



Klíčové události a ukazatele

- CZ - Index důvěry v domácí ekonomiku v říjnu poklesl na 10 bodů
- DE - Index podnikatelského klimatu Ifo v říjnu poklesl na 108,2 bodu
- EZ - Spotřebitelská inflace v říjnu podle předběžného odhadu stagnovala
- US - FOMC (Fed) bude v prosinci hlasovat o zvýšení úrokových sazeb

Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Zasedání bankovní rady ČNB
- CZ - Průmyslová výroba
- US - Index ISM
- US - Data z pracovního trhu

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,08	27,14	27,04	27,08	0,00	-0,01%
USD/CZK	24,62	24,85	24,40	24,53	0,09	-0,35%
PLN/CZK	6,358	6,385	6,302	6,348	0,01	-0,16%
GBP/CZK	37,71	37,89	37,37	37,75	-0,04	0,10%
EUR/PLN	4,255	4,295	4,240	4,278	-0,02	0,54%
EUR/USD	1,1000	1,1095	1,0894	1,1031	0,00	0,28%
EUR/HUF	311,94	312,81	309,68	309,85	2,09	-0,67%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,08	27,10	27,10	27,10	27,10
USD/CZK	24,53	24,20	23,57	23,57	22,58
PLN/CZK	6,35	6,45	6,45	6,61	6,78
EUR/USD	1,103	1,12	1,15	1,15	1,20

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,16	0,22	0,31	0,39	0,48
LIBOR USD	0,1400	0,1735	0,2606	0,3853	0,6841
EURIBOR	0,034	0,005	0,053	0,138	0,277

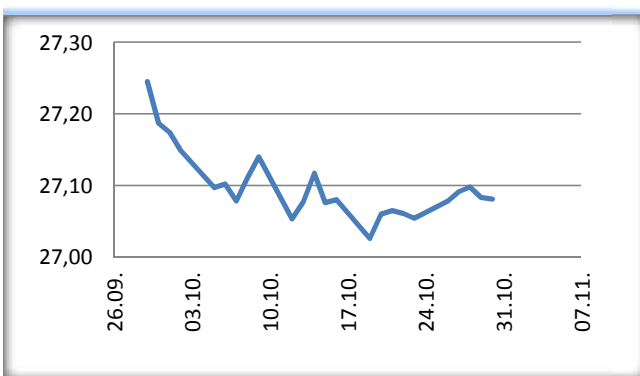
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	5.11.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	3.12.	0,05	0,05	0,05	0,05
FED	16.12.	0,25	0,25	0,50	0,75

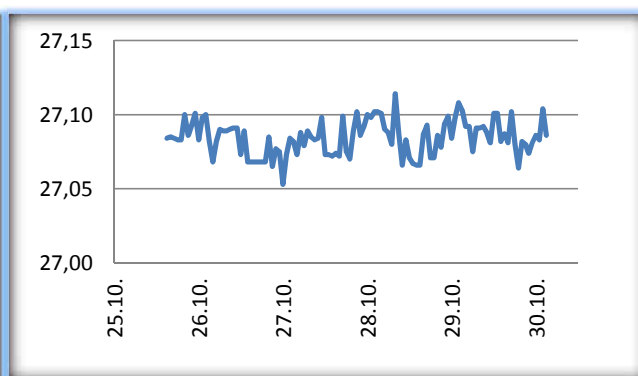
Vývoj EUR/CZK

- V týdnu, ve kterém nebyla zveřejněna téměř žádná domácí makroekonomická data a který byl navíc rozdělen státním svátkem, se nepřekvapivě nic zajímavého nestalo. Obchodování koruny k euru tak mohlo nadále nerušeně probíhat mezi 27,05 - 27,10 CZK/EUR.
- Výjimkou bylo zveřejnění podnikatelské a spotřebitelské důvěry. **Zatímco mezi spotřebiteli důvěra v říjnu mírně vzrostla, tak její pokles byl zaznamenán v průmyslu. O nic závažného se však nejedná.** Průmyslové podniky i nadále předpokládají růst zaměstnanosti. Očekávaný vývoj ekonomické situace pro nadcházející půl rok se však mírně zhoršil.
- Zajímavější z pohledu ekonomických dat a událostí bude příští týden, kdy ve čtvrtek zasedá bankovní rada České národní banky (ČNB). S trochou nadsázky lze říci, že se jedná o výroční zasedání. **Budou to totiž již téměř dva roky, kdy v listopadu 2013 ČNB intervenovala proti koruně.** Od té doby se hodně změnilo. Hospodářskou recesi v Česku vystřídala hospodářská expanze se silným růstem HDP. Výrazně se zlepšila situace na pracovním trhu a podnikům, především těm exportním, vzrostla produkce, tržby a samozřejmě i zisky. Jediné, co se příliš nezměnilo, je spotřebitelská inflace, která se díky levné ropě a energiím nachází jen těsně nad nulou. Je to, ale opravdu takový problém a nejsou sekundární dopady z levných energií přečeňované? Každopádně intervenční režim nekončí a ještě zde nějakou dobu bude. A to velmi pravděpodobně i za rok v listopadu.
- Obchodování v relativní blízkosti hladiny 27 CZK/EUR zůstává pro nadcházející týdny i nadále nejpravděpodobnější variantou.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



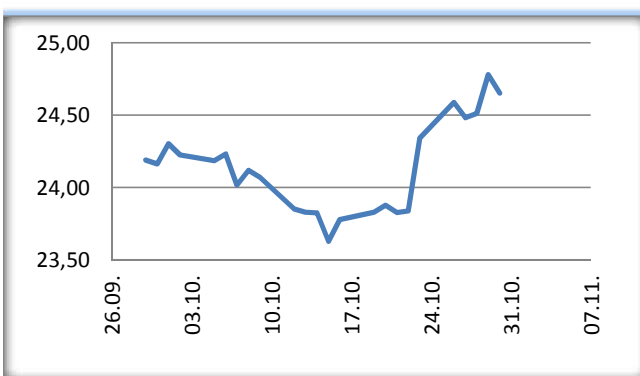
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

- Americký dolar v závěru listopadu dále posílil a ve středu pozdě večer se dostal až na hladinu 24,80 CZK/USD. To jsou nejslabší hodnoty koruny za poslední téměř tři měsíce.
- Za posílením dolaru v tomto týdnu stála opět centrální banka, tentokrát však pro změnu ta americká (Fed). Středeční zasedání totiž přineslo určitou naději, že Fed ještě letos přeci jen zvýší úrokové sazby. Nově Fed na jedné straně vypustil větu o problémech globální ekonomiky, na druhé straně uvedl podmínky, za kterých by v prosinci sazby zvýšil. Těmito podmínkami je směřování k maximální zaměstnanosti a dvouprocentní inflaci (tedy nic nového). Vzhledem k tomu, že trh práce ukazuje pro Fed uspokojivá čísla, tak se přesuňme k inflaci. Ta je díky levným energiím a ropě nízká a žádná změna nás v tomto ohledu do konce roku nečeká. **Pokud by Fed sazby v prosinci přeci jen zvedl, znamenalo by to pravděpodobně výrazné posílení dolaru, jinak přeloženo pomalejší návrat inflace ke 2 %. A to Fed neučiní.**
- Navíc zde máme smíšená data z americké ekonomiky. Objednávky dlouhodobé spotřeby ani v září příliš nenadchly a v říjnu došlo i poklesu spotřebitelské důvěry. První odhad růstu HDP za 3. čtvrtletí činil 1,5 %, ale toto číslo se může ještě změnit. Nezbyvá než doplnit, že příliš silná americká měna není v zájmu Fedu, a to navíc za situace, kdy další uvolnění měnové politiky signalizuje Evropská centrální banka (ECB). **Pokud tak členové Fedu nemají sebevražedné sklony, tak se v prosinci žádného růstu sazeb nedočkáme.**
- Koruna se momentálně nachází na téměř tříměsíčním minimu a další zisky dolaru by již měly být omezené. Během listopadu očekávám postupný návrat koruny na silnější úroveň, směrem k hladině 24 CZK/USD.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



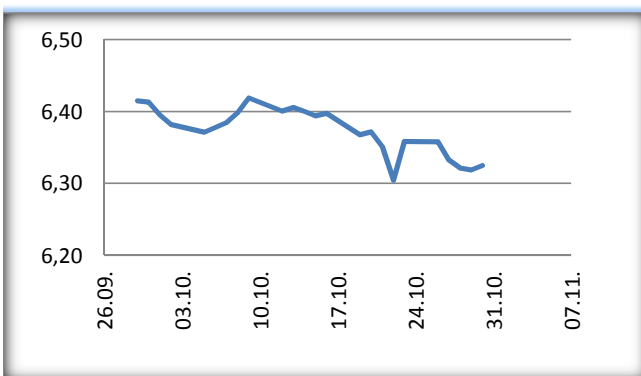
USD/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj PLN/CZK

- Zlotému se v první polovině týdne příliš nedařilo, když vstřebával výsledky nedělních parlamentních voleb. Na měnovém páru s eurem se přiblížil na dohled hladiny 4,30 PLN/EUR, na nejslabší hodnoty od poloviny letošního roku. Vůči koruně se pohyboval především v rozmezí 6,30 – 6,35 CZK/PLN.
- Tento týden patřil v Polsku politice. Parlamentní volby vyhrála s přehledem strana Prawo i Sprawiedliwość (PiS), která bude schopna vládnout sama, aniž by k tomu potřebovala koaličního partnera. **Obecně je PiS vnímána jako konzervativní mírně protievropská strana, která je méně přátelská k zahraničním investorům a naopak více slyší na sociální potřeby polských občanů. Vláda PiS tu tedy znamená zvýšení tlaku na státní pokladnu.** Samostatnou kapitolou je poté měnová politika polské centrální banky (NBP). Zkraje příštího roku totiž NBP čeká zásadní obměna vedení a noví centrální bankéři mohou mít výrazně odlišnou představu o nastavení měnové politiky než její současní lídři.
- Obchodování v pásmu 6,35 – 6,50 CZK/PLN bude pravděpodobně pokračovat i na začátku listopadu.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



PLN/CZK - vývoj za poslední týden



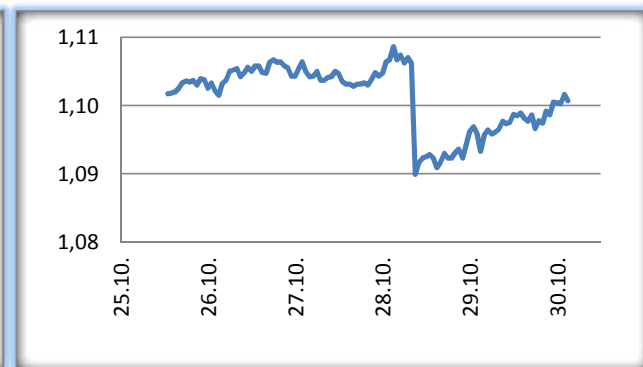
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru si další ztráty připsalo euro. To v souvislosti s výsledkem zasedání americké centrální banky (Fed) ve středu večer oslabilo během hodiny z necelých 1,11 na 1,09 USD/EUR. A v blízkosti hladiny 1,10 USD/EUR se obchodovalo i v pátek krátce po poledni.
- Druhá polovina října patřila centrálním bankám. V předchozím týdnu zasedala Evropská ECB, která naznačila, že další uvolnění měnové politiky je na spadnutí. Pravděpodobně ještě ne v tomto roce, ale až v 1. čtvrtletí příštího roku. Oproti tomu zasedání Fedu v tomto týdnu vyznělo ležce v opačném duchu. **Na přelomu roku tak můžeme být svědky prohloubení divergence měnových politik těchto dvou centrálních bank. Má to ale jeden háček. Ani jedna z těchto centrálních bank si nepřeje příliš silnou měnu.** V případě, že by Fed zvýšil sazby a ECB naopak prodloužila kvantitativní uvolňování (QE), tak by to znamenalo výrazné posílení dolaru. A ty by si Fed příliš nepřál.
- V Evropě bylo v týdnu zveřejněno několik zajímavých dat. Zkraje týdne překvapil německý index Ifo, který v meziměsíčním srovnání jen mírně poklesl. Co je však pozitivní, že dopad kauzy VW na německé průmyslové podniky se zdá být minimální. Zatím. Závěr týdne patřil pro změnu inflaci. V eurozóně spotřebitelské ceny v říjnu podle předběžného odhadu stagnovaly, zatímco jádrová inflace vzrostla o 1,0 %. V nadcházejících měsících začne inflace směřovat vzhůru, když již přestane působit efekt levné ropy.
- Euro si ve druhé polovině října připsalo výrazné ztráty a i technická analýza signalizuje spíše další ztráty eura. **Ti, kdo však v prosinci očekávají od Fedu akci mohou být zklamáni a ani další data z americké ekonomiky by v nadcházejících týdnech neměla dolaru příliš pomáhat.** Během listopadu tak očekávám odchodování v bočním trendu na průměrných 1,12 USD/EUR.

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.
