



KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

2. 11. - 6. 11. 2015

Klíčové události a ukazatele

CZ - ČNB - intervenční režim bude trvat minimálně do konce roku 2016

CZ - Průmyslová výroba vzrostla v září o 3,1 % r/r

DE - Průmyslová výroba vzrostla v září jen o 0,2 % r/r

US - V říjnu bylo vytvořeno 271 tis. nových pracovních míst

Očekávané události a ukazatele příštího týdne

CZ - Spotřebitelská inflace

CZ - HDP - předběžný odhad

EZ - HDP - předběžný odhad

US - Maloobchodní tržby

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,08	27,11	26,99	27,02	0,07	-0,25%
USD/CZK	24,56	25,23	24,49	25,10	-0,54	2,15%
PLN/CZK	6,353	6,411	6,305	6,324	0,03	-0,45%
GBP/CZK	37,96	38,40	37,52	37,86	0,10	-0,26%
EUR/PLN	4,241	4,279	4,220	4,258	-0,02	0,39%
EUR/USD	1,1021	1,1051	1,0706	1,0754	0,03	-2,48%
EUR/HUF	310,43	315,39	310,33	313,93	-3,50	1,11%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,02	27,10	27,10	27,10	27,10
USD/CZK	25,10	24,86	23,57	23,57	22,58
PLN/CZK	6,32	6,45	6,45	6,61	6,78
EUR/USD	1,075	1,09	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	16.12.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	3.12.	0,05	0,05	0,05	0,05
FED	16.12.	0,25	0,50	0,50	0,75

Vývoj EUR/CZK

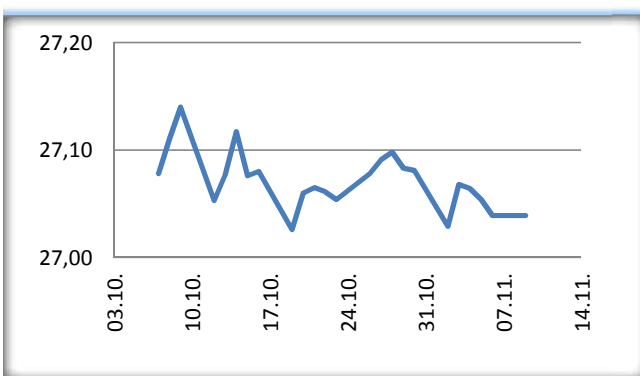
• V tomto týdnu byla zveřejněna řada ekonomických dat a zasedala i bankovní rada České národní banky (ČNB). Důvodů pro výraznější korunové pohyby tak bylo hned několik. Navzdory tomu se však koruna téměř nehýbala a veškeré obchody se odehrávaly těsně nad intervenční hladinou 27 CZK/EUR

• Ve čtvrtek posedmě v letošním roce zasedala bankovní rada ČNB a podle předpokladů nehýbala ani s úrokovými sazbami ani s nastavením intervenční hladiny. Jedinou významnější změnou byla komunikace ČNB k předpokládanému ukončení intervenčního režimu. Nově ČNB odhaduje, že intervenční režim bude používán do konce roku 2016 oproti předchozí formulaci, že intervenční režim nebude ukončen dříve než ve druhém pololetí 2016. **Osobně předpokládám, že k ukončení režimu dojde až v závěru prvního čtvrtletí roku 2017, a to na základě personální obměny v bankovní radě.**

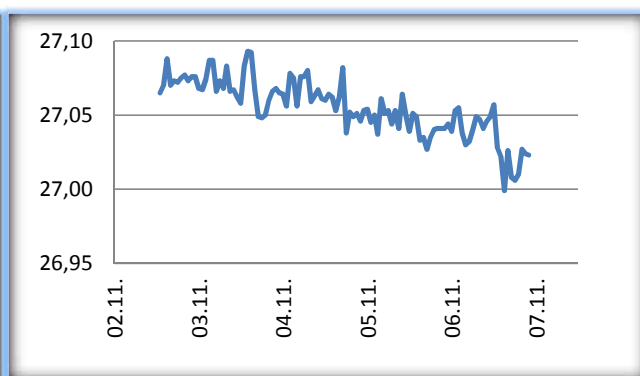
• Kromě zasedání ČNB byla v týdnu zveřejněna i řada čerstvých dat z domácí ekonomiky. Pokud ještě zůstanu u ČNB, tak podle oficiálních statistik byla nucena v září dále intervenovat proti koruně a nakoupit devizy v celkovém objemu 63 mld. korun. V souhrnu od července do září nakoupila devizy za více jak 7 mld. eur, což je více jak 190 mld. korun. Slabší byla zářijová průmyslová výroba, která meziročně vzrostla jen o 0,6 %. Toto číslo však bylo zkresleno jednak odstávkami energetických podniků a také počtem nižších pracovních dnů. **Slabší však byly i nové zakázky, které v kombinaci se snížením předstihových ukazatelů (PMI, německé Ifo) naznačují pomalejší růst produkce v závěru letošního roku.** V září naopak velmi slušným tempem rostly maloobchodní tržby.

• 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



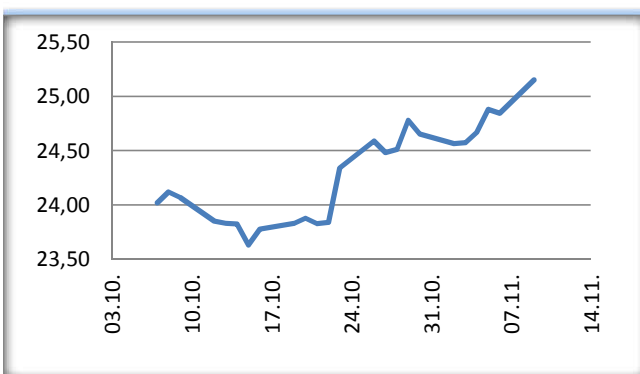
Vývoj USD/CZK

• Minimální pohyby na měnovém páru koruny k euru vynahradilo obchodování koruny vůči americkému dolaru. Lepší data z amerického pracovního trhu obnovily spekulace, zda americká centrální banka (Fed) přeci jen na prosincovém zasedání nepřistoupí ke zvýšení úrokových sazeb. Koruna tak díky tomu oslabila a v pátek odpoledne zamířila nad hladinu 25 CZK/USD, na nejslabší hodnoty od letošního května.

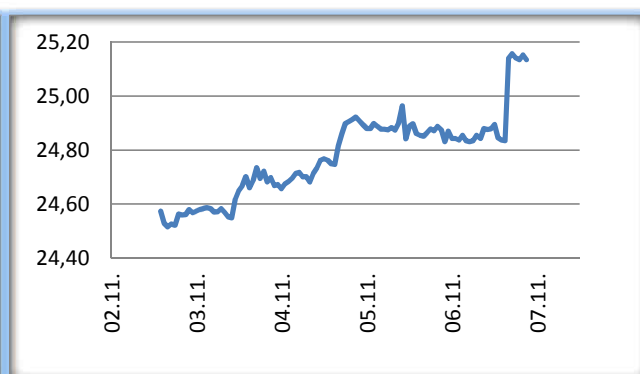
• Celý týden byl poznamenán vyčkáváním na páteční data z USA. O tom, že mohou statistiky pozitivně překvapit, svědčil již střeční ukazatel tvorby pracovních míst v soukromém sektoru ADP. **Hlavní páteční statistika NFP (tvorba nových pracovních míst mimo zemědělský sektor) však výrazně překonala i ty neoptimističtější odhady a zároveň růst mezd byl nejrychlejší od roku 2009.** Výrazně lepší data z USA zároveň podnítila spekulace, že Fed v prosinci přeci jen zvýší úrokové sazby. Sázky finančního trhu na tento krok Fedu po lepších datech z USA ihned výrazně vzrostly.

• Posílení dolaru zkraje listopadu lze přičíst primárně sázkám na prosincové zvýšení sazeb v USA. **To, zda se dolar na silných pozicích udrží, však budou muset v nadcházejících týdnech podpořit i další data z americké ekonomiky a některé statistiky, především ty z průmyslu, nemusí vyznít úplně přesvědčivě.** Každopádně během listopadu lze velmi pravděpodobně počítat se silnější americkou měnou.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



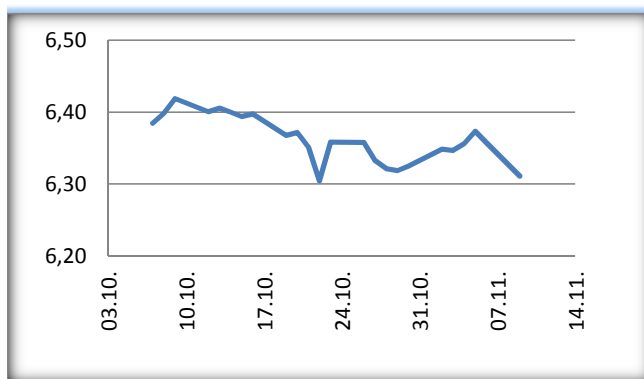
USD/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj PLN/CZK

- Obchodování koruny vůči polskému zlotému probíhalo během týdne především v hranicích 6,35 – 6,40 CZK/PLN. V závěru týdne koruna vůči polské měně posílila.
- Pozornost se v tomto týdnu krádcce odpoutala od politiky a na výsluní zájmu se dostalo zasedání polské centrální banky (NBP). NBP nepřekvapivě k žádným úpravám sazeb nepřistoupila a jen mírně snížila odhad růstu ekonomiky a inflace. Inflace by se měla postupně přesunout do kladných hodnot, když na začátku příštího roku již vyprchá efekt poklesu cen ropy. Z dalších ekonomických dat byla zkraje týdne zveřejněna ještě statistika průmyslu (index PMI). Díky zvýšení nových zakázek mírně vzrostla i celková hodnota indexu. **Příští týden bude středním státním svátkem rozdělen na dvě poloviny, přičemž v závěru týdne bude zveřejněna řada čerstvých dat z polské ekonomiky včetně předběžného odhadu HDP za 3. čtvrtletí letošního roku.**
- Obchodování v pásmu 6,35 – 6,50 CZK/PLN bude pravděpodobně pokračovat i během listopadu.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



PLN/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj EUR/USD

• Na hlavním měnovém páru pokračoval i v tomto týdnu propad společné evropské měny. Zatímco ještě v úvodu týdne se euro nacházelo nad hladinou 1,10 USD/EUR, tak v jeho závěru již na hladině 1,07 USD/EUR, na nejslabších hodnotách od letošního dubna. Důvody eurových ztrát je nutné hledat primárně v souvislosti s daty z amerického pracovního trhu, které podnítily spekulace ohledně prosincového zvýšení úrokových sazeb v USA.

• **Letmý pohled na graf EURUSD jasně svědčí o tom, že v posledních třech týdnech se euru vůbec nedařilo. Zatímco ještě v polovině října se euro nacházelo k dolaru na dosah úrovně 1,15 USD/EUR, tak momentálně je v blízkosti úrovně 1,07 USD/EUR.** Za prudkým oslabením eura stojí především centrální banky. Nejprve Evropská ECB oznámila, že pravděpodobně dále uvolní měnovou politiku (v současnosti probíhá kvantitativní uvolňování, kdy ECB kupuje měsíčně cenné papíry v objemu 60 mld. eur). Po dalším uvolnění by tak ECB nakupovala více cenných papírů či je nakupovala déle. O týden později pro změnu americká centrální banka (Fed) nevyloučila, že úrokové sazby přeci jen zvýší již v prosinci. A nakonec v tomto týdnu po výrazně lepších datech z pracovního trhu sázky na zvýšení sazeb v USA dále vzrostly. **Pokud k této kombinaci přidáme nikterak oslňivá data z eurozóny, tak nám vyjde řada krátkodobých argumentů pro posílení dolaru.**

• Ve střednědobém nadhledu však posilování dolaru zdaleka tak jisté není. I kdyby Fed v prosinci sazby zvýšil, tak to vůbec neznamená, že bude sazby pravidelně zvyšovat i během roku 2016. **Vzhledem k výkonu americké ekonomiky, v poslední době slabšímu průmyslu a rostoucím obavám Fedu ze silného dolaru, bude případné zvyšování sazeb jen velmi pozvolné. Na další výrazné posilování dolaru bych tak v nadcházejících měsících příliš nesázel, ačkoliv tomu současný vývoj na první pohled nasvědčuje.**

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.
