



## Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Průměrná hrubá měsíční mzda ve 3. čtvrtletí vzrostla reálně o 3,4 % na 26 072 korun
- EZ** - Evropská centrální banka snížila diskontní úrokovou sazbu na -0,30 %
- PL** - Polská centrální banka ponechala hlavní úrokovou sazbu na 1,50 %
- US** - V listopadu bylo vytvořeno 209 tis. nových pracovních míst (NFP)

## Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ** - Index spotřebitelských cen
- CZ** - Průmyslová výroba
- EZ** - Hrubý domácí produkt
- US** - Maloobchodní tržby

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,03	27,11	26,96	27,02	0,01	-0,04%
USD/CZK	25,49	25,64	24,63	24,71	0,78	-3,16%
PLN/CZK	6,321	6,340	6,224	6,259	0,06	-0,98%
GBP/CZK	38,32	38,55	37,31	37,38	0,94	-2,50%
EUR/PLN	4,265	4,340	4,259	4,326	-0,06	1,41%
EUR/USD	1,0588	1,0980	1,0538	1,0931	-0,03	3,14%
EUR/HUF	311,55	313,66	309,36	313,85	-2,30	0,73%

### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,02	27,10	27,10	27,10	27,10
USD/CZK	24,71	25,81	24,64	23,57	22,58
PLN/CZK	6,26	6,45	6,45	6,61	6,78
EUR/USD	1,093	1,05	1,10	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

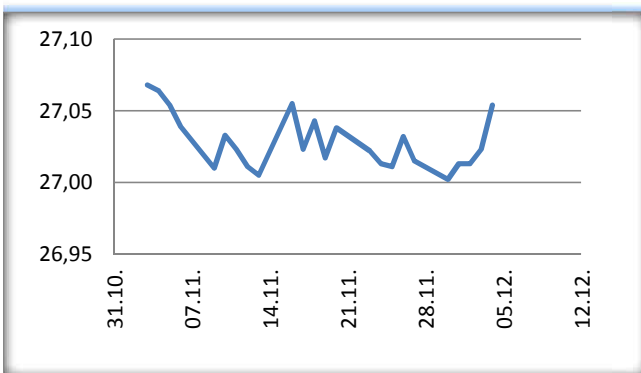
• Obchodování koruny vůči euru probíhalo v tomto týdnu podle předpokladů. Až do čtvrtečního odpoledne se nedělo vůbec nic a koruna se pohybovala těsně nad intervenční hranicí 27 CZK/EUR. Ve čtvrtek odpoledne obchodování s korunou oživilo zasedání Evropské centrální banky (ECB), po kterém česká měna o několik haléřů oslabila.

• ECB provedla několik změn v nastavení měnové politiky. Tou zásadní je pro nás prodloužení kvantitativního uvolňování (QE) až do března 2017, když původně mělo QE skončit v září 2016. **To je významná změna pro Českou národní banku (ČNB) a její intervenční režim. Ten se tak může protáhnout až do roku 2017. Počkejme si, s čím novým přijde za dva týdny na zasedání ČNB.**

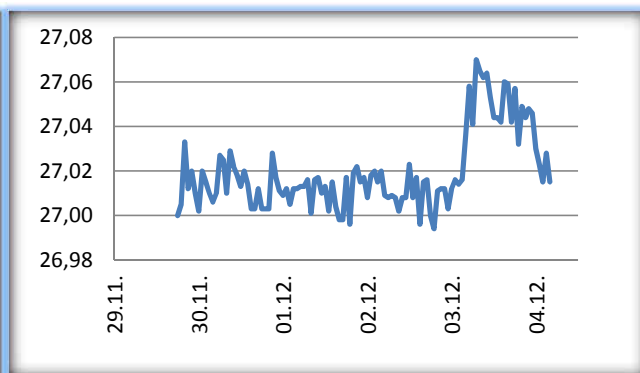
• Na úvod prosince bylo zveřejněno hned několik zajímavých statistik z domácí ekonomiky. Na silný růst ekonomiky začíná postupně navazovat i akcelerující růst mezd. Podle Českého statistického úřadu (ČSÚ) průměrná nominální mzda vzrostla ve 3. čtvrtletí letošního roku o 3,8 % a po očištění o velmi nízkou inflaci o 3,4 %. **Takto rychlý růst reálných mezd byl v Česku naposledy v roce 2007. Růst mezd v letošním roce je spolu s výrazným oživením na pracovním trhu jedním z klíčových důvodů, proč se české domácnosti nebojí utrácet.** Neutuchající spotřebitelský apetit se odráží v maloobchodních prodejkách. Tržby obchodníků velmi solidně rostou od začátku letošního roku a ani říjen nebyl v tomto směru výjimkou. Při pohledu na růst tržeb lze říci, že obchodníci zažívají nejlepší období od roku 2007.

• Jedno pozitivní číslo nabídl i začátek týdne. Po třech měsících poklesu totiž v listopadu došlo podle indexu nákupních manažerů PMI k mírnému zlepšení situace ve zpracovatelském průmyslu, což by se mělo odrazit i do dat o průmyslové produkci v závěru letošního a na začátku příštího roku.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj USD/CZK

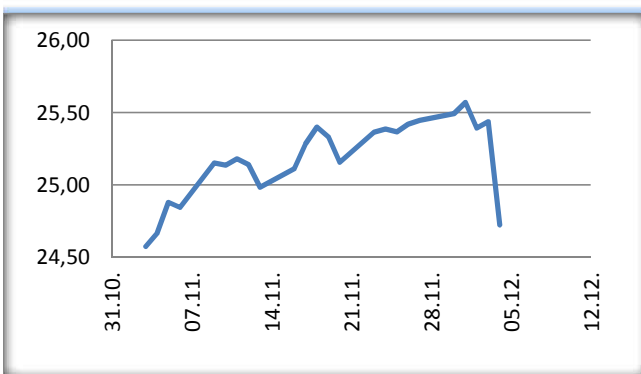
• Koruna vůči americkému dolaru po více jak šesti týdnech výrazněji posílila a smazala část ztrát, kterou nashromáždila od poloviny října. V první polovině tohoto týdne se ještě koruna pohybovala v rozmezí 25,50 – 25,60 CZK/USD. Ve čtvrtek odpoledne v souvislosti se zasedáním Evropské centrální banky (ECB) posílila pod hladinu 25 CZK/USD.

• V USA byla v tomto týdnu zveřejněna řada nových dat z americké ekonomiky, která však zůstala částečně ve stínu čtvrtečního zasedání ECB. Pokud vybereme údaj, který americké centrální bankě (Fed) určitě nepotěšil, tak jím je pokles průmyslového indexu ISM pod hladinu 50 bodů. Tento pokles totiž signalizuje, že se průmyslu v nejbližších měsících příliš dařit nebude. Je však rovněž nutné zmínit, že v USA nehraje průmysl zdaleka tak důležitou roli jako v nejpřemyslovější evropské zemi, tj. v Česku.

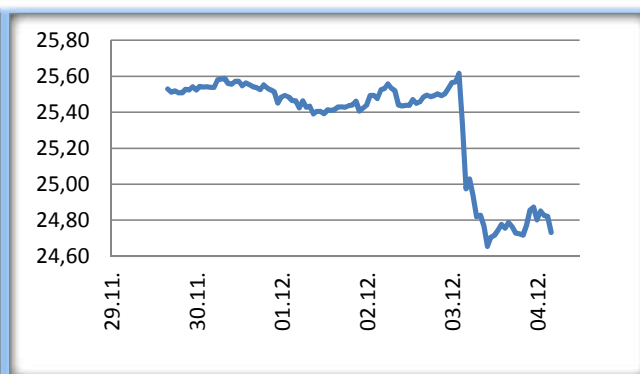
• Nejsledovanější statistikou v USA však v tomto týdnu byla páteční data z tamního pracovního trhu. **211 tis. nových pracovních míst vytvořených v listopadu pravděpodobně dala jasnou odpověď směrem k zasedání Fedu. Ano, sazby se nakonec v prosinci zvyšovat budou.**

• Koruna v tomto týdnu k dolaru výrazně posílila, avšak za necelé dva týdny zde máme zasedání Fedu. **Karty jsou rozdány jasně. Fed sazby zvýší. Pokud k tomu tedy dojde, tak koruna nebude mít příliš důvodů oslabit. Tato skutečnost je již v kurzu z velké části zahrnuta. Koruna však může k dolaru výrazněji oslabit za předpokladu, že Fed zlepší výhled na rok 2016 a bude avizovat rychlejší růst sazeb. Naopak pokud by Fed v prosinci sazby nezvýšil, tak bychom pravděpodobně viděli další oslabení dolaru.**

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### USD/CZK - vývoj za poslední týden

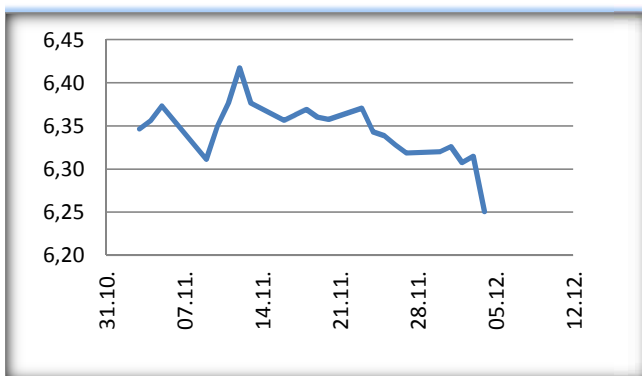


## Vývoj PLN/CZK

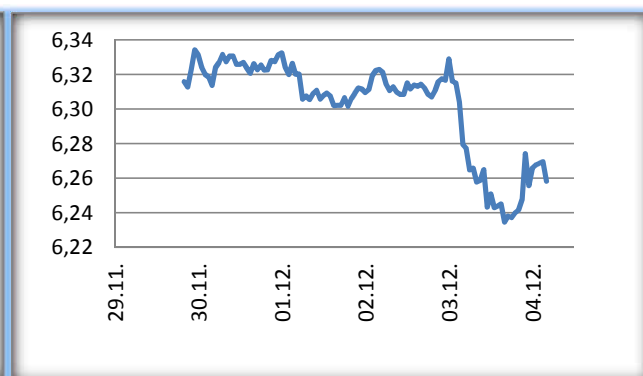
• Polskému zlotému se v posledních týdnech příliš nedařilo. Pomocnou ruku měl dostat od čtvrtěčního zasedání Evropské centrální banky (ECB). Očekávalo se, že výraznější uvolnění měnové politiky od ECB povede k posílení středoevropských či skandinávských měn. **ECB však odhady nenaplnila a tak zlotý společně například s maďarským forintem či norskou korunou výrazně oslabil. Toto oslabení se odrazilo i na měnovém páru s českou korunou. Zlotý zamířil pod hladinu 6,30 CZK/PLN na nejslabší hodnoty od listopadu 2013.**

• Navzdory rostoucí ekonomice polská měna od letošního června oslabuje jak k euru, tak ke koruně. Propadem si rovněž prochází tamní akciový trh. Index WIG 20 je dokonce na úrovních z poloviny roku 2009. Částečně lze oslabení zlotého chápat jako obavy z kroků nové vlády, částečně jako obavy z budoucích kroků polské centrální banky (NBP), protože většina členů bude v příštím roce vyměněna. **Fundamentálně však zlotý nemá k oslabení výraznější důvody. V horizontu několika měsíců tak spíše nadále předpokládám, že polská měna začne ke koruně posilovat, když ČNB bude nadále bránit hranici 27 CZK/EUR.**

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj EUR/USD

• Čtvrteční odpoledne (3. prosince) bylo názorným příkladem toho, jak může jedna měna vymazat během několika hodin ztráty za jeden měsíc. Měně, které se to povedlo, bylo euro. V posledních týdnech se společně evropské měně příliš nedařilo a vůči americkému dolaru kontinuálně oslabovala. V první polovině tohoto týdne se pohybovala pod hladinou 1,06 USD/EUR, v blízkosti dubnového minima. Čtvrteční zasedání Evropské centrální banky (ECB) však euro katapultovalo téměř na úroveň 1,10 USD/EUR.

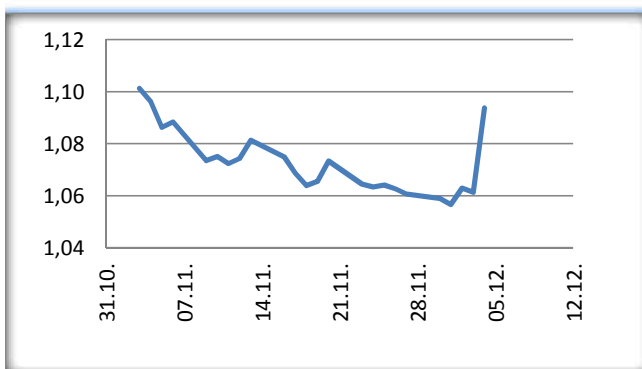
• Hlavní událostí tohoto týdne, a dovoluji si říci i jedna z nejdůležitějších událostí v závěru letošního roku, bylo čtvrtěční zasedání ECB. **Během listopadu se na trhu budovala očekávání, že ECB v prosinci výrazně uvolní měnovou politiku.** Očekávání lze vyjádřit ve třech bodech: (1) snížení diskontní úrokové sazby ještě více do záporu, (2) posunutí termínu ukončení kvantitativního uvolňování, tzv. QE a (3) rozšíření měsíčního objemu QE.

• Čtvrteční realita však byla trochu odlišná a ECB splnila jen bod č. 2 a naplň bod č. 1. ECB sice snížila diskontní úrokovou sazbu na -0,30 %, avšak část trhu očekávala výraznější pokles sazby či zavedení dvojité sazby. S čím se však počítalo a co ECB neudělala, bylo ponechání objemu QE beze změny. Očekávalo se, že ECB navýší měsíční objem QE na 75 mld. eur ze současných 60 mld., avšak k tomu nedošlo.

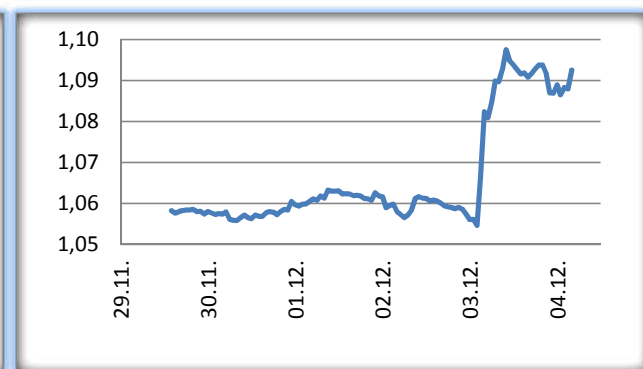
• **S jednodenním odstupem lze výsledek zasedání ECB hodnotit jako zcela racionální.** Proč ECB nesáhla k výraznějšímu uvolnění měnové politiky? Za prvé, za dva týdny zasedá americká centrální banka (Fed) a ECB samozřejmě vyčkává, jaké kroky Fed v závěru roku udělá. Za druhé, ekonomická situace v eurozóně není natolik špatná, aby ECB musela za každou cenu navýšovat QE. Z tohoto pohledu si tak ECB šetří nástroje pro případ, že je bude v blízké budoucnosti potřebovat.

• **Zasedáním ECB však letošní rok nekončí, když za necelé dva týdny zasednou ke stolu členové Fedu. Vývoj na hlavním měnovém páru pro nadcházející týden tak musíme sledovat nejen v kontextu rozhodnutí ECB, ale i nadcházejícího zasedání Fedu.** Na jedné straně se euro zbavilo důvodu k dalšímu oslabování, na druhé straně je nutné si uvědomit, že Fed může euro opět poslat na slabší hodnoty. Závěr letošního roku tak bude z tohoto pohledu velmi zajímavý.

### 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.

---