

## KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

05.05.2014 - 11.05.2014

### Klíčové události a ukazatele minulého týdne

**CZ - Česká národní banka potvrdila závazek držet korunu nad hladinou 27 CZK/EUR**

**CZ - Průmyslová výroba v březnu vzrostla o 8,7 % r/r**

**EZ - Evropská centrální banka v červnu pravděpodobně zvýší úrokové sazby**

**PL - Polská centrální banka ponechala hlavní úrokovou sazbu na úrovni 2,50 %**

### Očekávané události a ukazatele tohoto týdne

**CZ - Spotřebitelská inflace**

**CZ - Odhad HDP za 1. čtvrtletí 2014**

**EZ- Odhad HDP za 1. čtvrtletí 2015**

**US - Maloobchodní tržby**

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

| Měna BID | Open   | Max    | Min    | Close  | Změna | v %    |
|----------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| EUR/CZK  | 27,41  | 27,44  | 27,32  | 27,39  | 0,01  | -0,05% |
| USD/CZK  | 19,69  | 19,93  | 19,56  | 19,88  | -0,19 | 0,97%  |
| PLN/CZK  | 6,530  | 6,558  | 6,508  | 6,544  | -0,01 | 0,22%  |
| GBP/CZK  | 33,41  | 33,63  | 33,18  | 33,55  | -0,14 | 0,43%  |
| EUR/PLN  | 4,202  | 4,206  | 4,173  | 4,181  | 0,02  | -0,50% |
| EUR/USD  | 1,3928 | 1,3992 | 1,3743 | 1,3761 | 0,02  | -1,21% |
| EUR/HUF  | 307,19 | 307,32 | 302,90 | 303,30 | 3,89  | -1,28% |

#### Predikce vývoje

| Měna BID | Aktuální | 3M    | 6M    | 12M   |
|----------|----------|-------|-------|-------|
| EUR/CZK  | 27,39    | 27,50 | 27,80 | 28,00 |
| USD/CZK  | 19,88    | 20,07 | 20,59 | 21,54 |
| PLN/CZK  | 6,54     | 6,75  | 6,70  | 6,60  |
| EUR/USD  | 1,376    | 1,37  | 1,35  | 1,30  |

### Úrokové sazby

#### Fixing úrokových sazeb

| Typ sazby | 1W     | 1M     | 3M     | 6M     | 12 M   |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| PRIBOR    | 0,17   | 0,27   | 0,37   | 0,44   | 0,54   |
| LIBOR USD | 0,1195 | 0,1515 | 0,2229 | 0,3225 | 0,5470 |
| EURIBOR   | 0,225  | 0,258  | 0,336  | 0,437  | 0,612  |

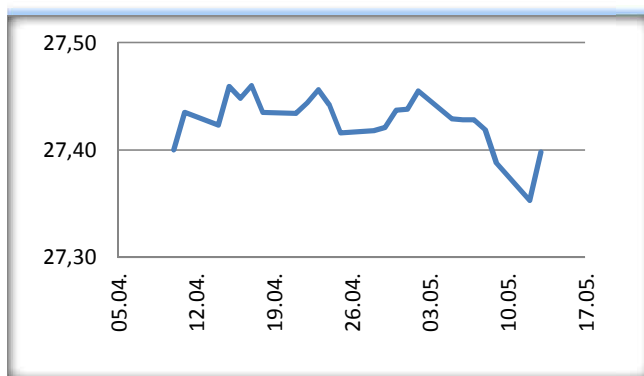
#### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

| Banka | Datum | Aktuální | 3M   | 6M   | 12M  |
|-------|-------|----------|------|------|------|
| ČNB   | 26.6. | 0,05     | 0,05 | 0,05 | 0,05 |
| ECB   | 5.6.  | 0,25     | 0,25 | 0,25 | 0,25 |
| FED   | 18.6. | 0,25     | 0,25 | 0,25 | 0,25 |

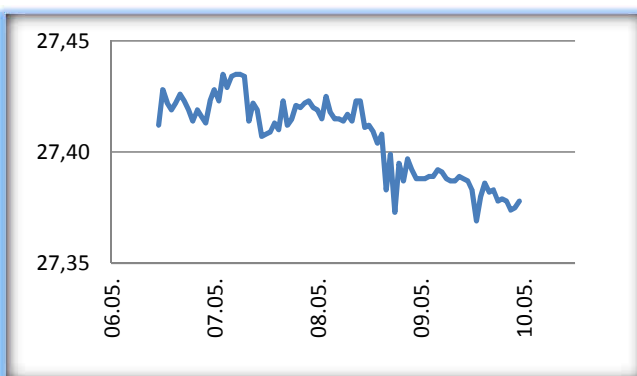
## Vývoj EUR/CZK

- Koruna v uplynulém týdnu mírně posílila a v závěru týdne se obchodovalo převážně na spodní straně hladiny 27,40 CZK/EUR. **Důvody mírného posílení české měny však nelze hledat ve výsledcích domácích statistik, nýbrž spíše ve výsledku čtvrtěčního zasedání Evropské centrální banky (ECB).**
- V týdnu byla zveřejněna řada čerstvých dat z domácí ekonomiky a ve středu navíc zasedala bankovní rada České národní banky (ČNB). Zveřejněná domácí data (průmyslová výroba, zahraniční obchod) potvrdila pokračující oživení české ekonomiky. Data z maloobchodu sice byla mírně slabší. Část prodejů by se však v kontextu velikonočních svátků měl přesunout do dubna. Hlavním tahounem maloobchodu zůstává prodej automobilů.
- Krátce k zasedání ČNB a nové makroekonomické prognóze. ČNB zopakovala vzhledem k velmi nízké inflaci oprávněnost listopadové intervence proti koruně a **potvrdila závazek držet korunu na slabší straně hladiny 27 CZK/EUR minimálně do počátku roku 2015.** V nové prognóze ČNB zvýšila odhad růstu české ekonomiky pro letošní i příští rok. Naopak návrat inflace k cíli bude pravděpodobně pomalejší, než s čím ČNB původně počítala. To podle mého pohledu **výrazně zvyšuje pravděpodobnost, že ČNB prodlouží závazek držet slabší korunu hlouběji do roku 2015.**

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



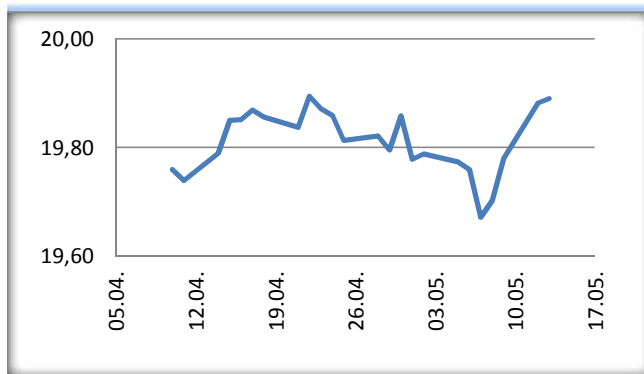
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



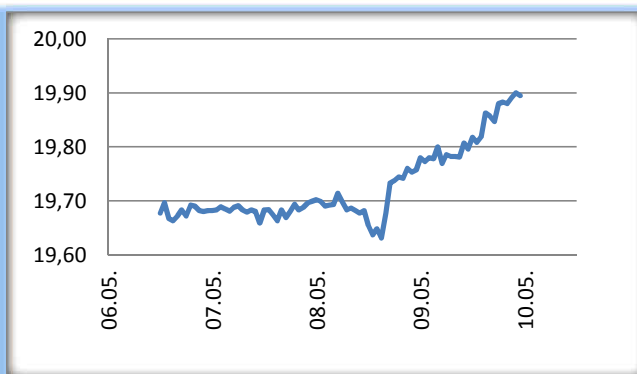
## Vývoj USD/CZK

- Na měnovém páru s americkým dolarem koruna v minulém týdnu nejprve testovala téměř dvouměsíční minimum na úrovni 19,60 CZK/USD. **V kontextu výsledku čtvrtěčního zasedání Evropské centrální banky (ECB) však oslabila až k úrovni 19,90 CZK/USD.**
- V USA nebyla v minulém týdnu zveřejněna žádná důležitá ekonomická data a na začátku týdne ještě trh vstřebával informace z pracovního trhu v USA. Fed (Americká centrální banka) pokračuje v kvantitativním uvolňování ve sníženém měsíčním objemu 45 mld. dolarů měsíčně. Výhled zůstává nezaměněn - Fed bude v kontextu zlepšování americké ekonomiky QE dále omezovat a postupně by mělo docházet i k růstu úrokových sazeb, což by postupně mělo tlačit dolar k silnějším hodnotám.
- **Během května očekávám, že bude pokračovat obchodování koruny k dolaru převážně pod hranicí 20 CZK/USD, případně lehce nad touto úrovní. Výraznější oslabení české měny v nejbližších týdnech neočekávám.**

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



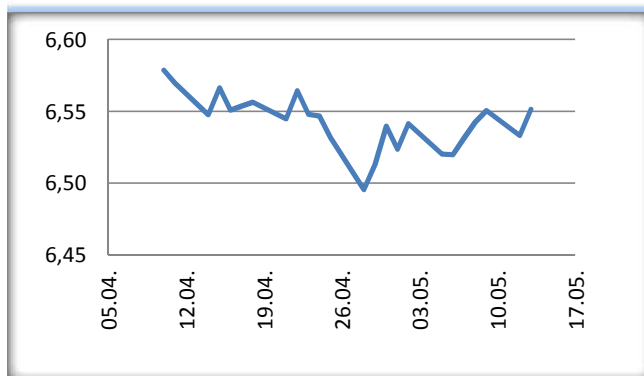
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



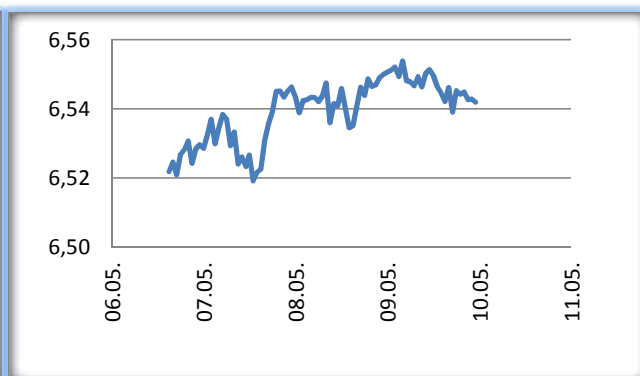
## Vývoj PLN/CZK

- Obchodování koruny k polskému zlotému se v posledních týdnech stabilizovalo v pásmu 6,50 – 6,60 CZK/PLN a minulý týden nebyl výjimkou. Zasedání české ani polské centrální banky do obchodování nezasáhlo.
- Květnové zasedání polské centrální banky (NBP) se obešlo bez jakýchkoliv překvapení. S úrokovými sazbami se nehýbalo, hlavní sazba zůstává na úrovni 2,50 % a k jejich případnému zvýšení nedojde dříve než v závěru letošního roku. Zatímco polská ekonomika dále ožívuje, **inflace zůstává hluboko pod inflačním cílem a v nejbližší době není příliš pravděpodobný její významnější růst.**
- Politický vývoj na Ukrajině je i nadále klíčovým hýbatelem pro polský zlotý v nejbližších týdnech. Do té doby, než se politická situace na Ukrajině nestabilizuje, nelze očekávat ani výraznější posílení zlotého ke koruně. Naopak, v případě eskalace napětí bude zlotý vůči koruně ztrácet. V dlouhodobějším horizontu (řádově měsíce) předpokládám, že mírně posilující trend by si měl zlotý ke koruně udržet a testovat tak svá maxima ze závěru loňského roku.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



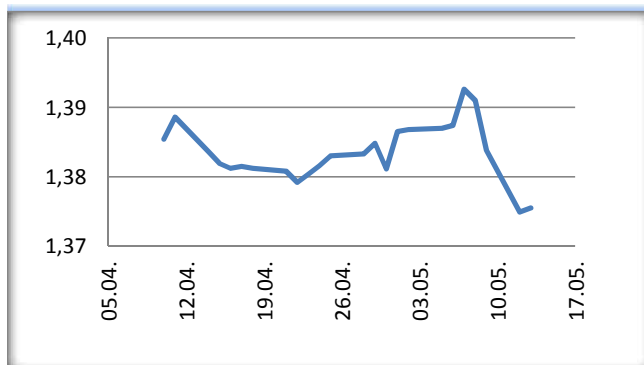
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



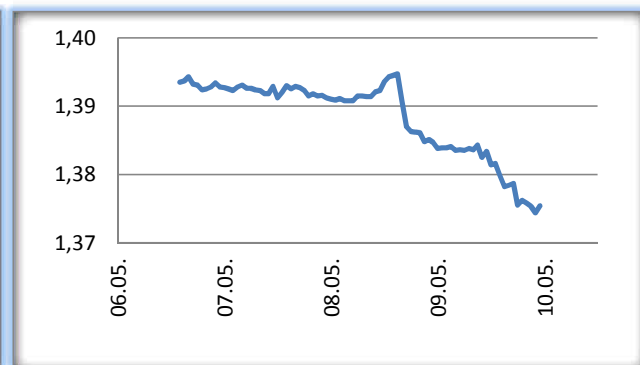
## Vývoj EUR/USD

- Euro vůči americkému dolaru ve čtvrtek nejprve posílilo na 2,5leté maximum těsně pod hladinu 1,40 USD/EUR. Během čtvrtečního odpoledne i v pátek však již pouze ztrácelo a týden nakonec završilo na měsíčním minimu pod hladinou 1,38 USD/EUR.
- Klíčovou událostí v eurozóně bylo čtvrteční zasedání Evropské centrální banky (ECB). ECB na květnovém zasedání k uvolnění měnové politiky nepřistoupila, avšak ze slov prezidenta ECB na tiskové konferenci vyplynulo, že v červnu ECB velmi pravděpodobně sníží úrokové sazby. To, zda ECB přistoupí k zavedení kvantitativního uvolňování (QE) je zatím pouhá spekulace, ale osobně se domnívám, že QE v červnu zavedeno nebude.
- Co z toho vyplývá pro vývoj na eurodolaru? Především to, že **ECB si nepřeje další posilování eura a je velmi pravděpodobné, že úroveň 1,40 zůstane maximem eura v letošním roce. Na druhé straně je podle mě zatím příliš brzy hovořit o změně trendu a výraznějším oslabování eura v nadcházejících týdnech. Do červnového zasedání ECB, kdy bude rovněž zveřejněna nová inflační prognóza, očekávám obchodování převážně v pásmu 1,365 – 1395 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.

---