

KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

24.06.2013 - 30.06.2013

Ukazatele uplynulého týdne

CZ - Podle ČNB pravděpodobnost intervencí proti koruně vzrostla

CZ - HDP za 1. čtvrtletí 2013 revidován směrem dolů na -1,3 % č/č a -2,4 % r/r

DE - Hodnota indexu Ifo v červnu vzrostla na 105,9 bodu

US - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby v květnu vzrostly o 3,6 % m/m

Očekávané ukazatele

CZ - Index PMI z průmyslu

CZ - Maloobchodní tržby

EU - Zasedání Evropské centrální banky

US - Index ISM

Měnové kurzy (vývoj za uplynulý týden)

Měna BID	Otevření	Max.	Min.	Závěr	Změna	v %
EUR/CZK	25,84	26,13	25,74	25,93	-0,09	0,34%
USD/CZK	19,67	20,08	19,52	19,82	-0,16	0,78%
PLN/CZK	5,945	6,046	5,914	5,982	-0,04	0,61%
GBP/CZK	30,29	30,57	30,15	30,44	-0,15	0,50%
EUR/PLN	4,320	4,369	4,292	4,320	0,00	-0,01%
EUR/USD	1,3142	1,3216	1,2983	1,3069	0,01	-0,56%
EUR/HUF	298,80	300,90	294,60	295,32	3,48	-1,18%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,93	26,10	26,20	26,00
USD/CZK	19,82	20,08	20,63	20,00
EUR/USD	1,3069	1,3000	1,2700	1,3000

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,22	0,31	0,46	0,60	0,75
LIBOR USD	0,1607	0,1947	0,2731	0,4134	0,6857
EURIBOR	0,094	0,123	0,218	0,335	0,527

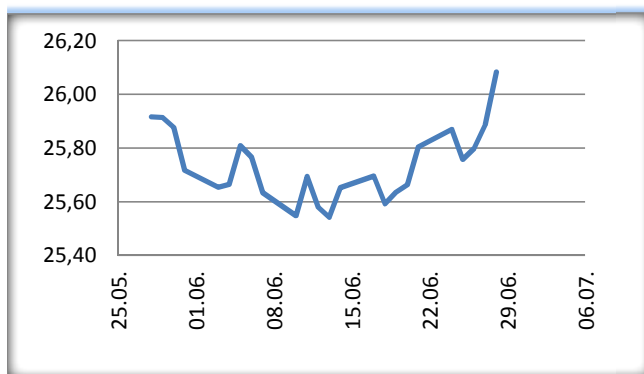
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	1.8.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	4.7.	0,50	0,25	0,25	0,25
FED	31.7.	0,25	0,25	0,25	0,25

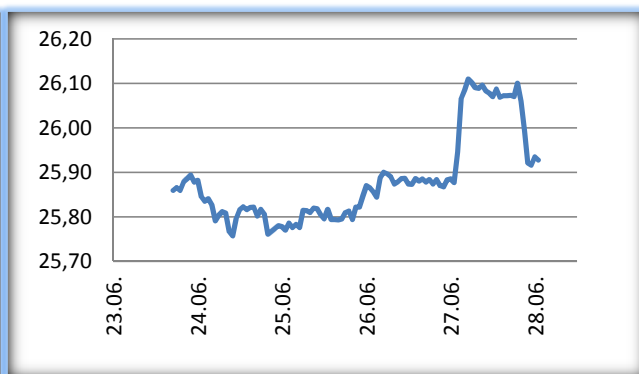
Vývoj EUR / CZK

Koruna v minulém týdnu dále ztrácela a po čtvrtěním zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB) oslabila nad hranici 26 CZK/EUR. **Klíčovou událostí na domácí scéně bylo v minulém týdnu právě zasedání ČNB.** Hned zkraje týdne zveřejněný údaj o mírném růstu důvěry podniků a spotřebitelů v domácí ekonomiku na kurz koruny vliv neměl. A podobně tomu bylo i v případě revize hrubého domácího produktu (HDP) za 1. čtvrtletí letošního roku směrem dolů. Krátce k ČNB. Pravděpodobnost použití nestandardního nástroje, konkrétně intervencí proti koruně, výrazně vzrostla i v případě České národní banky (ČNB). Na čtvrtěním zasedání bankovní rady ČNB guvernér **M. Singer prohlásil, že ekonomická data vyznívají ve prospěch dalšího uvolnění měnové politiky a zvyšuje se tak pravděpodobnost zahájení intervencí.** Z mého pohledu se jedná o důležitou změnu rétoriky. Zatímco na předchozích zasedáních se o intervencích mluvilo jen neurčitě, tak v tomto týdnu byl poprvé komentář k intervencím konkrétnější. **Co to vlastně znamená pro kurz koruny? V následujících měsících by se měla nacházet na slabších hodnotách, kolem hranice 26 CZK/EUR a výše. Pokud by tomu tak nebylo, pravděpodobnost zásahu ČNB na oslabení koruny bude vysoká.**

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



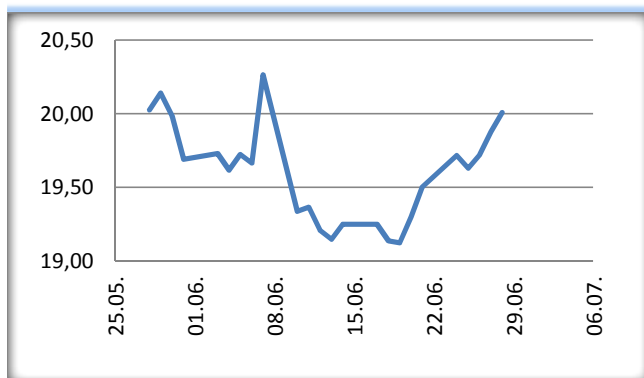
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD / CZK

Vůči americké měně koruna v uplynulém týdnu rozšířila své ztráty a v závěru týdne se směnný kurz krátce kotoval nad hladinou 20 CZK/USD. Výsledek zasedání FOMC (vrcholný orgán americké centrální banky Fed) z předminulého týdne i nadále dopadal na jednotlivé segmenty finančního trhu. Pro rekapitulaci, dosavadní výkup cenných papírů Fedem (tzv. QE) v měsíčním objemu 85 mld. dolarů by se měl v druhé polovině roku začít snižovat a definitivně by mohl být ukončen v polovině příštího roku. To vyvolalo bouřlivou reakci na trzích, kterou se v minulém týdnu pokoušeli krotit někteří čelní představitelé Fedu. Člen FOMC W. Dudley prohlásil, že **ukončení QE v prvé řadě záleží na ekonomických datech, které budou z USA chodit a v případě potřeby, QE nejenže nebude omezeno, ale může být naopak rozšířeno.** Existují totiž obavy, že Fed začíná s ukončováním QE příliš brzy, navzdory tomu, že růst americké ekonomiky je i nadále příliš křehký. Tuto skutečnost potvrdila i revize růstu amerického HDP za 1. čtvrtletí letošního roku na 1,8 % z původních 2,4 %. Naopak data o spotřebitelské důvěře z minulého týdne vyzněla ve prospěch ukončení QE. S tím jak Fed naznačil možné ukončení QE III vzrostla pravděpodobnost posílení dolaru v nadcházejících týdnech. **Hodnota směnného kurzu by se tak opět mohla šplhat k hranici 20 CZK/USD a výše.**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



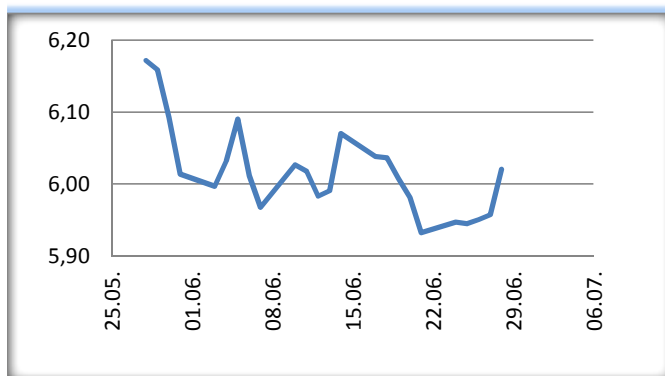
USD/CZK - vývoj za poslední týden



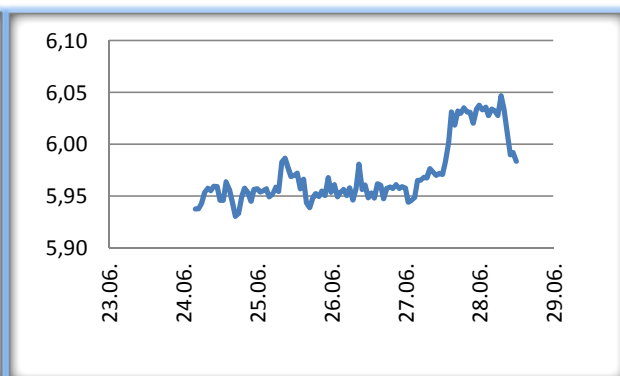
Vývoj PLN / CZK

Na měnovém páru koruny s polským zlotým se během minulého týdne obchodovalo i nadále převážně těsně pod hladinou 6 CZK/PLN. Čtvrteční zasedání České národní banky (ČNB) však korunu skokově oslabilo a katapultovalo výrazněji nad výše uvedenou hladinu. Během pátku se však směnný kurz k „6“ opět vrátil. V Polsku byly zveřejněny statistiky maloobchodních tržeb a nezaměstnanosti. V obou případech byly výsledky o něco lepší než tržní očekávání. Tržby vzrostly meziročně o 0,5 % a nezaměstnanost se snížila na 13,5 %. Mírně lepší data však nelze brát jako signál ke zlepšení stavu polské ekonomiky. Výsledky lze spíše chápat jako určitou stabilizaci spotřebitelské poptávky a situace na pracovním trhu. Co se týče měnové politiky polské centrální banky (NBP), vše nasvědčuje tomu, že na červencovém zasedání dojde k dalšímu snížení úrokových sazeb, ačkoliv výsledek může být velmi těsný. Jazyčkem na vahách, podobně jako v červnu, bude pravděpodobně šéf NBP M. Belka. **Průměrný směnný kurz koruny ke zlotému by se mohl v nadcházejících týdnech až měsících ustálit v blízkosti hladiny 6 CZK/PLN.**

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



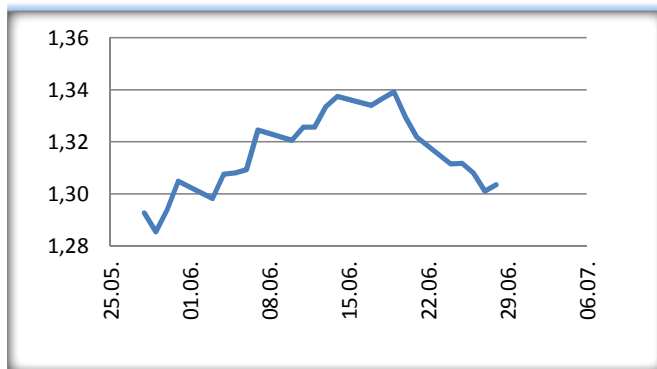
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



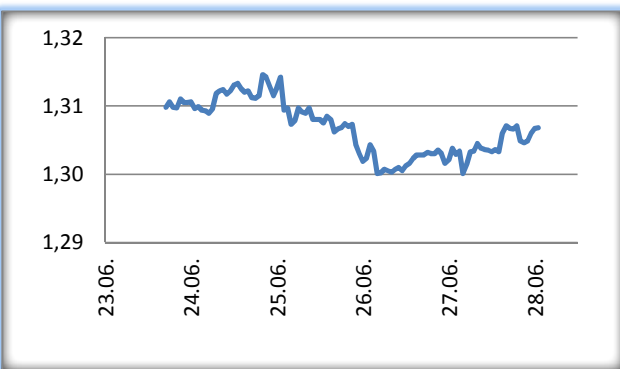
Vývoj EUR / USD

Na hlavním měnovém páru byla společná evropská měna pod prodejním tlakem a dále oslabovala. Během týdne se poté směnný kurz několikrát kotoval pod psychologickou hladinou 1,30 USD/EUR. Závěr června byl i dále pod taktovkou centrálních bank. Eurodolar v týdnu i nadále vstřebával skutečnost, že americká centrální banka (Fed) může ve druhé polovině roku začít postupně snižovat měsíční výkup cenných papírů a definitivně ho ukončit v polovině příštího roku. Naproti tomu **šéf Evropské centrální banky (ECB) M. Draghi několikrát zdůraznil, že se ECB k žádnému utahování měnové politiky nechystá a ta je v případě potřeby připravena použít nestandardní nástroje měnové politiky (např. zápornou diskontní úrokovou sazbu).** Z tohoto pohledu má prezident ECB M. Draghi zcela jiné starosti. Ekonomika eurozóny se nachází v recesi, tempo růstu cen pod inflačním cílem a nemůže být ani řeč o tom začít utahovat měnovou politiku. Právě naopak. Program na nákup dluhopisů zemí, které se potýkají s vysokými náklady na obsluhu státního dluhu (tzv. program OMT), je nyní u německého ústavního soudu a v extrémním případě hrozí, že nebude moci být použit. Draghi se tak jistí tím, že prohlásil, že ECB má v záloze další nestandardní měnověpolitické nástroje, např. záporné úrokové sazby. ECB zasedá již v tomto týdnu.

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.