

akcenta

zahraniční měny a platby



FX 2016

Obchod +420 498 777 777

www.akcentac.cz

Ing. Miroslav Novák +420 605 299 883

miroslav.novak@akcenta.eu

Co přinesl rok 2015

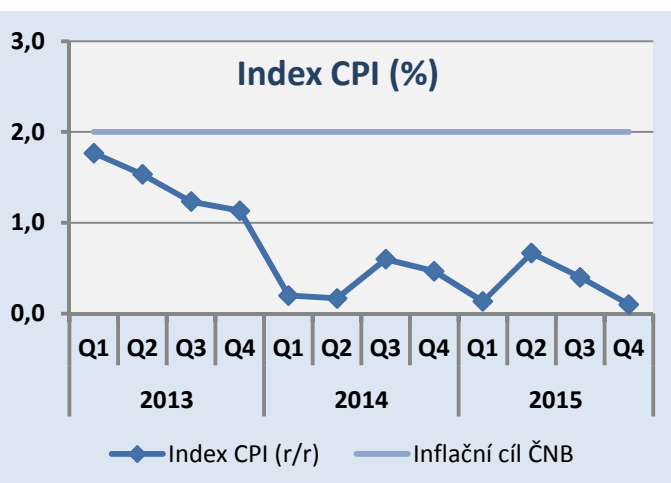
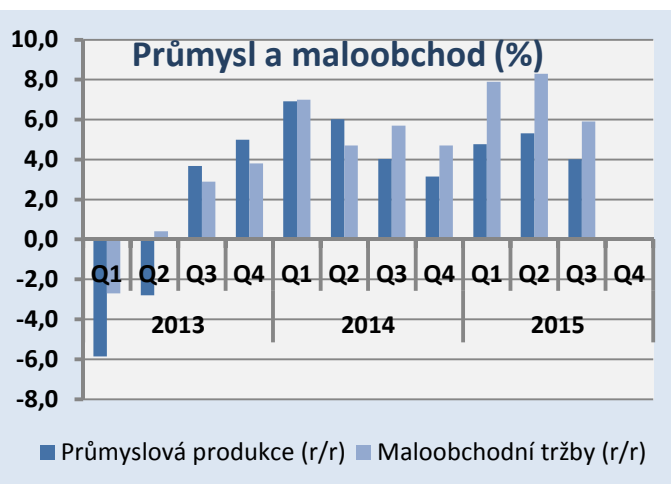
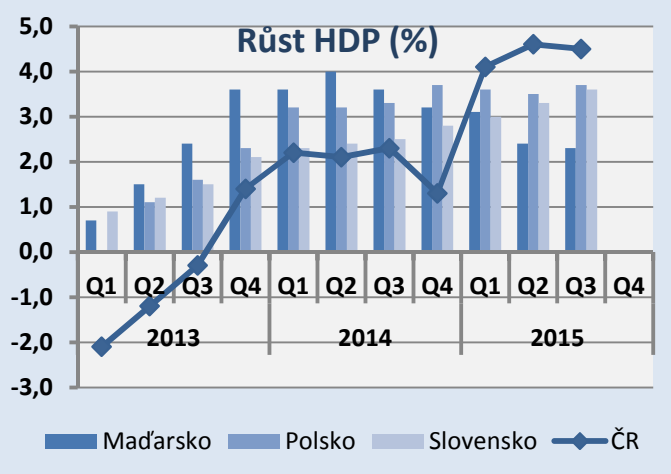
Česká republika

Nejrychlejší růst HDP od roku 2007

- Prognózy ohledně růstu domácí ekonomiky v roce 2015 byly pozitivní, avšak hospodářská realita loňského roku tato očekávání ještě předčila. V součtu za 1. až 3. čtvrtletí loňského roku hrubý domácí produkt (HDP) vzrostl o 4,5 %. Tak rychle rostla naposledy ekonomika v roce 2007. Zároveň je však nutné zmínit, že růst HDP byl ovlivněn mimořádnými faktory - dočerpáváním peněz z evropských fondů, silnou investiční aktivitou firem a levnými cenami energií.
- Silný růst české ekonomiky se v loňském roce pozitivně odrazil do výrazného zlepšení situace na pracovním trhu. V průběhu roku se kontinuálně snižovala nezaměstnanost a zároveň se zrychloval růst mezd. Míra nezaměstnanosti v Česku je momentálně po Německu druhá nejnižší ze všech zemí Evropské unie.
- Navzdory výraznému zlepšení situace na pracovním trhu se však spotřebitelská inflace nacházela mezi 0 až 1 % a v průměru meziročně vzrostla pouze o 0,3 %. Oproti tomu, inflace očištěná o potraviny a pohonné hmoty, která lépe vypovídá o inflačních tlacích v domácí ekonomice, zamířila nad 1 %. Je tak zřejmé, že nízkou inflaci dovážíme ze zahraničí. Inflace ve výši 2 % se dočkáme teprve tehdy, až odezní protiinflační tlaky ze zahraničí, což bude pravděpodobně nejdříve v roce 2017.

2. polovina roku 2015 ve znamení intervencí ČNB

- Na začátku roku 2015 se koruna nacházela pod prodejním tlakem a krátce se pohybovala dokonce nad hladinou 28 CZK/EUR. Hlavním důvodem byly spekulace, že Česká národní banka (ČNB) díky hrozbě deflace posune intervenční hladinu z 27 CZK/EUR výše. Velmi pozitivní data z domácí ekonomiky následně pomáhala koruně k posílení a od července se obchodování koruny vůči euru až na drobné výjimky odehrávalo v těsné blízkosti hladiny 27 CZK/EUR. ČNB musela v této souvislosti pravidelně intervenovat, čímž došlo k zvýšení devizových rezerv.



Co přinesl rok 2015

Eurozóna

- V roce 2015 rostla evropská ekonomika umírněným tempem. V souhrnu za celý letošní rok lze očekávat růst HDP eurozóny o 1,5 %. V rámci zemí Evropské unie však existují poměrně značné rozdíly. Výrazně vyšší než průměrný růst HDP vykázaly především střeoevropské země či Irsko. Z velkých zemí rostlo nejrychleji Španělsko.

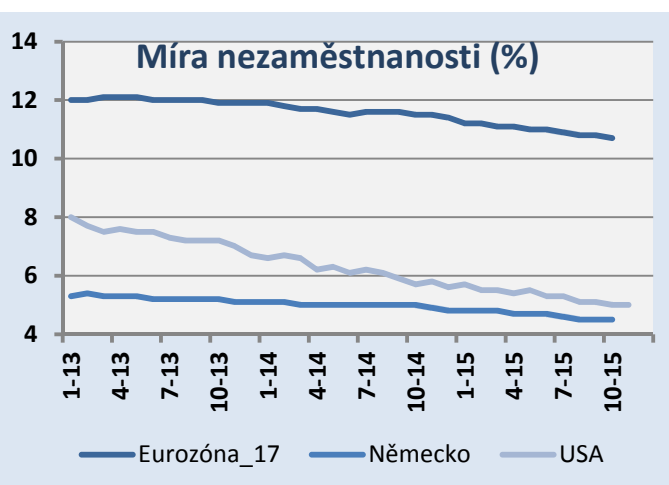
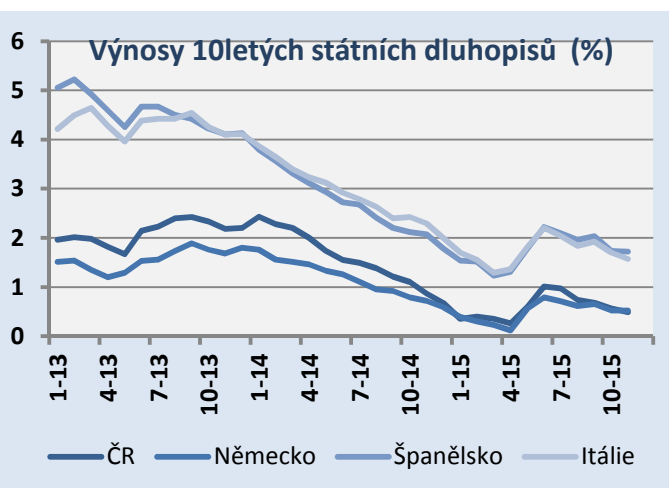
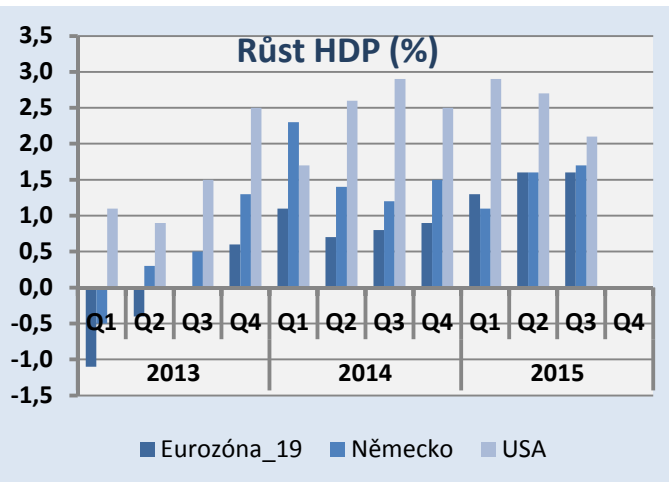
- Jedním z dominantních témat první poloviny loňského roku bylo Řecko, kde se nová tamní vláda snažila neúspěšně vyjednat lepší podmínky ohledně splátek dluhů. V červenci došlo v zemi k vyspání referenda o setrvání Řecka v eurozóně a k dočasnému zavření bank. Řecko v eurozóně zůstalo a navíc se potvrdilo, že eurozóna již není tak zranitelná jako v předchozích letech. Nově sílu evropského společenství však momentálně prověřuje migrační vlna.

- ECB na začátku letošního roku uvolnila měnovou politiku, když spustila program výkupu cenných papírů, tzv. kvantitativní uvolňování (QE) v objemu 60 mld. eur měsíčně. Na začátku prosince ECB měnovou politiku dále uvolnila, když program QE byl prodloužen do března 2017. ECB rovněž snížila zápornou diskontní úrokovou sazbu na -0,30 %.

USA

- V USA lze rok 2015 označit rokem vyčkávání. Až do poloviny prosince se totiž muselo čekat na první zvýšení úrokových sazeb po téměř deseti letech. V prosinci 2014 americká centrální banka (Fed) signalizovala pomocí mediánového odhadu trojnásobné zvýšení sazeb. Navzdory kontinuálnímu zlepšování situace na americkém pracovním trhu a solidnímu růstu tamní ekonomiky však k růstu sazeb došlo až v samotném závěru roku 2015.

- Důvodů k odkladu sazeb bylo v roce 2015 hned několik. Slabší vstup americké ekonomiky do loňského roku, prudké posilování americké měny, či srpnový výprodej na čínském akciovém trhu. Nakonec však mezi americkými centrálními bankéři převážila ochota přeci jen sazby zvednout. Otázkou nyní je, kolikrát zvedne Fed úrokové sazby v roce letošním.



Co přinese rok 2016

ČR - marné čekání na inflaci

- Výhled na růst české ekonomiky zůstává pro letošní rok pozitivní, avšak nelze již počítat s růstem ekonomiky přesahujícím 4 %. Růstu ekonomiky by měly nadále pomáhat nižší ceny energií, když ropa je v dolarovém vyjádření nejlevnější za posledních 11 let. Pozitivně by do růstu HDP měly přispívat domácnosti, vláda i podniky. V souhrnu za celý rok 2015 lze počítat s růstem HDP mezi 2 - 3 %.

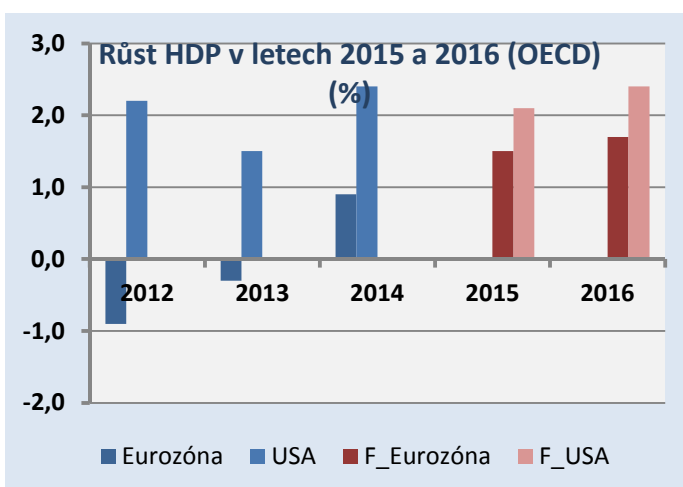
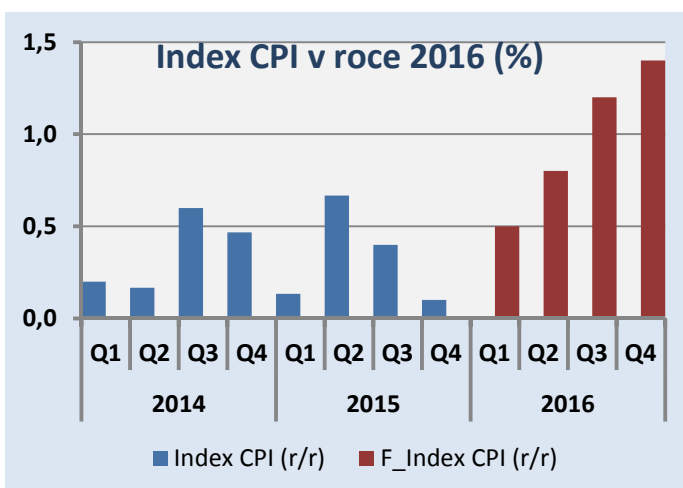
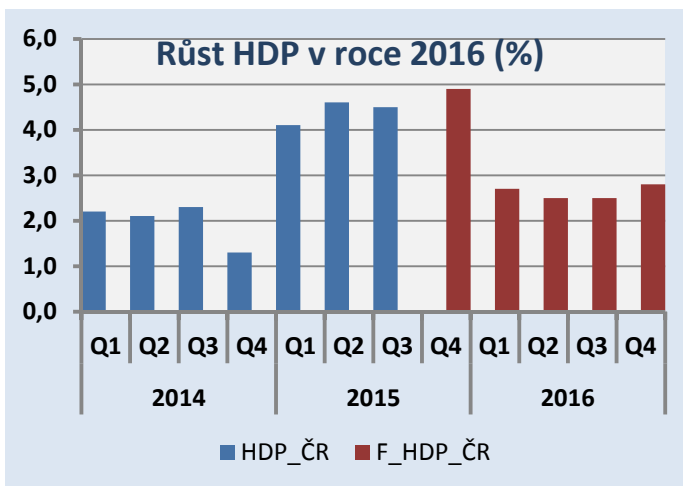
- V měnové politice ani v letošním roce žádnou zásadní změnu neočekávám. Hlavní úrokovou sazbu bude ČNB držet na technické nule, tj. na 0,05 %. Intervenční závazek držet korunu nad hladinou 27 CZK/EUR nebude ukončen dříve než v závěru roku. Pravděpodobnější variantou však je, že ČNB intervenční režim definitivně ukončí teprve na konci 1. čtvrtletí roku 2017, poté co dojde k výměně nadpoloviční většiny členů bankovní rady ČNB.

Přílišná očekávání od Fedu

- Rozdílné fáze cyklu měnové politiky v eurozóně a v USA dominovaly loňskému roku, což se výrazně se podepsalo pod posílení amerického dolaru. Pokračující divergenci měnové politiky lze očekávat i v roce 2016 s tím rozdílem, že další zisky americké měny nejsou v tuto chvíli zdaleka tak pravděpodobné.

- Hospodářská situace v eurozóně se po krizovém roce 2012 stabilizovala a ekonomika se dostala na růstovou trajektorii. V eurozóně klesá nezaměstnanost, vnější bilance vykazují přebytky a je pravděpodobné, že nízké ceny energií a uvolněná měnová politika ECB budou podporovat ekonomiku i v letošním roce.

- Posilování dolaru vůči euru bylo v letech 2014 a 2015 založeno na očekávaném růstu úrokových sazeb v USA. Fed sice v závěru loňského roku zvýšil hlavní úrokovou sazbu o 0,25 pb. Toto zvýšení však může být na dlouho poslední vzhledem k silnému kurzu dolaru, slabším vyhlídkám růstu průmyslu, nízké inflaci a momentálně negativnímu sentimentu na finančních trzích.

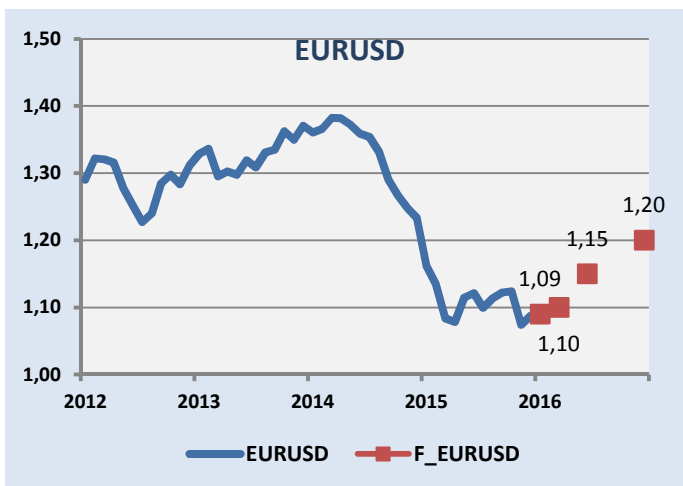


FX PREDIKCE 2016

EURUSD

- Rok 2015 byl ve znamení posilující americké měny. Dolaru se dařilo především na začátku a v závěru loňského roku, když těžil z očekávaného zvýšení úrokových sazeb americkou centrální bankou (Fed).
- Hlavním hýbatelem kurzu byly centrální banky, tj. americký Fed a evropská ECB. Zatímco Fed se po celý loňský rok připravoval na zvýšení úrokových sazeb a normalizaci měnové politiky, tak ECB hned dvakrát (zkraje a v závěru roku) měnovou politiku uvolnila.
- V roce 2016 bude vývoj eura k dolaru odvislý od toho, jak rychle bude Fed zvyšovat úrokové sazby a jak moc se bude či nebude dařit evropské ekonomice. V souhrnu za celý rok očekávám oslabení americké měny k euru, a to především ve druhé polovině roku.

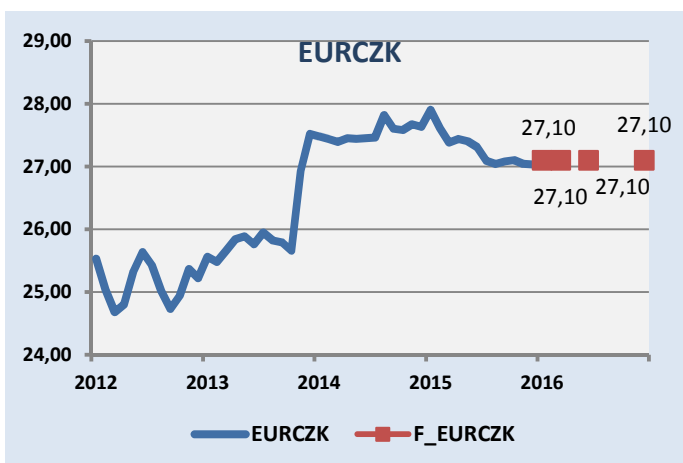
Predikce: 1M (1,09), 3M (1,10), 6M (1,15), 12M (1,20)



EURCZK

- Vývoj koruny v loňském roce výrazně určovala Česká národní banka (ČNB). Zkraje roku 2015 koruna ztrácela především díky spekulacím, že ČNB může díky nízké inflaci posunout výše intervenční hladinu. Následná komunikace ČNB, že navýšení intervenční hladiny není příliš pravděpodobné, v kombinaci s rychle rostoucí domácí ekonomickou aktivitou oslabování koruny ukončily. Druhá polovina roku byla výhradně hrou mezi trhem, který díky příznivým makroekonomickým fundamentům tlačil korunu pod 27, a ČNB, která musela intervenovat, aby dostala svému závazku držet korunu nad 27.
- Přetahovaná trhu s ČNB o hladinu 27 bude velmi pravděpodobně pokračovat minimálně i v první polovině roku 2016. Ukončení intervenčního režimu očekávám nejdříve v 1. čtvrtletí 2017.

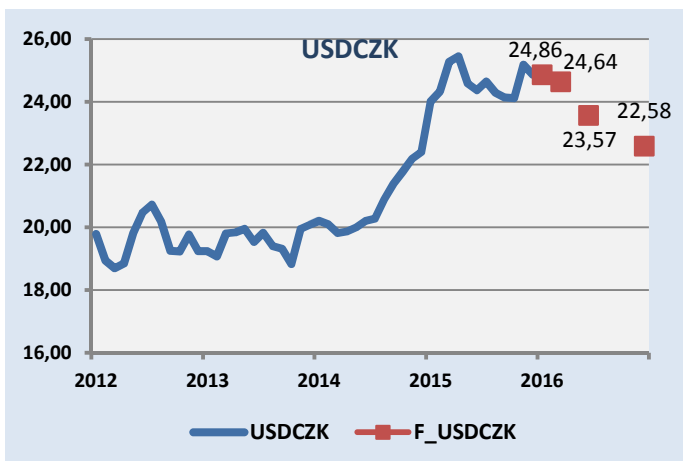
Predikce: 1M (27,10), 3M (27,10), 6M (27,10), 12M (27,10)



USDCZK

- V roce 2015 koruna k americkému dolaru oslabila. Během prvního čtvrtletí zamířila z hodnot lehce nad 23 CZK/USD až nad hladinu 26 CZK/USD. 2. a 3. čtvrtletí roku lze charakterizovat jako období čekání. Koruna přestala oslabovat a obchodování probíhalo v bočním trendu.
- Vzruch a opětovné oslabení koruny přinesly říjen a listopad. Bylo totiž stále pravděpodobnější, že Fed přeci jen v závěru roku zvýší úrokové sazby, což se nakonec po téměř deseti letech skutečně stalo.
- V roce 2016 bude vývoj koruny k dolaru odvislý od toho, jak rychle bude Fed zvyšovat úrokové sazby a jak moc se bude či nebude dařit evropské ekonomice. V souhrnu za celý rok očekávám oslabení americké měny a to především ve druhé polovině roku.

Predikce: 1M (24,86), 3M (24,64), 6M (23,57), 12M (22,58)



FX PREDIKCE 2016

PLNCZK

- Z celoročního nadhledu koruna vůči zlatému posílila. První čtyři měsíce letošního roku sice patřily zlatému a během dubna se obchodovalo až na úrovni 6,90 CZK/PLN, avšak v dalších měsících již zlotý pouze ztrácel.
- Důvody, proč zlotý v letošním roce oslaboval, musíme hledat více v politice než v tamním hospodářství. Polské ekonomice se totiž celkem slušně dařilo a tamní centrální banka snížila úrokové sazby naposledy v březnu. Obavy však panovaly a stále panují z kroků nové polské vlády.
- V 1. čtvrtletí roku 2016 ještě pravděpodobně budou převažovat negativní faktory a zlotý může oslabovat. V souhrnu za celý rok však očekávám posilování polského zlotého vzhledem k pozitivním makroekonomickým faktorům.

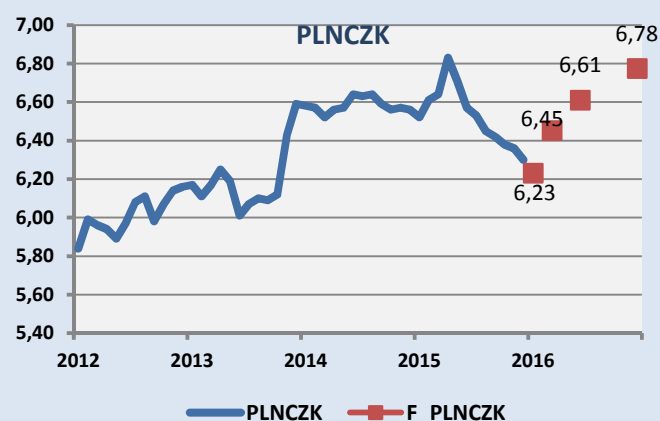
GBPCZK

- Britská libra po většinu loňského roku těžila pozitivních fundamentů tamní ekonomiky v kombinaci s předpokladem, že britská centrální banka (BoE) bude následovat americký Fed a začne zvyšovat úrokové sazby. To byl důvod, proč se koruna vůči libře po větší část roku nacházela v blízkosti úrovní 37 – 38 CZK/GBP.
- BoE však podle všeho Fed následovat jen tak nebude a zvyšování sazeb zůstane v letošním roce velmi pravděpodobně mimo hru. Tato skutečnost se již začala promítat do kurzu v závěru loňského roku a bude dominovat i v první polovině roku 2016.
- Pozitivní fundamenty britské ekonomiky by se však měly promítnout do opětovných sázek na zvyšování sazeb ve druhé polovině letošního roku, což by se mělo odrazit i do znovuposílení britské měny.

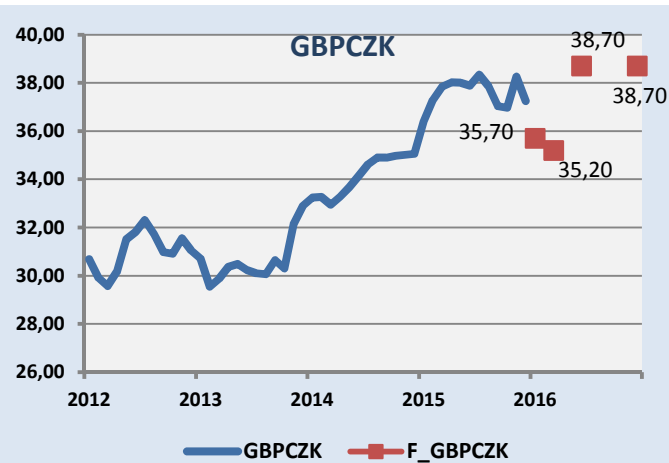
CHFCZK

- Pro vývoj koruny k švýcarskému franku byl loni nejzajímavější hned začátek roku. Švýcarská centrální banka (SNB) totiž překvapivě a bez jakéhokoliv varování oznámila konec intervenčního režimu. To v praxi znamenalo, že přestala frank držet nad hladinou 1,20 CHF/EUR a umožnila mu volně posílit. Švýcarská měna po oznámení rozhodnutí SNB prudce posílila.
- V souvislosti s neočekávaným krokem SNB vyvstaly spekulace, zda se podobně nezachová i Česká národní banka (ČNB). Tuto možnost vidím jako velmi nepravděpodobnou vzhledem k tomu, že cíle ČNB a SNB jsou v některých klíčových parametrech odlišné. ČNB navíc několikrát explicitně zmínila, že se „švýcarského scénáře“ nemusíme obávat.
- V letošním roce očekávám postupné oslabování švýcarské měny.

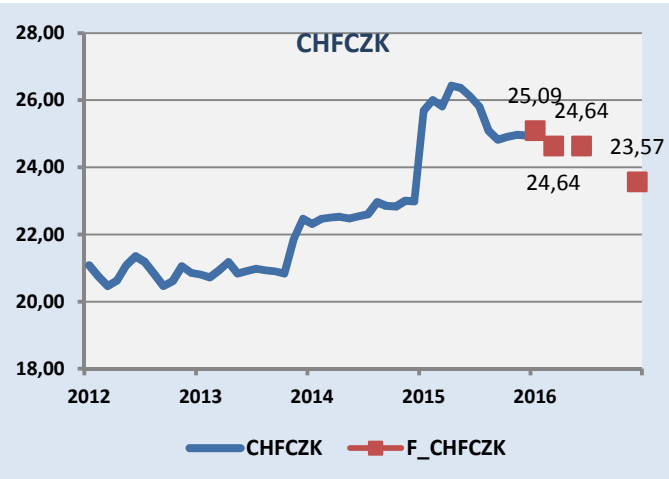
Predikce: 1M (6,23), 3M (6,45), 6M (6,61), 12M (6,78)



Predikce: 1M (35,70), 3M (35,20), 6M (38,70), 12M (38,70)



Predikce: 1M (25,09), 3M (24,64), 6M (24,64), 12M (23,57)



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.

AKCENTA CZ a.s.
