

## KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

14.10.2013 - 20.10.2013

### Ukazatele uplynulého týdne

**CZ** - Ceny v průmyslu v září vzrostly o 0,1 % m/m a o 0,6 % r/r

**DE** - Index ZEW vzrostl v říjnu na 52,8 bodu

**EU** - Index spotřebitelských cen v září vzrostl o 1,1 r/r

**US** - Američtí politici se dohodli na navýšení dluhového stropu

### Očekávané ukazatele

**CZ** - Konjunkturální průzkum

**DE** - Index Ifo

**EU** - Index PMI

**US** - Změna zaměstnanosti (NFP)

### Měnové kurzy (vývoj za uplynulý týden)

Měna BID	Otevření	Max.	Min.	Závěr	Změna	v %
EUR/CZK	25,61	25,83	25,51	25,77	-0,16	0,62%
USD/CZK	18,81	19,07	18,73	18,84	-0,03	0,16%
PLN/CZK	6,097	6,194	6,089	6,159	-0,06	1,01%
GBP/CZK	30,06	30,54	30,01	30,46	-0,40	1,30%
EUR/PLN	4,184	4,188	4,157	4,169	0,02	-0,37%
EUR/USD	1,3560	1,3703	1,3472	1,3672	-0,01	0,82%
EUR/HUF	295,75	296,71	292,88	293,87	1,88	-0,64%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,77	25,80	26,00	25,80
USD/CZK	18,84	19,11	20,47	19,85
EUR/USD	1,3672	1,3500	1,2700	1,3000

### Úrokové sazby

#### Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,20	0,31	0,45	0,56	0,72
LIBOR USD	0,1358	0,1720	0,2406	0,3599	0,6141
EURIBOR	0,098	0,128	0,224	0,339	0,537

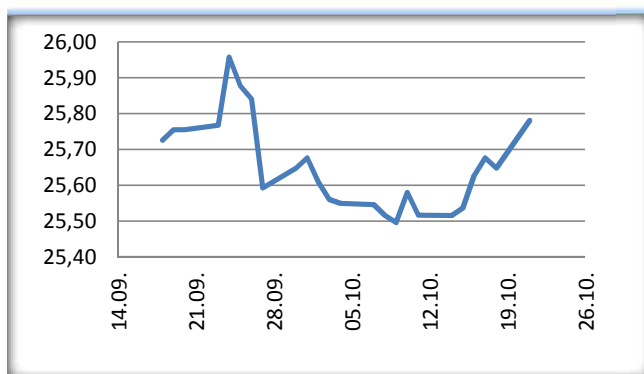
#### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	7.11.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	7.11.	0,50	0,50	0,50	0,50
FED	30.10.	0,25	0,25	0,25	0,25

## Vývoj EUR / CZK

Minulý týden nebyl pro korunu úspěšný. Celkově si k euru připsala ztráty téměř 30 haléřů a v závěru týdne se na mezibankovním trhu obchodovalo již v blízkosti hladiny 25,80 CZK/EUR, tj. na nejslabších hodnotách od posledního zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB) 26.9. Kde hledat důvody oslabení české měny? Především v postoji ČNB k měnové politice. Díky tomu, že ČNB již vyčerpala klasický nástroj měnové politiky v podobě změny úrokových sazeb, tak by další uvolnění měnové politiky prováděla ČNB skrz devizové intervence proti koruně. A díky rychle zpomalující inflaci (v září 1,0 % meziročně) a výhledu na nulovou inflaci na začátku roku 2014, leží možnost použití intervencí u centrálních bankéřů stále na stole. Spotřebitelská inflace výrazně pod inflačním cílem ČNB (2 %) či dokonce hrozba deflace zastiňují fakt, že se vyhlídky české ekonomiky začínají zlepšovat. **Výhled na závěrečné čtvrtletí letošního roku proto zůstává neměnný a obchodovat by se mělo především v pásmu 25,60 – 26 CZK/EUR.** Rizikovým faktorem pro korunu zůstávají dvě zasedání bankovní rady ČNB do konce letošního roku (7. 11. a 17.12.). V případě, že by ČNB intervence spustila, nepochybně by to korunu oslabilo nad hranici 26 CZK/EUR a výše. To jsou však zatím pouze spekulace.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



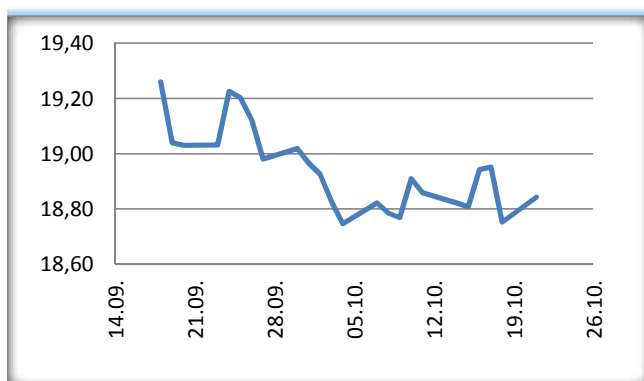
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj USD / CZK

Na měnovém páru koruny s americkým dolarem probíhalo obchodování již druhý týden v řadě bez výraznějších změn. Kurz koruny se stabilizoval v pásmu 18,75 – 19 CZK/USD. K výraznějšímu posílení koruně nepomohla ani dohoda amerických politiků o navýšení dluhového stropu. **Při pohledu na korunu je evidentní, že pro českou měnu jsou aktuálně důležitější domácí faktory, především měnová politika ČNB, než to co se děje v zahraničí.** Krátce k vývoji v USA. Celý týden byl ovlivněn vyčkáváním, zda se američtí politici dohodnou o navýšení dluhového stropu a schválení federálních výdajů. Za minutu dvanáct se demokraté s republikány dohodli. Výdaje jsou schváleny do poloviny ledna 2014 a dluhový strop navýšen do začátku února 2014. Je tedy zřejmé, že na začátku příštího roku hrozí opakování letošní první poloviny října. Vývoj v posledním měsíci má vážné konsekvence jak do americké ekonomiky, tak i do vztahu USA versus zahraničí. Politické handrkování je také jedním z klíčových faktorů, proč Fed (americká centrální banka) na zářijovém zasedání nezačal omezení programu QE III na výkup cenných papírů (státní dluhopisy + hypotéky). Omezení QE III bude díky politikům pravděpodobně odloženo na závěr letošního či na začátek příštího roku. Díky tomu je posunuto i posilování amerického dolaru, které by mělo nastoupit o něco později, než jsme původně předpokládali.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



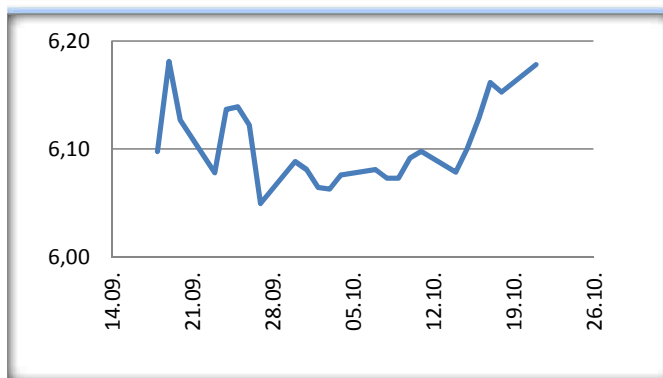
USD/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj PLN / CZK

Zatímco koruně se v minulém týdnu nedařilo a ztrácela, tak polský zlotý k euru po většinu týdne naopak posiloval. Logickým výsledkem poté bylo oslabení koruny vůči zlotému, a to až na pátečních 6,18 CZK/PLN. Koruna se tak aktuálně nachází vůči zlotému na nejslabších hodnotách za poslední měsíc. Při pohledu do Polska, v minulém týdnu zveřejněná data opětovně potvrdila fakt, že tamní ekonomika je na cestě mírného ekonomického růstu. Průmyslová produkce v září vzrostla meziročně o 6,2 %. Průmysl táhnou díky silící zahraniční poptávce především exportní odvětví. Stabilizuje se i pracovní trh, kde dochází k postupnému růstu zaměstnanosti a mezd. Plnější obrázek pracovního trhu nabídne v tomto týdnu zveřejněná míra nezaměstnanosti. Na druhé straně růst spotřebitelských cen zůstává i nadále hluboko pod inflačním cílem tamní centrální banky (NBP), když v září byl pouhých 1 %. Inflace by měla zůstat pod cílem NBP i v příštím roce, což by mělo vést polské centrální bankě k rozhodnutí o stabilizaci úrokových sazeb minimálně do poloviny příštího roku. Původně se očekávalo, že zvýšení sazeb by mohlo proběhnout již v prvním čtvrtletí roku 2014. **Výhled na další týdny zůstává neměnný a nadále počítáme s průměrným kurzem na úrovni 6,10 CZK/PLN s potenciálním rizikem ve prospěch slabší koruny.**

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



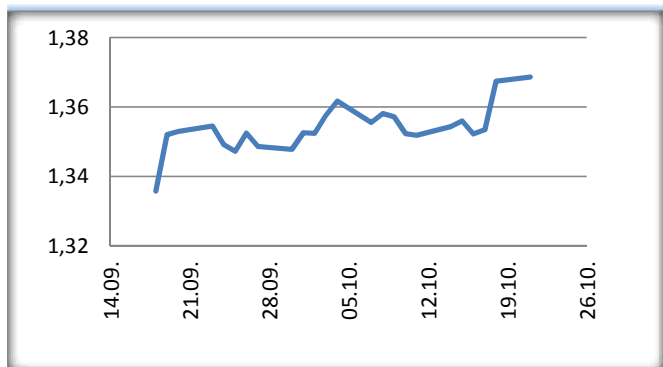
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj EUR / USD

Na hlavním měnovém páru, proběhla první polovina týdne bez výraznějších změn. V souvislosti s dohodou amerických politiků o navýšení dluhového stropu euro výrazně posílilo a v závěru týdne testovalo letošní maxima nad hladinou 1,37 USD/EUR. Neschopnost amerických politiků najít dlouhodobější řešení (dluhový strop byl navýšen jen do února příštího roku) se pravděpodobně negativně odrazí na výkonnosti tamní ekonomiky v posledním čtvrtletí (pokles důvěry domácností a podniků, pokles spotřeby a váhání nad investicemi). Dalším důsledkem je rovněž odklad omezení programu QE III (výkup státních dluhopisů a hypoték Fedem v měsíčním objemu 85 mld. dolarů). Prodloužení QE III zároveň znamená podporu pro euro a naopak negativní faktor pro americký dolar. **Díky pozdějšímu omezení QE III tak vzrostla pravděpodobnost, že euro v nadcházejících týdnech k dolaru posílí. Na druhé straně výhled na apreciaci amerického dolaru zůstává nedotčen, je však mírně posunut na pozdější termín, respektive na konec letošního a začátek příštího roku.**

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.