



## KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

21. 11. - 25. 11. 2016

### Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Důvěra v domácí ekonomiku v listopadu vzrostla o 1,8 bodu na hodnotu 99,3
- DE** - Index podnikatelské nálady Ifo v listopadu mírně poklesl na 110,4 bodu
- EZ** - Kompozitní index nákupních manažerů PMI v listopadu vzrostl na 54,1 bodu
- US** - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby v říjnu vzrostly o 4,8 % m/m

### Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ** - Hrubý domácí produkt (3. čtvrtletí) - zpřesněný odhad
- EZ** - Index spotřebitelských cen - předběžný odhad
- PL** - Index nákupních manažerů PMI ve zpracovatelském sektoru
- US** - Data z pracovního trhu - míra nezaměstnanosti, NFP

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,02	27,09	26,97	27,02	0,00	-0,01%
USD/CZK	25,48	25,69	25,34	25,45	0,03	-0,11%
PLN/CZK	6,066	6,138	6,059	6,115	-0,05	0,81%
GBP/CZK	31,45	31,93	31,27	31,80	-0,34	1,08%
EUR/PLN	4,433	4,444	4,401	4,420	0,01	-0,29%
EUR/USD	1,0591	1,0658	1,0515	1,0616	0,00	0,24%
EUR/HUF	308,73	310,66	307,56	309,32	-0,59	0,19%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,02	27,10	27,10	27,10	27,10
USD/CZK	25,45	24,86	23,98	23,57	22,58
PLN/CZK	6,12	6,16	6,30	6,45	6,45
EUR/USD	1,062	1,09	1,13	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	22.12.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	8.12.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	12.12.	0,50	0,75	0,75	1,00

## Vývoj EUR/CZK

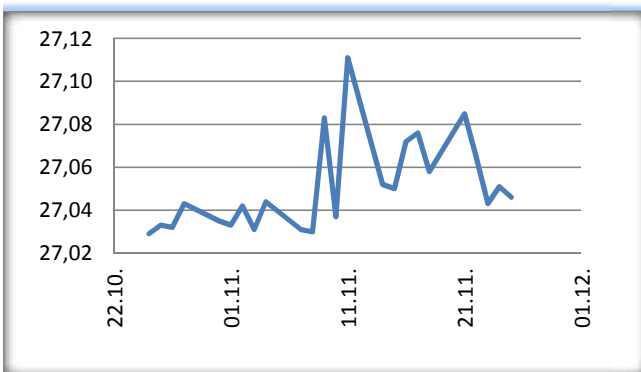
• Na měnovém páru koruny vůči euru se v tomto týdnu mnoho zajímavého nedělo. Zkraje týdne byly pohyby koruny výraznější (rozuměno v řádech několika haléřů). Ve druhé polovině týdne byla koruna připoutána k intervenční hladině 27 CZK/EUR. Pomalu se blíží konec letošního roku a tak je nasnadě zamyslet se nad tím, jak se může vyvíjet česká ekonomika v roce 2017. Pojďme se podívat na hlavní složky HDP bez vládních výdajů - spotřebu domácností, investice a čistý vývoz.

• **Hlavním motorem růstu české ekonomiky bude v roce 2017 spotřeba domácností.** V letošním roce se jedná o nejstabilnější složku růstu HDP a příští rok nebude výjimkou. Opírám se o následující předpoklady. V letošním roce i nadále probíhal pozitivní vývoj na pracovním trhu – došlo k dalšímu poklesu nezaměstnanosti a rostla průměrná i mediánová mzda. Vyšší reálné příjmy se promítly do růstu maloobchodních tržeb. Důvěra spotřebitelů zůstává nadále velmi vysoká. Zatím tedy nic nenasvědčuje tomu, že by měla spotřeba domácností v příštím roce zpomalit.

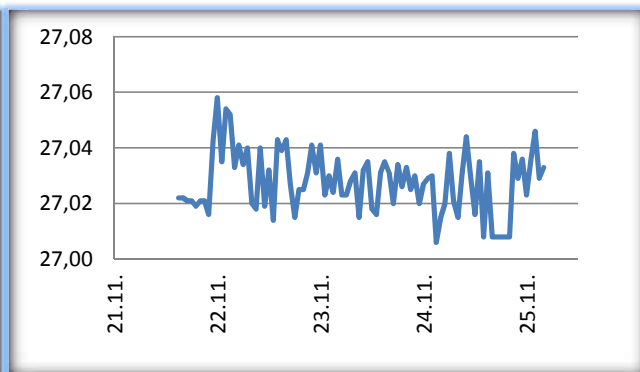
• **Méně čitelné jsou v roce 2017 investice.** Růst ekonomiky byl v letošním roce poznamenán poklesem vládních investic, které jsou navázány na fondy EU. Do určité míry lze to samé říci o soukromých investicích, z nichž část je rovněž navázána na evropské dotace. Pokud vyjdu z aktuálních listopadových dat ČSÚ (konjunkturální průzkum), tak podniky ve zpracovatelském průmyslu, tj. v páteřním odvětví domácí ekonomiky, plánují v příštím roce meziročně investovat zhruba o 7 % více než letos. V souhrnu tak v příštím roce očekávám kladný příspěvek investic do růstu domácí ekonomiky a to jak díky vyšší investiční aktivitě podniků, tak i díky pomalu se rozjíždějícím projektům v rámci nového programového období. Investiční boom jako v roce 2015 nás však rozhodně nečeká.

• **Největší neznámou je v roce 2017 zahraniční obchod.** ČR jako malá otevřená ekonomika se zvyšujícím se podílem exportu motorových vozidel je stále těsněji spjata s hospodářským vývojem v eurozóně a situaci v německém průmyslu. K růstu domácí ekonomiky v posledních letech výrazně přispěla právě produkce automobilů a růst poptávky po motorových vozidlech v zemích EU. Zatímco letos se velmi pravděpodobně dočkáme silně kladného příspěvku čistého vývozu (export mínus import) do růstu HDP, tak příští rok bude v tomto směru o poznání slabší a úspěchem bude, pokud se čistý vývoz do růstu HDP nepromítne záporně.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



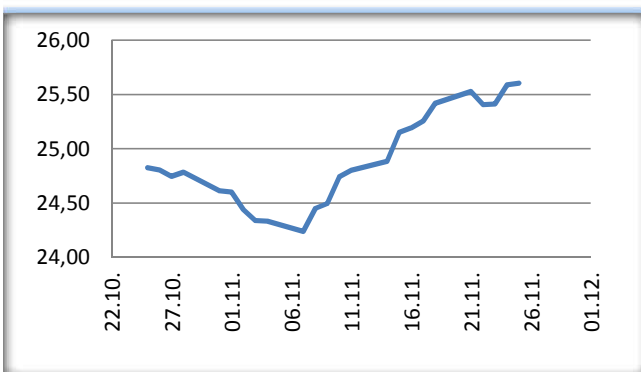
## Vývoj USD/CZK

• Americký dolar i v tomto týdnu dále posiloval. Na měnovém páru s korunou se během středečního odpoledne a čtvrtečního rána obchodovalo nad hladinou 25,60 CZK/USD. Ve srovnání s předchozími dvěma týdny však byly zisky americké měny výrazně nižší a to navzdory velmi pozitivním číslům z americké ekonomiky. **Vývoj v tomto týdnu podporuje předpoklad, že závěr listopadu a začátek prosince přinese na devizový trh zklidnění a posilování dolaru bude alespoň načas přerušeno.**

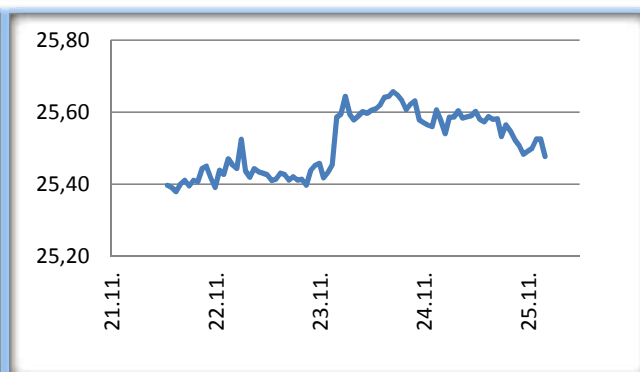
• Z americké ekonomiky v tomto týdnu chodila vesměs velmi pozitivní čísla. Ve středu zveřejněné říjnové objednávky zboží dlouhodobé spotřeby vzrostly meziměsíčně o 4,8 %, nejrychleji v letošním roce. Toto číslo dává dobrý předpoklad pro zrychlení investic v USA v závěru letošního roku. Dále byly zveřejněny rovněž solidní statistiky z trhu nemovitostí, vzrostla i spotřebitelská důvěra.

• V závěru listopadu lze očekávat spíše podobný vývoj amerického dolaru jako v tomto týdnu. K dalšímu posílení potřebuje dolar nové impulsy, kterých se mu v tomto týdnu nedostalo. V příštím týdnu mohou být tímto impulsem páteční data z amerického pracovního trhu, případně italské referendum konané 4. prosince. Klíčové však budou až zasedání centrálních bank v první polovině prosince.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



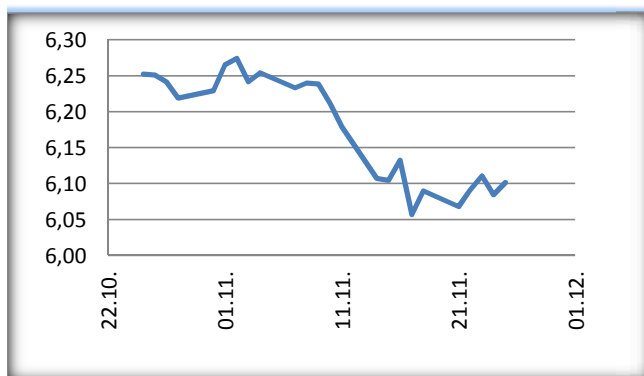
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



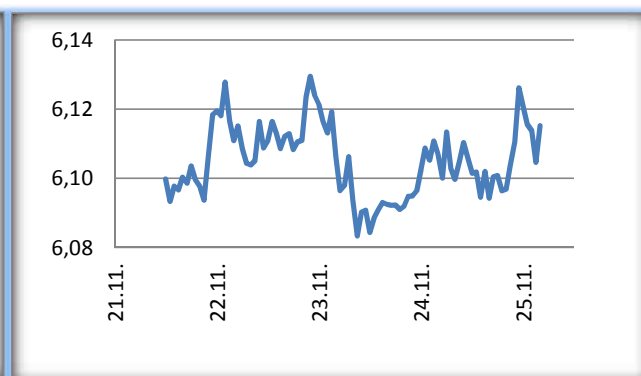
## Vývoj PLN/CZK

- Polský zlotý v tomto týdnu dále neoslaboval. Obchodování zlotého vůči euru se stabilizovalo v rozmezí 4,40 - 4,44 PLN/EUR, tj. vůči koruně obchody probíhaly především v pásnu 6,09 – 6,13 CZK/PLN.
- V tomto týdnu v Polsku nepříjemně překvapily říjnové výsledky průmyslu a maloobchodních tržeb. Slabší výsledek vykázala průmyslová produkce, která meziročně poklesla o 1,3 %. Průmysl v posledních měsících evidentně zpomaluje, což do určité míry s předstihem signalizoval i polský index nákupních manažerů PMI. O něco pomaleji v říjnu rostly i maloobchodní tržby – konkrétně o 3,7 % meziročně. Expanzivní fiskální politika v kombinaci s nízkou nezaměstnaností a růstem mezd by se však do růstu maloobchodu měly v nejbližší době promítat kladně.
- **Po zpomalení HDP ve 3. čtvrtletí tak z Polska přišly další spíše negativní výsledky. Stejně jako u HDP je ale třeba si počkat na budoucí vývoj a nepanikařit na základě jednoho či dvou horších měsíců.** Předstihové indikátory v Evropě vypadají totiž stále pozitivně. Evropský i německý index nákupních manažerů PMI ve výrobním sektoru naznačují expanzi. Dobrá čísla přináší i německý indikátor Ifo, který měří náladu mezi tamními podniky.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



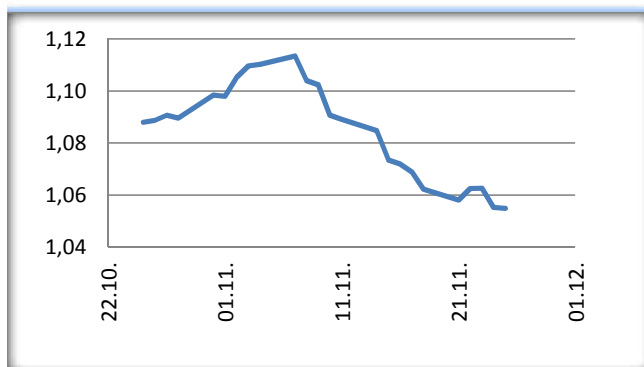
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



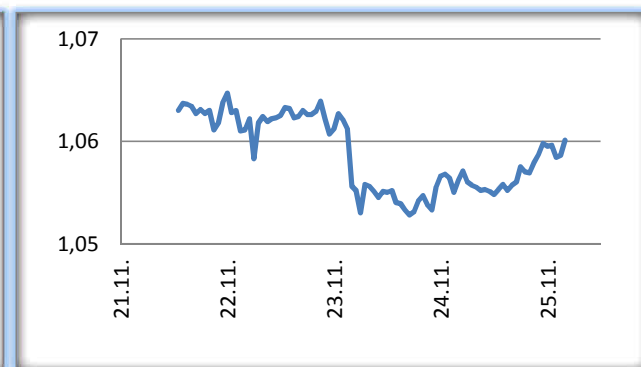
## Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se v tomto týdnu dolar vůči euru podíval na nová letošní maxima a na nejsilnější hodnoty od loňského března. Ve středu odpoledne a ve čtvrtek ráno se obchodovalo těsně nad hladinou 1,05 USD/EUR. Výraznější zisky si však nakonec dolar nepřipsal a v pátek kolem 15 hodiny se kurz nacházel kolem úrovně 1,06. Vývoj v tomto týdnu podporuje předpoklad, že závěr listopadu a začátek prosince přinese na devizový trh zklidnění a posilování dolaru bude alespoň načas zastaveno.
- **Při pohledu na v tomto týdnu zveřejněná data z eurozóny (indexy PMI a německý Ifo) si nelze nepoložit otázku, zda není na vývoj v eurozóně a na euro nahlíženo až příliš negativně.** A opačně, zda na vývoj v USA není nahlíženo až příliš pozitivně. Realita je taková, že eurozóna jako celek není optimální měnovou oblastí a má řadu slabších i vyloženě slabých míst. Veřejné rozpočty některých zemí jsou navázány pomyslnou pupeční šňůrou na Evropskou centrální banku (ECB), v příštím roce čekají klíčové země eurozóny důležité volby a ekonomické rozdíly mezi jádrovými a periferními zeměmi rozhodně nesnižují, v některých případech se spíše prohlubují. Na druhé straně však existují ukazatele, které eurozónu jako celek ukazují v daleko lepším světle. Příkladem budiž běžný účet platební bilance, který je rok od roku ve větším přebytku oproti dlouhodobě schodkovému běžnému účtu v USA (na rozdíl od USA má eurozóna, primárně díky Německu, dlouhodobě kladnou obchodní bilanci, tj. více vyváží, než dováží). Všechno v eurozóně tak není úplně tak zlé, jak to možná na první pohled vypadá.
- V závěru listopadu lze očekávat spíše podobný vývoj amerického dolaru jako v tomto týdnu. **K dalšímu posílení potřebuje dolar nové impulsy, kterých se mu v tomto týdnu nedostalo. V příštím týdnu mohou být tímto impulsem páteční data z amerického pracovního trhu, případně italské referendum konané 4. prosince.** Klíčové však budou až zasedání centrálních bank v první polovině prosince.

### 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.

---