



## Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

- CZ - Spotřebitelská inflace v září poklesla o 0,2 % m/m a vzrostla o 0,7 % r/r
- CZ - Podíl nezaměstnaných osob v září poklesl na 7,3 % ze srpnových 7,4 %
- DE - Průmyslová výroba v srpnu poklesla o 2,8 % r/r
- PL - Polská centrální banka snížila hlavní úrokovou sazbu o 0,50 p.b. na 2,00 %

## Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Indexy cen výrobců
- EZ - Index ZEW
- PL- Index spotřebitelských cen
- US - Maloobchodní tržby

## Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,46	27,52	27,41	27,48	-0,02	0,08%
USD/CZK	21,94	21,97	21,47	21,72	0,22	-0,99%
PLN/CZK	6,557	6,584	6,539	6,565	-0,01	0,12%
GBP/CZK	34,96	35,06	34,76	34,83	0,13	-0,38%
EUR/PLN	4,188	4,195	4,170	4,177	0,01	-0,26%
EUR/USD	1,2510	1,2791	1,2502	1,2650	-0,01	1,11%
EUR/HUF	308,95	310,20	305,40	306,77	2,18	-0,71%

### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,48	27,80	27,80	28,00
USD/CZK	21,72	22,24	22,98	23,33
PLN/CZK	6,56	6,45	6,40	6,60
EUR/USD	1,265	1,25	1,21	1,20

## Úrokové sazby

### Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,16	0,27	0,35	0,41	0,52
LIBOR USD	0,1186	0,1528	0,2300	0,3198	0,5526
EURIBOR	0,001	0,006	0,079	0,178	0,333

### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	6.11.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	6.11.	0,05	0,05	0,05	0,05
FED	17.9.	0,25	0,25	0,25	0,50

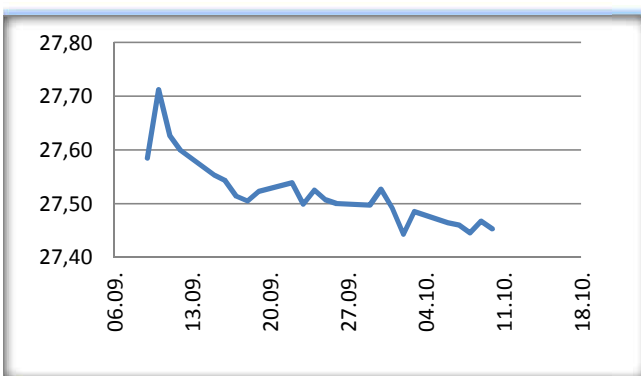
## Vývoj EUR/CZK

• Vývoj koruny k euru byl v tomto týdnu velmi poklidný a to navzdory řadě nových makroekonomických dat. Bez nadsázky lze říci, že se nedělo téměř vůbec nic. Obchodování na mezibankovním trhu probíhalo po celý týden v pásmu 27,44 – 27,48 CZK/EUR a jen ve čtvrtek dopoledne koruna na chvíli zamířila nad hladinu 27,50.

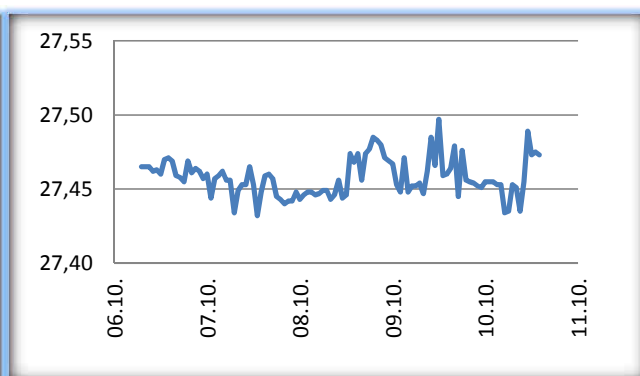
• V tomto týdnu byla zveřejněna celá řada čerstvých dat z domácí ekonomiky. **Souhrnně lze říci, že statistiky ukázaly, že výhledy pro českou ekonomiku zůstávají příznivé.** Spotřeba domácností zůstává na vzestupné trajektorii, o čemž svědčí pokračující růst maloobchodních tržeb. Optimismu spotřebitelů napomáhá i lepší situace na pracovním trhu. Údaje za září ukázaly na další pokles nezaměstnanosti a růst volných pracovních míst. Počet nabízených míst je přitom nejvyšší od roku 2009. Spotřebitelská inflace se v posledních měsících vzdaluje od nulových hodnot, což potvrdilo i září, kdy byl meziroční růst spotřebitelských cen nejvyšší v tomto roce. Zbýlá data z průmyslu a zahraničního obchodu již tak pozitivní nebyla. Vzhledem k silnému podílu produkce automobilů na domácí průmyslové produkci, však lze horší čísla ospravedlnit skutečností, že „české“ automobily měly v srpnu závodní dovolené. Nižší produkce aut se poté odrazila i na číslech ze zahraničního obchodu. **Do konce letošního roku však vidíme situaci v průmyslu pozitivně, ačkoliv průmyslová data z Německa mají v poslední době spíše negativní charakter.**

• Příští týden nebude zdaleka tak bohatý na nová ekonomická data. V první polovině příštího týdne Česká národní banka zveřejní údaj o vývoji platební bilance a ve druhé polovině budou Českým statistickým úřadem zveřejněna data o cenách výrobců a vývozní a dovozní ceny. **Žádná ze statistik by neměla výraznějším způsobem promluvit do obchodování koruny k euru. Jako nejpravděpodobnější variantu tak i nadále vidíme pokračování obchodování kolem hladiny 27,50.** Do konce roku poté obchody v rozmezí 27,50 – 28 CZK/EUR.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



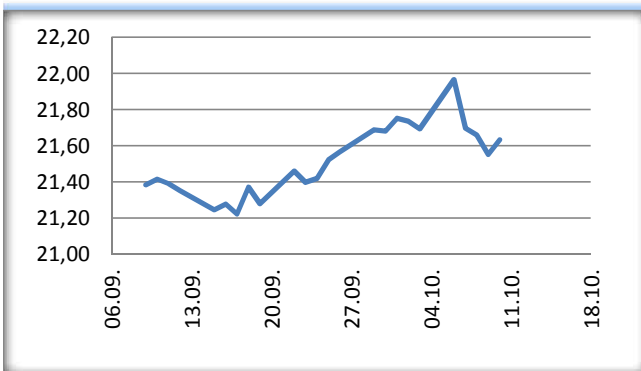
## Vývoj USD/CZK

• Koruna se ještě na začátku tohoto týdne pohybovala vůči americké měně na více jak pětiletém minimu, těsně nad hladinou 21,90 CZK/USD. Již během pondělí a následně i v dalších dvou dnech však k dolaru posilovala a ve čtvrtek ráno se nacházela lehce pod hladinou 21,50, tj. na zhruba dvoutýdenním maximu. Během čtvrtku a následně i v pátek však začala opětovně ztrácet a v pátek kolem 14 hodiny se nacházela v blízkosti úrovně 21,70.

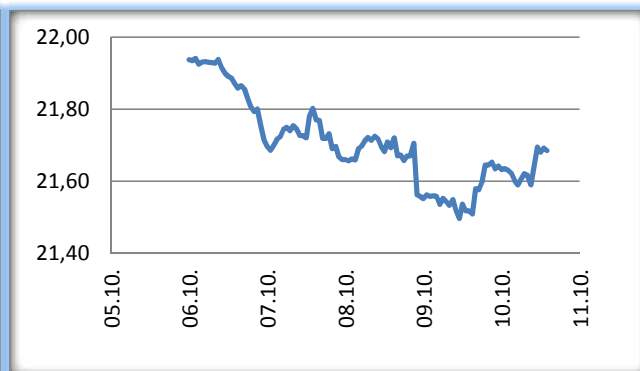
• Z pohledu amerických ekonomických dat nebyl tento týden příliš zajímavý. Výjimkou bylo zveřejnění zápisu z posledního zářijového zasedání americké centrální banky (Fed). Výsledky zápisu mají často vliv na pohyb dolaru, protože z nich lze vyčíst, jaký mají centrální bankéři postoj k aktuálnímu ekonomickému dění a jaké případně další kroky chystají. Tento zápis mimo jiné ukázal, že **ve Fedu panují obavy ohledně dalšího vývoje globální ekonomiky, který by mohl poškodit ekonomický růst v USA.** V důsledku toho opět vyvstala otázka, zda Fed neposečká se zvýšením úrokových sazeb později do roku 2015 či zda úrokové sazby v příštím roce vůbec zvýší. Tato nejistota se podepsala i pod oslabení americké měny.

• Výhled na kurz koruny k americkému dolaru začíná dostávat jasnější obrysy. **Na základě zápisu Fedu se stále více kloníme k názoru, že posilování dolaru je dočasně přerušeno a v nejbližších týdnech bude převládat postranní trend.** Díky přerušení trendu může docházet na tomto měnovém páru i k výraznějším pohybům v hranicích 21,20 – 21,90 CZK/USD. Dlouhodobě však věříme v další posilování americké měny, a to na všech horizontech prognózy (3,6 a 12 měsíců).

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### USD/CZK - vývoj za poslední týden



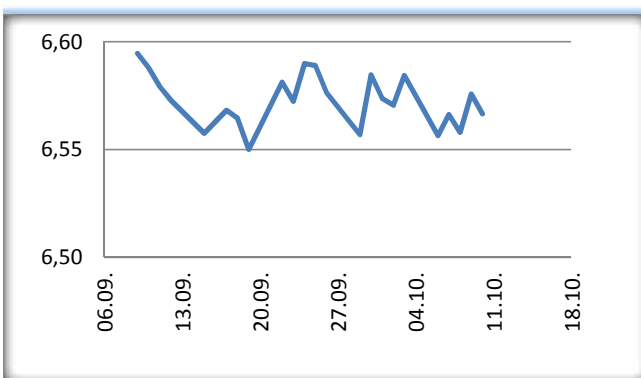
## Vývoj PLN/CZK

• K vývoji na měnovém páru koruny vůči polskému zlotému lze těžko napsat něco nového. Pokračuje obchodování v hranicích 6,55 – 6,60 CZK/PLN, stejně jako ostatně po několik posledních týdnů. Jednoho překvapení jsme se však v tomto týdnu dočkali, když **zlotý jen minimálně reagoval na snížení úrokových sazeb o 0,50 procentního bodu (p.b.)**.

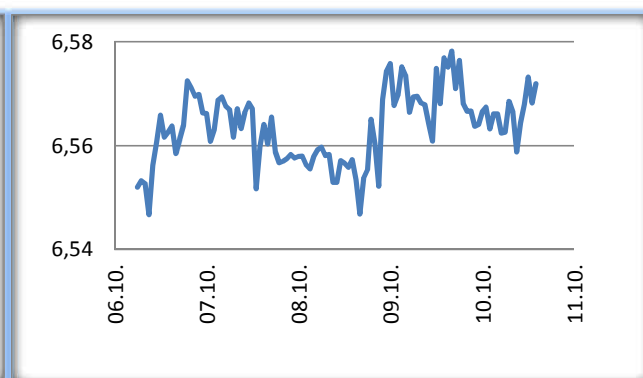
• Hlavní ekonomickou událostí bylo v Polsku zasedání tamní centrální banky (NBP). Jak jsme avizovali minule, předpokládali jsme, že NBP sníží úrokové sazby, což se skutečně stalo. NBP nakonec provedla agresivnější snížení o 0,5 p.b. a hlavní úroková sazba tak nově činí 2 %. Důvody k tomuto kroku byly prozaické – záporný meziroční růst spotřebitelských cen a celkově horší data z polské ekonomiky. Navíc se v posledních měsících zvýšila ekonomická rizika v důsledku ruských sankcí a zpomalení evropské ekonomiky. **Vzhledem k přetrvávajícím deflačním rizikům předpokládáme, že NBP přistoupí k dalšímu snížení úrokových sazeb i na listopadovém zasedání.**

• To, že zlotý na snížení sazeb o 0,50 p.b. výrazněji nereagoval, nás překvapilo. Na měnovém páru EUR/PLN sice zlotý krátkodobě oslabil na cca třítydenní minima, avšak již v závěru odpoledne téměř veškeré ztráty spojené se snížením sazeb smazal. Tuto skutečnost si vysvětlujeme pozitivním vývojem v regionu (dařilo se maďarskému forintu) i posílením eura k dolaru. Výhled na nadcházející týden zůstává neměnný – pokračující stagnace v pásmu 6,55 – 6,60 CZK/PLN. V delším časovém horizontu by se však mělo snížení sazeb podepsat pod oslabení polské měny.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



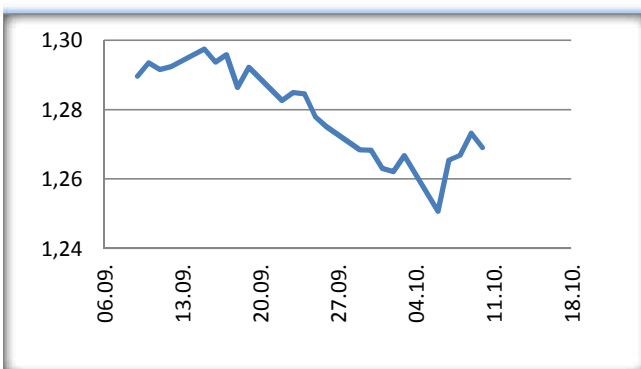
## Vývoj EUR/USD

• Od poloviny července bylo až na výjimky zvykem, že euro k dolaru vždy oslabilo a propadalo se na nová a nová minima, respektive zavírací kurz na konci týdne byl slabší než otevírací kurz na začátku týdne. Tato posloupnost, zdá se, byla v tomto týdnu přerušena. Až do středy to bylo euro, kterého tahalo za pomyslný delší konec lana a ve čtvrtek dopoledne se nacházelo na dohled hladiny 1,28 USD/EUR. Výrazněji však evropská měna posílit nedokázala a během čtvrtečního odpoledne a následně v pátek část týdenních zisků odevzdala.

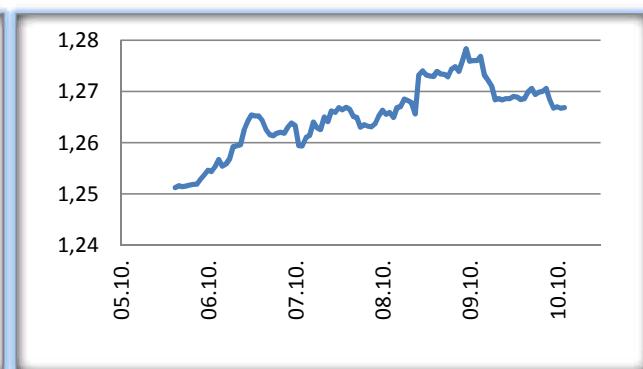
• V tomto týdnu zveřejněná data z eurozóny příliš optimisticky nedopadla. Na to, že se příliš nedaří francouzským a italským průmyslovým firmám, jsme si již zvykli. **Nově však nechodí příliš pozitivní data ani z německého průmyslu, což bylo v týdnu dobře patrné z dat o nových zakázkách, průmyslové výrobě a zahraničním obchodu.** Růst německé ekonomiky ve druhé polovině roku tak nejspíše nebude nijak zázračný. Abychom však nebyli příliš pesimističtí, tak kroky Evropské centrální banky a slabé euro by německému průmyslu mělo svědčit a výraznějšího propadu se u našeho západního souseda snad obávat nemusíme.

• Při pohledu na graf EUR/USD se nabízí otázka, zda již konečně přišla korekce a euro nyní bude k dolaru stagnovat či dokonce mírně posílí, a nebo, zda i v nadcházejících týdnech můžeme čekat další oslabování evropské měny. **Aktuálně se přikláníme spíše k první variantě, tj. že říjnová minima eura leží na úrovni 1,25 USD/EUR a po zbytek měsíce se bude euro pohybovat nad touto hladinou.** Dlouhodobě však věříme v další posilování americké měny, a to na všech horizontech prognózy (3,6 a 12 měsíců).

### 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.

---