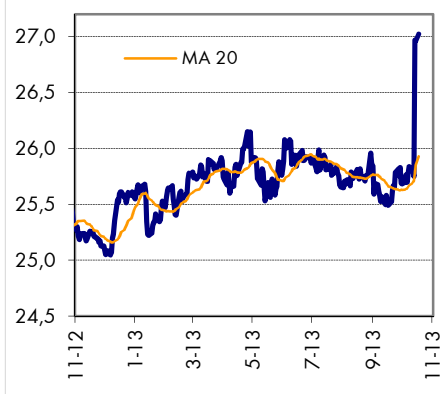


# Sedm dní s korunou

## 11. - 17. listopadu 2013

11.11.2013, 10:39

### EUR/CZK



### EUR/CZK

Česká koruna se v pondělí ráno obchodovala za EUR/CZK 27,02, před týdnem byl kurz na úrovni EUR/CZK 25,85. Důvodem pro prudké oslabení koruny byla intervence České národní banky po zasedání ve čtvrtek 7. 11. Ačkoliv reálná ekonomika zřetelně vykazuje známky oživení, inflace v těchto měsících směřuje dolů a vzhledem k očekávanému poklesu regulovaných cen energií bude na počátku roku inflace blízko nuly. ČNB, jak známo, cíluje inflaci na 2 %. Rozhodovat by se ovšem měla podle horizontu, který může ovlivnit. Regulované ceny svými kroky neovlivní tak jako tak, a inflaci v nejbližších měsících ovlivní minimálně. Ve svém základním scénáři čekala ČNB návrat inflace na 2 % cíl počátkem roku 2015. S tím byl ovšem konsistentní krátkodobý pokles úrokových sazeb pod nulu (3M Pribor na -0,5 % v prvním čtvrtletí). To je samozřejmě teoretická konstrukce, která není prakticky možná. ČNB se rozhodla tento faktor více než jen kompenzovat a oznámila snahu udržet kurz poblíž EUR/CZK 27,0. S průměrem EUR/CZK 26,80 za rok 2014 přitom inflace na počátek roku 2015 vychází na 3 %, což je na horní hranici tolerance ČNB. Otázkou nyní je, jak dlouho bude ČNB ochotná intervenovat. Pokud bude oživení české ekonomiky pokračovat, tak jak čekáme, a bude zřejmé, že míra inflace v horizontu roku poroste, pak budou sílit tlaky na posílení koruny. ČNB pak zřejmě bude postupně upravovat „cílovanou“ úroveň kurzu. To je však velkým otázníkem. Pokud by skutečně měla převážit pozitivita oslabené koruny (v krátkém období jednoznačně převažují negativa v podobě cenového šoku na spotřebu domácností a na dovozce), pak by ČNB měla držet korunu oslabenou alespoň déle než 6 měsíců. Ačkoliv by chování ČNB mělo být předehledící, výsledná inflace na začátku roku 2014 bude mít velký vliv. Aktuální prognózu kurzu koruny nyní podrobujeme revizi.

### USD/CZK

Koruna se v pondělí ráno obchodovala za USD/CZK 20,19, před týdnem kurz činil USD/CZK 19,17. ECB snížila hlavní úrokovou sazbu o 20 bp na 0,25 % a snížila i odhady budoucího růstu sazeb. Data z trhu práce USA navzdory říjnovému zavření vládních úřadů překvapila pozitivně, což přivilo spekulace na brzkou redukci kvantitativního uvolňování (QE) americké centrální banky. Oslabení koruny proti dolaru bylo ještě o něco větší než vůči Euro. Spekulace na redukci QE před koncem roku nám však vzhledem k politickým neshodám v USA připadají nadále předčasné.

### USD/CZK



Analytik: Michal Brožka

michal.brozka@rb.cz

Tel: +420 234 401 498

### Technická analýza

**EUR/CZK** ČNB bude udržovat kurz EUR/CZK velmi blízko hladiny 27,00.

### Události

11. 11. ČR spotřebitelská inflace, říjen, % r/r:	0,9 %, září 1,0 %
14. 11. ČR HDP, třetí čtvrtletí, % č/č:	RB 0,6 (medián trhu 0,5, Q2 0,6)
14. 11. EUR HDP, třetí čtvrtletí, % č/č:	RBI 0,1 (medián trhu 0,1, Q2 0,3)
15. 11. USA průmyslová výroba, říjen, % m/m:	RBI 0,4 (medián trhu 0,1, září 0,6)

### Prognóza

Kurz ke konci období	aktuální kurz	prosinec 2013	březen 2014	červen 2014
EUR/CZK *	27,02	25,50	25,40	25,10
USD/CZK *	20,19	18,80	19,40	19,50

\*v revizi