

KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

12.08.2013 - 16.08.2013

Ukazatele uplynulého týdne

CZ - HDP ve 2. čtvrtletí vzrostl o 0,7 % č/č a poklesl o 1,2 % r/r

EU - Ekonomika eurozóny ve 2. čtvrtletí vzrostla o 0,3 % a poklesla o 0,7 % r/r

PL - Polský HDP vzrostl o 0,4 % č/č a o 0,8 % r/r

US - Maloobchodní tržby v červenci vzrostly o 0,2 % m/m

Očekávané ukazatele

DE - Index PMI

EU - Index PMI

PL - Průmyslová produkce

US - Zápis (Minutes) z posledního zasedání Fedu

Měnové kurzy (vývoj za uplynulý týden)

Měna BID	Otevření	Max.	Min.	Závěr	Změna	v %
EUR/CZK	25,86	25,92	25,70	25,82	0,04	-0,16%
USD/CZK	19,35	19,56	19,29	19,33	0,01	-0,07%
PLN/CZK	6,162	6,188	6,084	6,099	0,06	-1,04%
GBP/CZK	30,02	30,36	29,95	30,19	-0,17	0,57%
EUR/PLN	4,193	4,237	4,179	4,224	-0,03	0,73%
EUR/USD	1,3338	1,3389	1,3205	1,3341	0,00	0,02%
EUR/HUF	297,66	299,82	295,84	300,17	-2,51	0,84%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,82	26,10	26,20	26,00
USD/CZK	19,33	20,08	20,63	20,00
EUR/USD	1,3341	1,3000	1,2700	1,3000

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,18	0,30	0,46	0,59	0,75
LIBOR USD	0,1488	0,1841	0,2641	0,3945	0,6676
EURIBOR	0,101	0,128	0,226	0,342	0,546

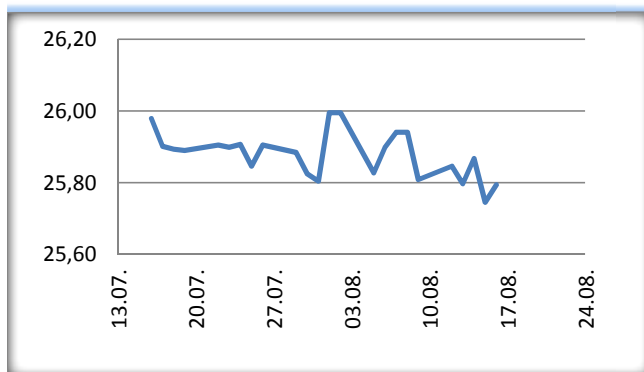
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	26.9.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	5.9.	0,50	0,50	0,50	0,50
FED	18.9.	0,25	0,25	0,25	0,25

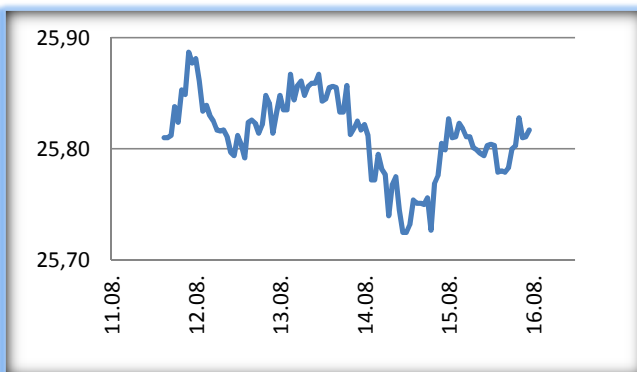
Vývoj EUR / CZK

Koruna se vůči euru pohybovala v tomto týdnu na silnějších úrovních. V první polovině týdne se obchodovalo v pásmu 25,80 – 25,90 CZK/EUR. Ve středu koruna po lepším HDP (hrubý domácí produkt) posílila pod hladinu 25,80, kde se následně obchodovalo i ve čtvrtek dopoledne. V závěru týdne se kurz vrátil zpět nad 25,80. Z týdenního nadhledu tak koruna sice dokázala mírně posílit, avšak výraznější zisky si nepřipsala. Zastavme se u klíčové statistiky tohoto týdne, odhadu HDP za 2. čtvrtletí letošního roku. **Domácí ekonomika se po roce a půl vymanila z hospodářské recese** (podle technické definice se za recesi považuje pokles HDP v alespoň dvou po sobě následujících čtvrtletích), když ve srovnání s předchozím čtvrtletím vzrostla o 0,7 %. V meziročním srovnání byl však přírůstek HDP i nadále záporný, konkrétně -1,2 %. Za první pololetí letošního roku HDP poklesl meziročně o 1,8 %. Znamená to, že se konečně začalo blýskat na lepší časy? V tomto směru bych byl opatrný. Domácí ekonomika totiž ve 2. čtvrtletí stála jen na jedné noze, kterou je zahraniční obchod. Tou druhou, zatím stále chromou nohou je spotřeba domácností a vlády a investice. Dokud se nepodaří uzdravit i onu druhou nohu, bude hospodářský růst vratký, anemický a do značné míry odkázaný na zahraniční poptávku. To je však již úděl hodně otevřených ekonomik, kterou je i ta česká. **Výhled na korunu zůstává do dalších týdnů ceteris paribus neměnný – obchodování kolem hladiny 26 CZK/EUR či výše.** Výraznější posílení koruny by bylo „tvrdě trestáno“ ČNB, respektive centrální bankéři by velmi pravděpodobně korunu verbálními intervencemi vyhnali zpět směrem k „26“.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



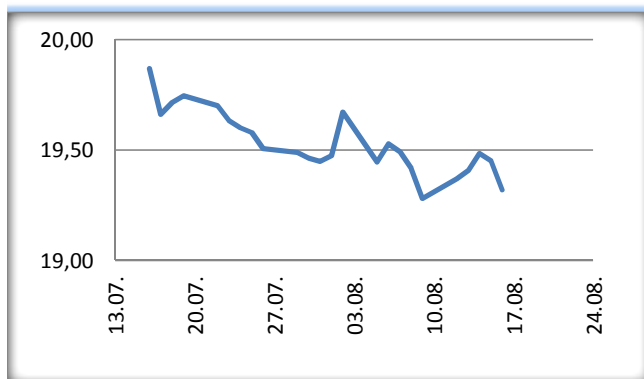
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



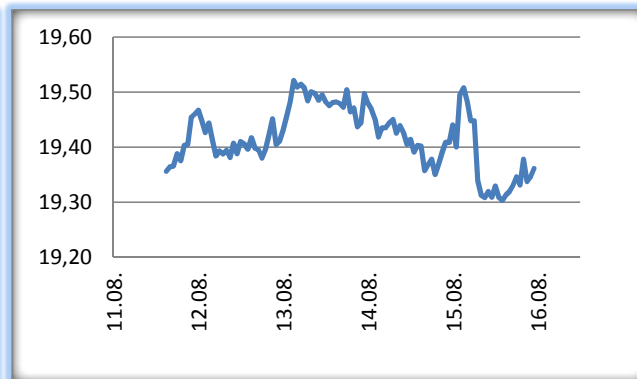
Vývoj USD / CZK

Obchodování na tomto měnovém páru v týdnu probíhalo jako na houpačce, když většina obchodů se uskutečnila v pásmu 19,40 - 19,50 CZK/USD. Koruna vůči dolaru dále výrazně neposilovala, na druhé straně ani neztrácela. Hlavní roli hraje v případě amerického dolaru i nadále výkup aktiv (státní dluhopisy a hypotéky) americkou centrální bankou (Fed), tzv. QE III. Obecně platí, že **lepší data z USA = vyšší pravděpodobnost, že Fed omezí výkup aktiv (QE III) již v září = posilování dolaru.** To samé platí i naopak. V tomto týdnu zveřejněná data z USA je tak nutné opět hodnotit optikou QE III. Většina v týdnu zveřejněných statistik (maloobchodní tržby, týdenní počet žádostí o podporu v nezaměstnanosti, inflace) byla vesměs pozitivních, což zvyšuje pravděpodobnost, že na zářijovém zasedání Fed oznámí omezení QE III. Na druhé straně, někteří vrcholní představitelé Fedu zdá se nejsou zářijovému omezení QE III příliš nakloněni (např. J. Bullard - prezident pobočky Fedu v St. Louis, prohlásil, že míra nezaměstnanosti na 7 % je příliš měkký cíl pro ukončení QE III, čímž se nepřímo vyjádřil proti zářijovému ukončení QE III). **Výhled na další týdny zůstává spíše negativní pro korunu a obchodování by se mohlo přesunout směrem k hladině 20 CZK/USD a výše.**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



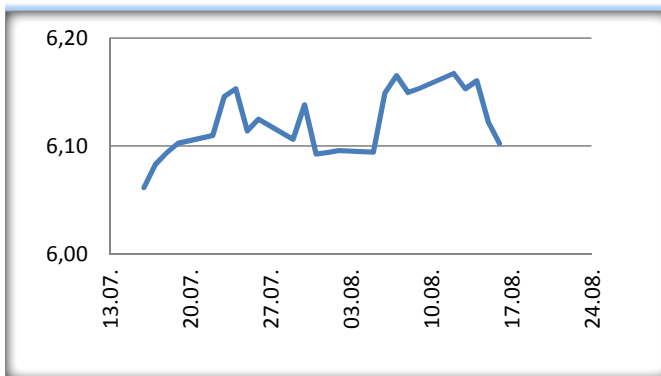
USD/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj PLN / CZK

Koruna k polské měně dokázala v týdnu posílit z pondělních 6,16 CZK/PLN a na čtvrtečních 6,10 CZK/PLN. Zatímco koruně se dařilo a vůči euru si dokázala připsat zisk několik haléřů, tak zlotý ke společné evropské měně ztrácel a vrátil se nad hladinu 4,20 PLN/EUR. Tento týden byl bohatý na statistiky z polské ekonomiky. Klíčová byla z tohoto pohledu středa, kdy byl zveřejněn jednak ukazatel o výkonnosti polské ekonomiky (HDP) a rovněž index spotřebitelských cen. Začneme u HDP, který podle předběžného odhadu vzrostl o 0,4 % mezikvartálně a o 0,8 % meziročně. **Vyšší než očekávaný hospodářský růst měl na svědomí především lepší výsledek zahraničního obchodu, zatímco polská domácí poptávka zůstává i nadále utlumená.** Překvapivý nárůst zaznamenaly v červenci spotřebitelské ceny. Zatímco ty v červnu vzrostly meziročně pouze o 0,2 %, tak v červenci již o 1,1 %. Výraznější růst cen má dva zdroje – jednak jednorázové zvýšení nákladů na odvoz odpadků a také vyšší ceny zeleniny v porovnání s předchozím rokem. Na druhé straně zvýšení červencové inflace nelze hodnotit jako nárůst inflačních tlaků v polské ekonomice. Z tohoto pohledu by polská centrální banka (NBP) neměla na červencovou inflaci reagovat a měnověpolitické sazby by měla ponechat na současných úrovních po zbytek letošního roku. **V následujících týdnech počítám s průměrným kurzem na úrovni 6,10 CZK/PLN.**

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



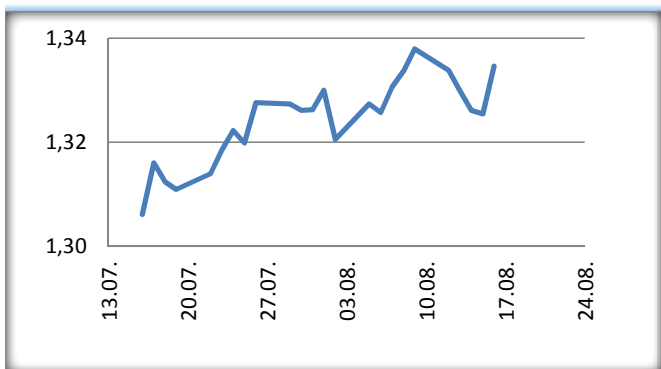
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



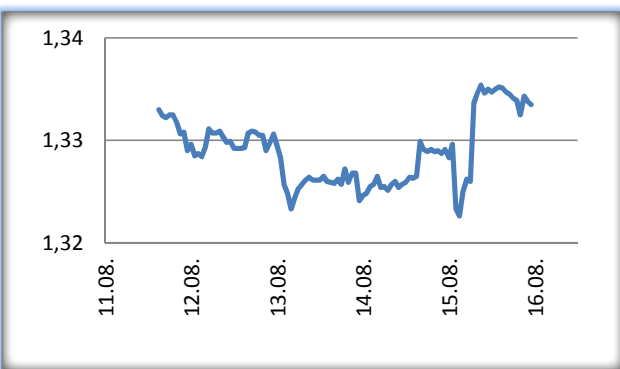
Vývoj EUR / USD

Na hlavním měnovém páru se euru během týdne nedařilo a oslabovalo. Ve čtvrtek odpoledne několik kotací proběhlo v těsné blízkosti hladiny 1,32 USD/EUR. Horší výsledky z amerického průmyslu však ve čtvrtek večer pomohly euru k návratu na silnější hodnoty. V týdnu uveřejněné ukazatele z eurozóny pozitivně překvapily. V úterý vzrostla hodnota indexu ZEW za Německo i za eurozónu. Ve středu byly zveřejněny ukazatele ekonomické výkonnosti (HDP) jednotlivých evropských zemí včetně eurozóny jako celku. **Obě dvě největší evropské ekonomiky – Německo a Francie vykázaly ve 2. čtvrtletí letošního roku mezičtvrtletní růst HDP o 0,7 %, respektive o 0,5 %.** Ekonomika eurozóny ve stejném období vzrostla o 0,3 % a vykázala tak první růst po šesti předchozích čtvrtletích poklesu. Lepší data z eurozóny se však do kurzu nepromítla a euro dokázalo své ztráty smazat až v závěru týdne, po horších průmyslových datech z USA. 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 proražena, zůstává střednědobý výhled i nadále neměnný – obchodování ve výše vymezeném pásmu 1,28 – 1,34. Aktuálně se obchoduje v blízkosti hladiny 1,34 a tuto úroveň je nutno bedlivě sledovat. Samozřejmě klíčovou roli pro další vývoj kurzu bude mít zájmové zasedání amerických centrálních bankéřů.

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.