

KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

22.07.2013 - 26.07.2013

Ukazatele uplynulého týdne

CZ - Důvěra v ekonomiku v červenci poklesla na -3,4 bodu

DE - Index podnikatelského klimatu Ifo v červenci vzrostl na 106,2 bodu

EU - Souhrnný index PMI pro eurozónu se v červenci zvýšil na 50,4 bodu

US - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby v červnu vzrostly o 4,2 %

Očekávané ukazatele

CZ - Zasedání bankovní rady České národní banky

EU - Zasedání Evropské centrální banky

US - Zasedání americké centrální banky (Fed)

US - Míra nezaměstnanosti

Měnové kurzy (vývoj za uplynulý týden)

Měna BID	Otevření	Max.	Min.	Závěr	Změna	v %
EUR/CZK	25,97	26,04	25,82	25,93	0,05	-0,19%
USD/CZK	19,74	19,81	19,48	19,53	0,20	-1,04%
PLN/CZK	6,128	6,181	6,080	6,123	0,01	-0,09%
GBP/CZK	30,08	30,30	29,91	30,02	0,06	-0,19%
EUR/PLN	4,244	4,249	4,196	4,227	0,02	-0,40%
EUR/USD	1,3137	1,3295	1,3099	1,3273	-0,01	1,02%
EUR/HUF	295,14	298,09	293,40	296,02	-0,88	0,30%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,93	26,10	26,20	26,00
USD/CZK	19,53	20,08	20,63	20,00
EUR/USD	1,3273	1,3000	1,2700	1,3000

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,20	0,30	0,46	0,59	0,75
LIBOR USD	0,1515	0,1864	0,2650	0,3955	0,6737
EURIBOR	0,109	0,132	0,226	0,343	0,535

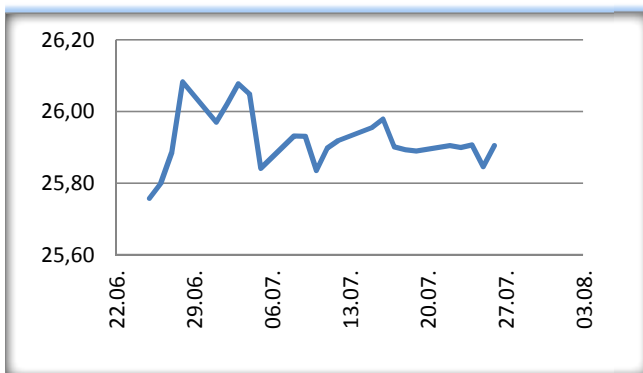
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

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

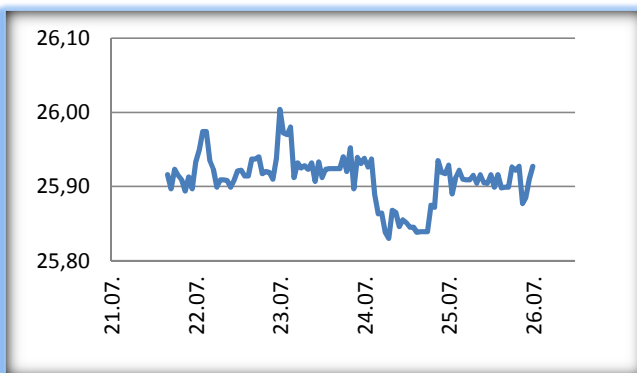
Vývoj EUR / CZK

Koruna vůči euru v závěru července stagnovala a většina obchodů probíhala v blízkosti hladiny 25,90 CZK/EUR. Výjimkou byla krátká úterní exkurze koruny nad hranici 26. Tento týden byl chudý na domácí ekonomická data, což je tradiční obrázek závěru kalendářního měsíce. Výjimkou byla zveřejněná statistika důvěry podniků a spotřebitelů v domácí ekonomiku, tzv. konjunkturální průzkum. Mírný růst důvěry mezi průmyslovými podniky byl negativně vyvážen poklesem ve službách a mezi spotřebiteli. Souhrnně se celková důvěra v domácí ekonomiku v červenci mírně snížila. To však nebylo vše. O slovo se v týdnu přihlásili i centrální bankéři. Vzhledem k blížícímu se zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB zasedá již příští čtvrtěk - 1.8.), byly na programu jejich komentáře k měnové politice. **Otázka zní, uvolnit dále měnovou politiku, tj. začít intervenovat proti koruně a oslabit jí, nebo se do intervencí raději nepouštět? Sedmičlenná bankovní rada je v tomto směru evidentně rozpolcená.** Dovolme si trochu zaspokulovat. Na jedné straně je část členů pro zahájení intervencí (pravděpodobně se jedná o M. Singera, V. Tomšíka a L. Lízala). Na druhé straně K. Janáček, P. Řežábek a E. Zamrazilová jsou pravděpodobně proti zahájení intervencí. **Jazyčkem na vahách je poslední z členů Rady, M. Hampl. Pokud je předchozí úvaha správná, tak bude záležet právě na jeho hlasu. V případě, že se připojí k první skupině v čele s guvernérem M. Singerem, můžeme být svědky intervencí proti koruně ještě během léta.** To jsou však pouhé spekulace. Na konkrétní výsledky zasedání si budeme muset počkat do příštího čtvrtka. **Výhled na korunu zůstává do dalších týdnů ceteris paribus neměnný – obchodování kolem hladiny 26 CZK/EUR či výše.**

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



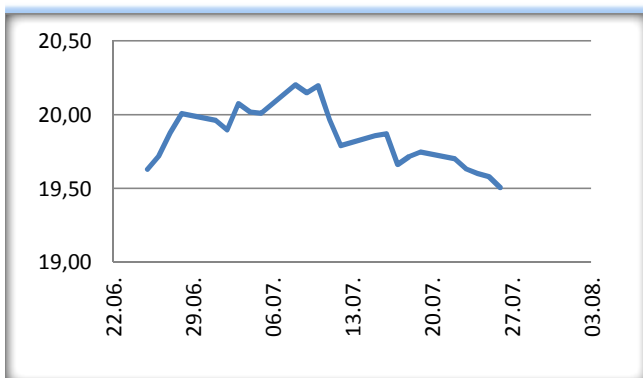
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD / CZK

Vůči americké měně si koruna v týdnu připsala další zisky a v pátek odpoledne se kurz kotoval v blízkosti hladiny 19,50 CZK/USD. Jaké důvody vedou k oslabování dolaru? **Pro vysvětlení příčin se musíme se vrátit jednak do druhého červencového týdne a lépe ještě hlouběji do 19. června.** V červnu proběhlo zatím poslední zasedání americké centrální banky (Fed), kde byl konkrétněji prezentován postup ukončení programu výkupu cenných papírů (tzv. kvantitativní uvolňování - QE). Trhy všeobecně přijaly závěr, že Fed začne QE ve druhé půlce letošního roku omezovat a definitivně ho ukončí v polovině příštího roku. Na základě této informace dolar posiloval a v následujících týdnech se dostal až nad hladinu 20,20 CZK/USD. Přišel však 10. červenec a s ním projev šéfa Fedu, B. Bernankeho. Od té doby to s načasováním ukončení QE není vůbec tak jisté. Záleží na vývoji ekonomických veličin – inflace a nezaměstnanosti. V případě, že se veličiny nebudou vyvíjet žádoucím směrem (inflace růst, nezaměstnanost klesat), je Fed dokonce ochoten QE rozšířit. Toto prohlášení vyvolalo přesně opačnou reakci trhů a do té doby rychle posilující dolar začal kontinuálně ztrácet. A výjimkou nebyl ani tento týden. Tolik ve zkratce příčiny. **Ekonomická data z USA je tedy nutné hodnotit v kontextu QE. Zjednodušeně platí, že lepší data z USA zvyšují pravděpodobnost dřívějšího omezení QE a posilují dolar a to samé platí i naopak.** Zatímco vývoj koruny k euru je relativně čitelný, tak u měnového páru koruny s dolarem platí pravý opak. Pokud vezmeme v potaz hlavní fakta, mohla by se koruna k dolaru v nadcházejících týdnech pohybovat v blízkosti hladiny 20 CZK/USD.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



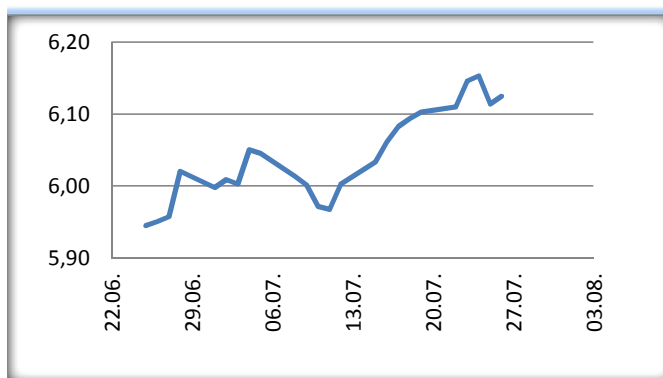
USD/CZK - vývoj za poslední týden



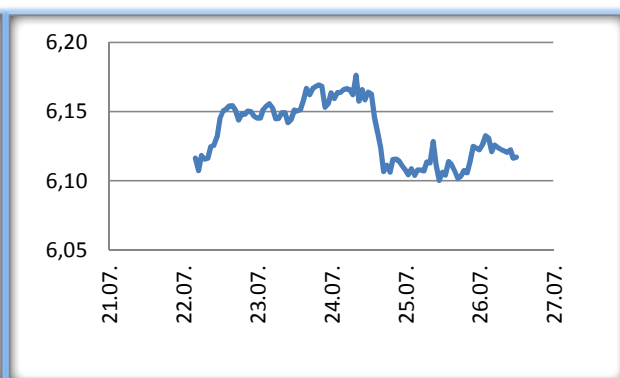
Vývoj PLN / CZK

Koruna vůči zlotému dále oslabovala a uprostřed týdne se kurz kotoval na úrovni 6,16 CZK/PLN. Slabší byla česká měna naposledy na konci května. Ve druhé polovině týdne se karta obrátila a koruna ztráty smazala. V pátek odpoledne se obchodovalo v blízkosti úrovně 6,12 CZK/PLN. V Polsku bylo v týdnu zveřejněno několik statistik (maloobchodní tržby, nezaměstnanost), které pozitivně překvapily. Lepší data jsou vodou na mlýn polské centrální banky (NBP). Guvernér NBP M. Belka v týdnu zopakoval, že polská ekonomika má nejhorší za sebou a z tohoto důvodu nemá smysl dále uvolňovat měnovou politiku a snižovat tak úrokové sazby. Belka byl při posledním hlasování NBP klíčovým hráčem, když o snížení sazeb centrální bankéři rozhodli v těsném poměru 6 ku 5 (tamní bankovní rada má 11 členů). **Divergence v měnové politice ČNB a NBP je také hlavním důvodem oslabení koruny v posledních týdnech. ČNB drží sazby na technické nule a stále častěji se skloňuje možnost zahájení intervencí proti koruně. NBP proti tomu oznámila, že cyklus uvolňování měnové politiky je pro letošek uzavřen, tj. sazby by se již dále snižovat neměly.** Do dalších týdnů se tak zvyšuje pravděpodobnost slabší koruny. Než však dělat ukvapená rozhodnutí a změny ve výhledu, bude lepší si počkat na výsledek čtvrtletního zasedání bankovní rady ČNB. Výhled na další týdny je tak zatím ponechán kolem hladiny 6 CZK/PLN.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



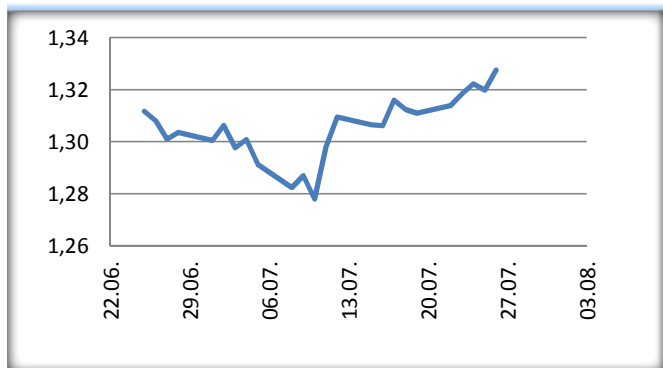
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



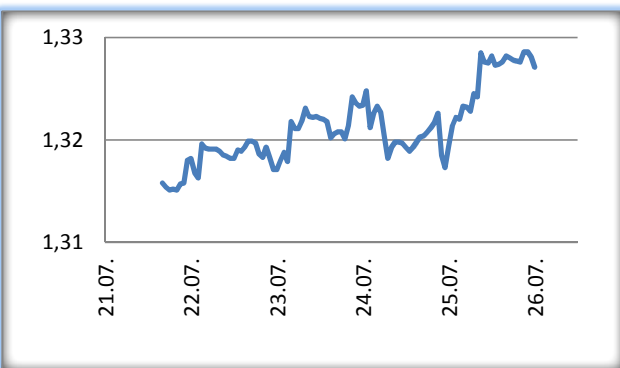
Vývoj EUR / USD

Na hlavním měnovém páru si euro k dolaru připsalo další, v pořadí již třetí ziskový týden. Z pondělních hodnot kolem úrovně 1,315 USD/EUR se euro v průběhu týdne posunulo na páteční téměř 1,33 USD/EUR. **Společně evropské měně pomohla na jedné straně překvapivě lepší data z eurozóny a na druhé straně technické faktory podporující posilování eura.** Pojďme se podívat na ona ekonomická data. Ve středu byly zveřejněny tzv. měkké indikátory (měkké proto, že se nejedná o tvrdá data, ale o hodnocení ekonomické situace firmami na základě dopovědí lepší, horší, stejné) z průmyslu a ze služeb. Překvapivý růst by zaznamenan v obou největších evropských ekonomikách – ve Francii i v Německu. A to se samozřejmě odrazilo i v souhrnném indikátoru za celou eurozónu. O den později byl zveřejněn další indikátor (index Ifo) z Německa. Opěr růst, i když výrazně nižší než v případě PMI. Sečteno podtrženo, lepší data z eurozóny nahrávají tomu, že Evropská centrální banka v příštím týdnu nepřistoupí ke snížení úrokových sazeb a nezveřejní ani žádné další nástroje k uvolnění měnové politiky. Výhled vývoje eura k dolaru do dalších týdnů je postaven na následujícím předpokladu. Již od konce února se na tomto měnovém páru obchoduje zhruba v hranicích 1,28 – 1,34 USD/EUR. **Pokud nebude jedna z těchto hladin výrazněji prorážena, zůstává střednědobý výhled i nadále neměnný – obchodování ve výše vymezeném pásmu 1,28 – 1,34.**

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.