů dosáhnout. Mezi ně patří zavedení záporné diskontní úrokové sazby (-0,1 %), nové kolo LTRO a cílený nákup cenných papírů, konkrétně ABS. Záporná diskontní sazba je přitom velice nestandardní krok a ECB ho spouští jako vůbec první z hlavních centrálních bank. Zápornou diskontní sazbu však již měly dříve zavedeny ve Švédsku či v Dánsku. **Česká národní banka (ČNB) po zvážení pro a proti zavedení záporné diskontní sazby zamítla a měnovou politiku uvolnila loni v listopadu kurzovou intervencí.**

• Výsledek zasedání ECB je podle mě i zlomem ve vývoji na eurodolaru. **Předpokládám, že úroveň 1,399 USD/EUR z počátku května zůstane eurovým maximem po celý letošní rok. Do konce letošního roku čekám postupné oslabování společné evropské měny vůči americkému dolaru.** To však nutně nemusí znamenat, že euro nemůže krátkodobě ze současných hodnot posílit. Střednědobý výhled je však pro euro negativní, což by se mělo projevit jeho postupným oslabením až k hladině 1,30 USD/EUR.

### 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.

---