

KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

02.12.2013 - 06.12.2013

Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

- CZ - HDP ve 3. čtvrtletí poklesl o 0,1 % q/q a o 1,3 % r/r
- EU - Evropská centrální banka ponechala hlavní úrokovou sazbu na 0,25 %
- US - Míra nezaměstnanosti v listopadu poklesla na 7,0 %
- US - V listopadu bylo vytvořeno 203 tis. nových pracovních míst

Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Index spotřebitelských cen
- CZ - Průmyslová výroba
- DE - Průmyslová výroba
- US - Maloobchodní tržby

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu)

Měna BID	Otevření	Max.	Min.	Závěr	Změna	v %
EUR/CZK	27,42	27,52	27,30	27,47	-0,06	0,20%
USD/CZK	20,12	20,30	20,03	20,10	0,02	-0,11%
PLN/CZK	6,506	6,562	6,487	6,550	-0,04	0,68%
GBP/CZK	33,13	33,22	32,70	32,74	0,39	-1,19%
EUR/PLN	4,198	4,207	4,183	4,190	0,01	-0,20%
EUR/USD	1,3582	1,3677	1,3522	1,3666	-0,01	0,61%
EUR/HUF	301,26	304,04	300,03	301,95	-0,69	0,23%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,47	27,00	27,00	27,00
USD/CZK	20,10	20,30	21,26	20,77
PLN/CZK	6,55	6,50	6,40	6,25
EUR/USD	1,367	1,33	1,27	1,30

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,16	0,28	0,38	0,49	0,61
LIBOR USD	0,1276	0,1695	0,2409	0,3445	0,5767
EURIBOR	0,137	0,191	0,248	0,345	0,519

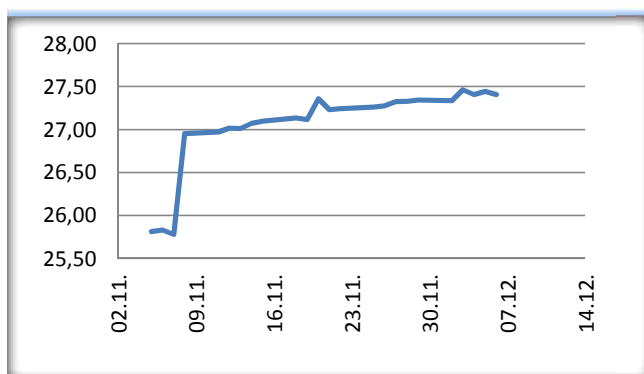
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

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

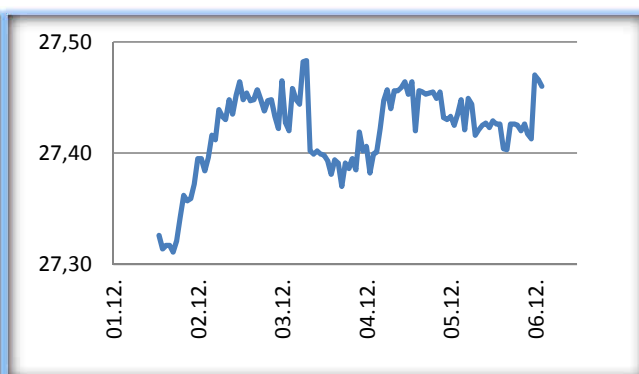
Vývoj EUR/CZK

- Koruna vůči euru oslabovala i na začátku prosince, ačkoliv z týdenního nadhledu je možná lepší mluvit o stagnaci. V úterý se sice několik obchodů uskutečnilo lehce nad hladinou 27,50 CZK/EUR, ale po většinu týdne se koruna pohybovala v pásmu 27,40 – 27,45 CZK/EUR. V týdnu zveřejněné statistiky se do kurzu téměř nikterak nepromítly. Několikahaléřové posílení koruny po revizi HDP bylo výjimkou.
- V týdnu bylo zveřejněno několik statistik, z nichž největší pozornost poutala revize HDP za 3. čtvrtletí letošního roku. Naštěstí se nepotvrdil původní odhad propadu HDP z poloviny listopadu. **I po revizi však došlo k poklesu HDP, a to jak jak ve srovnání s předchozím čtvrtletím (o 0,1 %), tak meziročně (o 1,3 %).** Zatímco kladně do HDP přispěly vládní výdaje, tak negativní byl tentokrát příspěvek zahraničního obchodu a to díky vyššímu růstu dovozů. Poslední čtvrtletí by mohlo být z pohledu HDP výrazně lepší, a to především díky skutečnosti, že domácnosti mohou před vánočními svátky dočasně zvýšit svoji spotřebu před obavami z vyššího růstu cen v souvislosti s intervencemi ČNB. Růst spotřeby domácností ve 4. čtvrtletí však může být kompenzován poklesem spotřeby v 1. čtvrtletí roku 2014. Další v týdnu zveřejněné statistiky nikterak nepřekvapily. Průměrná mzda ve 3. čtvrtletí vykazovala anemický růst, který po zohlednění inflace činil reálně pouhých 0,1 %. Situace v maloobchodu zůstává slabá, když nejistota pramenící z pracovního trhu vyšší spotřebě příliš nenahrává.
- Koruna se aktuálně nachází o cca 45 haléřů výše nad cílovanou hladinou 27 CZK/EUR. Nezdá se však, že by tato skutečnost ČNB nějak znepokojovala. **Osobně další oslabení koruny již nepředpokládám, i když výlet nad hladinu 27,50 si koruna udělat může. V dalších týdnech tak spíše očekávám postupný návrat koruny směrem k „27“.** Zamíchat kartami může na předvánočním zasedání bankovní rada ČNB (17.12).

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



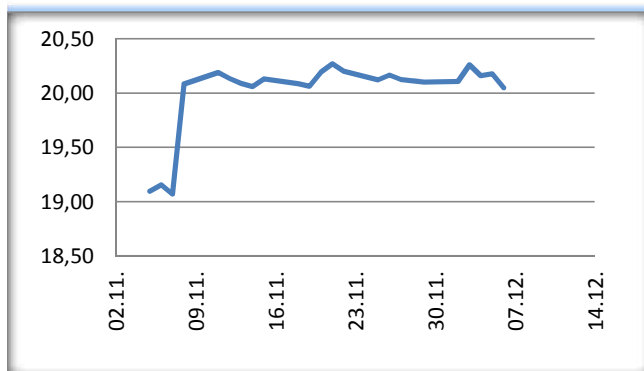
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



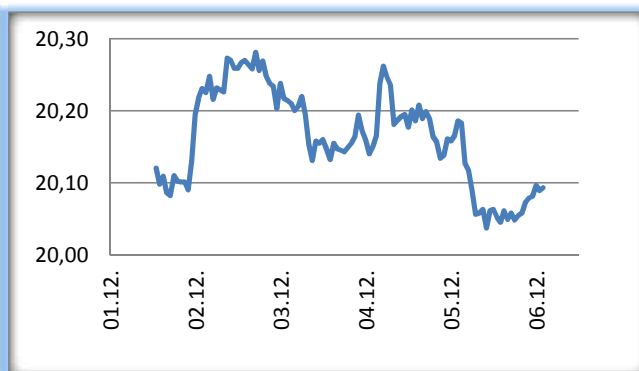
Vývoj USD/CZK

- Pohyby koruny vůči americkému dolaru byly v týdnu ovlivněny primárně obchodováním na eurodolaru. Po čtvrtěním zasedání Evropské centrální banky (ECB) euro k dolaru posílilo, což se odrazilo i na koruně, která se k dolaru dostala až na úroveň 20,05 CZK/USD. Páteční data z USA se do kurzu koruny zásadněji nepromítly.
- V týdnu byla zveřejněna celá řada dat z americké ekonomiky. Ukazatel HDP byl ve 3. čtvrtletí revidován výrazně směrem vzhůru, na 3,6 %. Hlavní pozornost se však upínala na páteční statistiky z pracovního trhu – míru nezaměstnanosti a počet nově vytvořených pracovních míst. Jaký byl výsledek? V listopadu bylo vytvořeno 203 tis. nových pracovních míst a míra nezaměstnanosti poklesla na 7,0 %. Sečteno, podtrženo výrazně lepší výsledky než se očekávalo.
- **Navzdory výrazně lepším statistikám však dolar nedokázal posílit a pozornost se tak nyní obrací k zasedání americké centrální banky (Fed), které se uskuteční 18.12.** Zatímco v nadhledu nadcházejících dvou týdnů není trend obchodování příliš zřejmý, tak v několikaměsíčním horizontu by měl dolar vůči koruně posílit.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



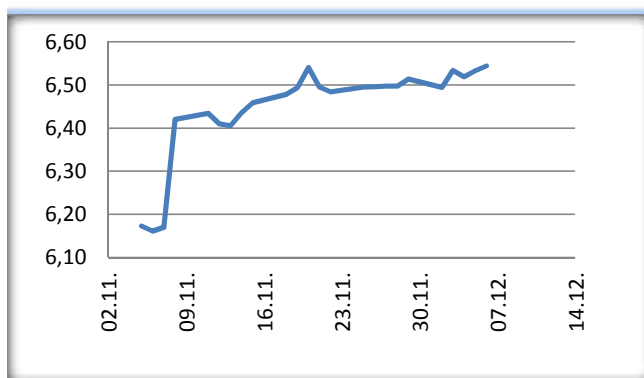
USD/CZK - vývoj za poslední týden



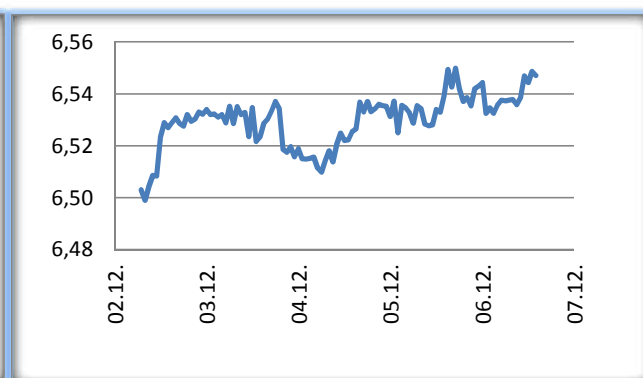
Vývoj PLN/CZK

- Na měnovém páru koruny s polským zlotým se české měně nedařilo a oslabovala. Zlotý úspěšně testoval dosavadní maxima a v závěru týdne se již kurz nacházel nad hladinou 6,56 CZK/PLN.
- Klíčovým momentem týdne bylo zasedání polské centrální banky (NBP) a podle předpokladů se s úrokovými sazbami nehýbalo. Hlavní sazba tak zůstala beze změny na úrovni 2,50 % a rovněž bylo zopakováno, že výhled na stabilní sazby zůstává neměnný až do poloviny roku 2014. **Polská centrální banka musí řešit dvě protichůdné tendence.** Na jedné straně dochází k evidentnímu oživení domácí ekonomiky, které je podpořeno i hospodářským vývojem v eurozóně. Na straně druhé, se spotřebitelská inflace nachází, a podle všeho i bude nacházet, výrazně pod cílem NBP. Je otázkou jak se k tomuto schizmatu NBP v dalších měsících postaví.
- **Zlotý může do konce roku těžit z pozitivního úrokového diferenciálu, lepších ekonomických dat i výhledu na stabilní měnovou politiku. Z toho důvodu nelze rovněž vyloučit další ztráty české měny vůči zlotému.** Z několikaměsíční perspektivy by se však obchodování se zlotým mělo stabilizovat v pásmu 6,40 – 6,50 CZK/PLN.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



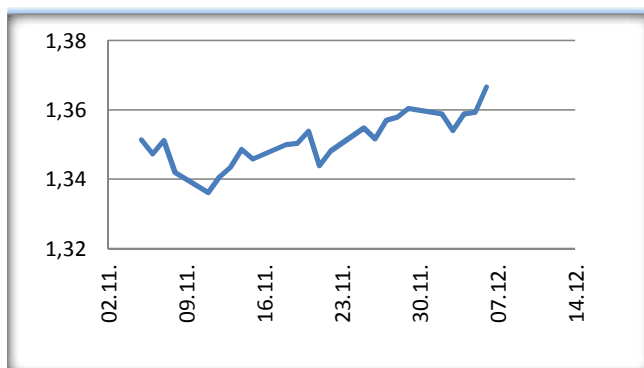
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



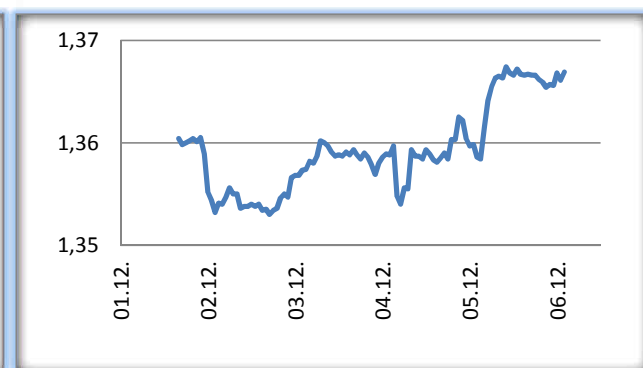
Vývoj EUR/USD

- Obchodování na hlavním měnovém páru bylo ovlivněno dvěma událostmi, konkrétně čtvrtěním zasedáním Evropské centrální banky (ECB) a pátečními daty z amerického pracovního trhu. Navzdory výrazně lepším statistikám z USA dolar vůči euru dále oslabil a v pátek odpoledne se kurz nacházel těsně pod hladinou 1,37 USD/EUR.
- **Klíčovou událostí bylo zasedání, poslední v tomto roce, Evropské centrální banky (ECB).** Jen pro připomenutí, na předchozím zasedání ECB v listopadu byla snížena hlavní úroková sazba na 0,25 %. V prosinci se pozornost věnovala především tomu, zda bude naznačeno další uvolnění měnové politiky. Teoretických možností jak ECB může uvolnit měnovou politiku je hned několik – (1) snížit dále hlavní úrokovou sazbu (dopad by byl minimální), (2) zavést zápornou diskontní úrokovou sazbu (dopady jsou diskutabilní), (3) nové kolo LTRO (pokud by k němu došlo, tak by komerční banky asi musely vypůjčené prostředky použít na úvěry nefinančním podnikům), (4) kvantitativní uvolňování (krajně nepravděpodobné). **Prezident ECB M. Draghi se však k dalšímu uvolnění měnové politiky vyjádřil dosti neurčitě, což šlo pochopit jako vzkaz, že o něm ECB zatím neuvažuje. Zde je nutno také hledat hlavní důvod, proč euro v tomto týdnu posílilo.**
- Z jakého předpokladu vycházím pro další vývoj kurzu EURUSD? **V nadcházejících měsících nastane divergence mezi měnovou politikou Fedu (omezí program kvantitativního uvolňování) a ECB (riziko dalšího uvolnění měnové politiky).** Výsledkem by mělo být postupné posilování americké měny vůči dolaru v první polovině roku 2014.

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.
