

## KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

26.08.2013 - 30.08.2013

### Ukazatele uplynulého týdne

DE - Míra nezaměstnanosti v srpnu stagnovala na 6,8 %

EU - Inflace v srpnu decelerovala na 1,3 % r/r

US - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby v červenci poklesly o 7,3 % m/m

US - Růst HDP ve 2. čtvrtletí revidován směrem nahoru na 2,5 %

### Očekávané ukazatele

CZ - Zpřesněný HDP za 2. čtvrtletí letošního roku

CZ - Průmysl, zahraniční obchod, 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	25,64	25,77	25,57	25,71	-0,07	0,27%
USD/CZK	19,19	19,46	19,12	19,42	-0,23	1,21%
PLN/CZK	6,074	6,084	5,967	6,036	0,04	-0,63%
GBP/CZK	29,88	30,22	29,67	30,06	-0,19	0,62%
EUR/PLN	4,221	4,296	4,219	4,273	-0,05	1,23%
EUR/USD	1,3381	1,3399	1,3218	1,3243	0,01	-1,04%
EUR/HUF	297,75	303,32	297,20	300,50	-2,75	0,92%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,71	26,00	26,00	26,00
USD/CZK	19,42	20,00	20,47	20,00
EUR/USD	1,3243	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	0,58	0,74
LIBOR USD	0,1478	0,1821	0,2595	0,3930	0,6671
EURIBOR	0,098	0,129	0,224	0,343	0,545

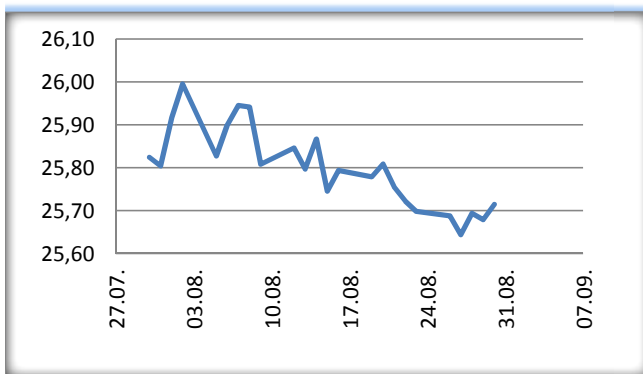
#### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

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

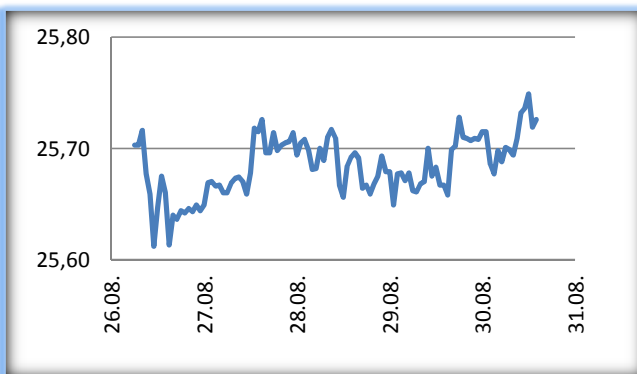
## Vývoj EUR / CZK

Vývoj koruny k euru nebyl v tomto týdnu příliš zajímavý. Až na výjimky se obchodovalo v desetihaléřovém pásmu kolem hladiny 25,70 CZK/EUR. Zatímco v první polovině týdne se většina kotací uskutečnila pod hladinou 25,70, tak v závěru týdne se koruna pohybovala několik haléřů nad touto úrovní. Klidnému vývoji nahrávala i absence jakýchkoliv důležitějších dat z domácí ekonomiky. Začátek září, respektive příští týden, bude z pohledu statistik o poznání zajímavější. Zveřejněna budou data z průmyslu, zahraničního obchodu, maloobchodní tržby a očekávané zpřesnění hrubého domácího produktu (HDP) za 2. čtvrtletí letošního roku. Lepší výsledky statistik mohou korunu k euru mírně posílit. Dlouhodobější pohled na korunu však zatím zůstává neměnný. **Riziko realizace kurzových intervencí Českou národní bankou (ČNB) se sice v posledních týdnech snížilo, avšak výraznější posílení koruny není v zájmu ani centrálních bankéřů, ani českých exportérů.** Návrat koruny blíže k hranici 26 CZK/EUR se tak v nadcházejících týdnech i nadále jeví jako pravděpodobnější varianta.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



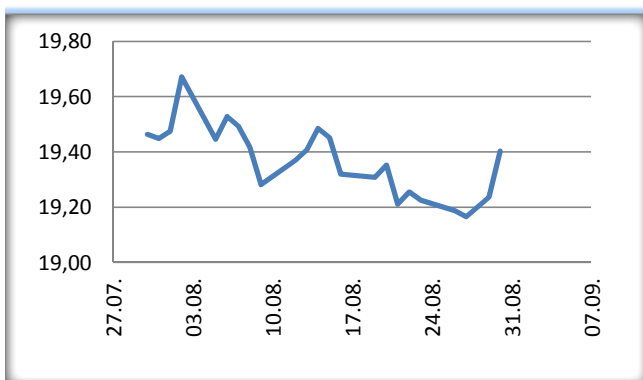
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



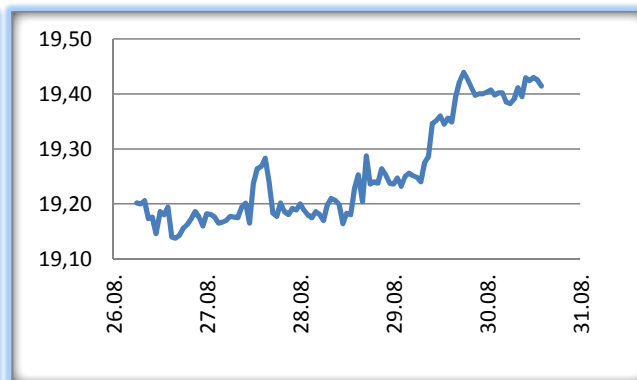
## Vývoj USD / CZK

Koruně se v závěru srpna vůči dolaru nedařilo a odevzdala část zisků z předchozích týdnů. Nejprve se obchodování přesunulo k hladině 19,20 CZK/USD a během čtvrtka koruna oslabila výrazněji nad úroveň 19,40 CZK/USD. Dolar tak posílil navzdory horším datům z americké ekonomiky, které byly zveřejněny v první polovině týdne (objednávky zboží dlouhodobé spotřeby, prodeje již postavených domů). Na druhé straně druhá polovina týdne přinesla lepší statistiky (zpracovaný HDP ve 2. čtvrtletí letošního roku ukázal na vyšší růst, zvýšila se spotřebitelská důvěra i předstihové ukazatele z průmyslu). Celkově lze za posílení dolaru vidět minimálně tři faktory: (1) napětí kolem Sýrie (zvýšení rizikové averze se obvykle odráží na posílení americké měny), (2) lepší data z USA, která zvyšují pravděpodobnost, že Fed (Americká centrální banka) začne omezovat nákupy aktiv v programu QE III již v září a (3) stabilizace měn emerging marketes (rychle se rozvíjející trhy) vůči americkému dolaru (měny emerging markets v posledních týdnech utrpěly značné ztráty a některé země, např. Brazílie, oznámily, že budou intervenovat na podporu domácích měn prodejem amerického dolaru). **Výhled na další týdny zůstává spíše negativní pro korunu, když obchodování by se mohlo vrátit směrem k hladině 20 CZK/USD a výše.**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



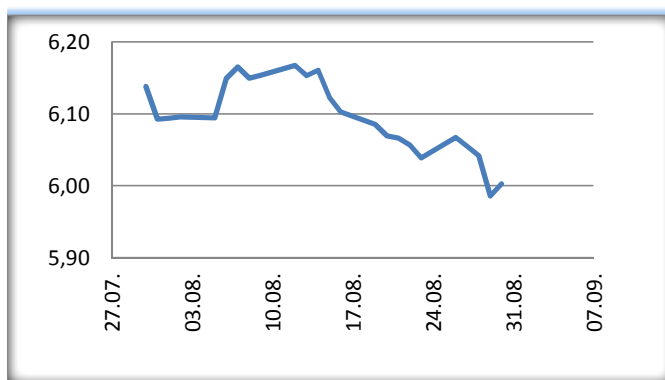
USD/CZK - vývoj za poslední týden



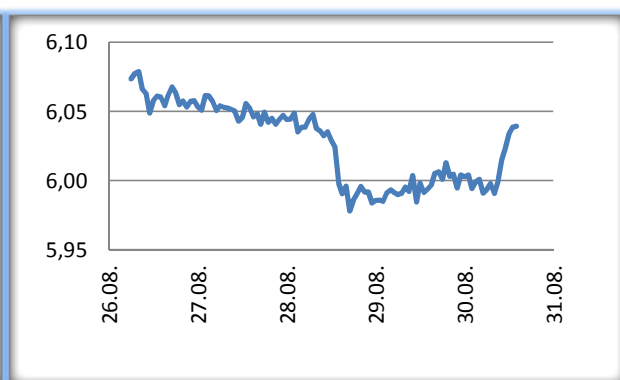
## Vývoj PLN / CZK

Zlotému se v týdnu příliš nedařilo, a to navzdory pozitivním datům z tamní ekonomiky (např. statistika maloobchodních tržeb). **Klíčová byla z toho pohledu středa, kdy zlotý bez zjevných fundamentálních důvodů (roli sehrály technické faktory) výrazně oslabil vůči euru, což se projevilo i na měnovém páru koruny s polskou měnou.** Během středečního odpoledne a následně i ve čtvrtek tak nebyly výjimkou obchody pod hranici 6 CZK/PLN. Lepší páteční data z Polska (byl potvrzen růst HDP ve 2. čtvrtletí letošního roku o 0,8 % mezičtvrtletně a o 0,4 % meziročně) však pomohla zlotému část ztrát smazat. V pátek, krátce po 15 hodině se obchodovalo kolem úrovně 6,04 CZK/PLN. K výraznějšímu posílení koruny ke zlotému skutečně není příliš důvodů. Shrňme si pár základních faktů. V poslední době chodící data ukazují na oživení polské ekonomiky, což výrazně snižuje pravděpodobnost, že tamní centrální banka (NBP) přistoupí k dalšímu snížení sazeb (to je v současnosti vysoce nepravděpodobné). Navíc stále vyšší úrokové sazby lákají investory k nákupu zlotého. Proti zlotému naopak hovoří skutečnost, že je náchylnější k oslabení v případě rostoucí rizikové averze na finančních trzích (viz aktuální příklad se Sýrií). **Sečteno podtrženo, do následujících týdnů i nadále počítám s průměrným kurzem na úrovni 6,10 CZK/PLN.**

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



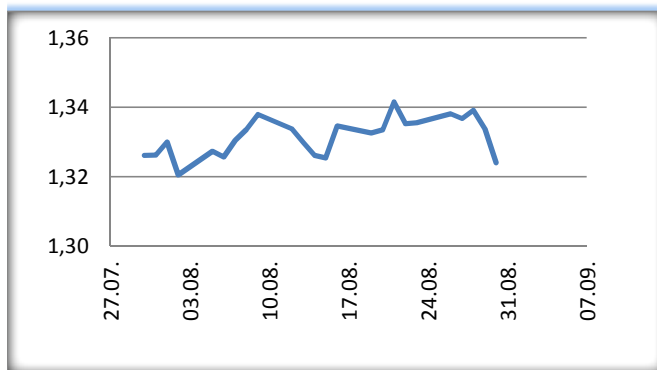
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



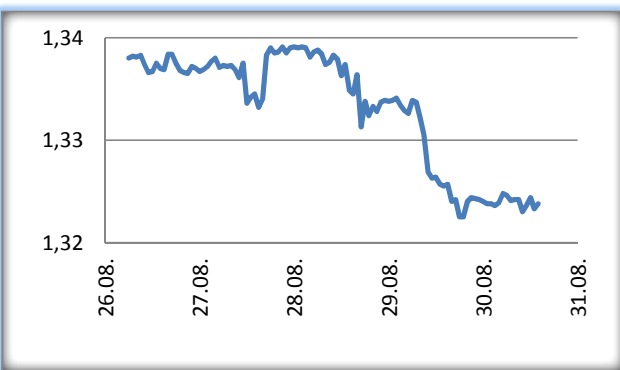
## Vývoj EUR / USD

Na hlavním měnovém páru euro vůči dolaru ztrácelo a to především díky dění kolem Sýrie. **Po sérii lepších dat z USA se navíc zvýšila pravděpodobnost, že Fed přistoupí k omezení programu QE III již na zářijovém zasedání.** Euro vstupovalo do posledního srpnového týdne na hodnotách kolem hladiny 1,34 USD/EUR a v pátek krátce po 15 hodině se obchodovalo již v blízkosti úrovně 1,32 USD/EUR. Euro je tak k dolaru nejslabší od poloviny srpna. V týdnu zveřejněné statistiky z eurozóny i z jednotlivých členských zemí naznačily, že evropská ekonomika je na cestě mírného oživení. Několik statistik ve zkratce. V Německu došlo k dalšímu růstu průmyslového indexu Ifo, avšak počet nezaměstnaných mírně vzrostl. Růst důvěry mezi podnikateli byl zaznamenán i ve Francii (index INSEE). Spotřebitelské ceny v eurozóně v srpnu vzrostly o 1,3 % a míra nezaměstnanosti stagnovala na 12,1 %. **Zdá se, že se posilování eura vůči dolaru v závěru srpna vyčerpalo a během září bude euro dále ztrácet.** Tuto variantu podporuje i blížící se zasedání Fedu a pravděpodobné omezení výkupu aktiv americkou centrální bankou (QE III). Během září tak počítám s postupným návratem eura k hladině 1,30 USD/EUR a níže.

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.