



## Klíčové události a ukazatele

- CZ - Spotřebitelské ceny v listopadu poklesly o 0,4 % m/m a vzrostly jen o 0,1 % r/r
- CZ - Podíl nezaměstnaných osob v listopadu stagnoval na 5,9 %
- EZ - Ekonomika eurozóny ve 3. čtvrtletí vzrostla o 1,6 % r/r
- US - Maloobchodní tržby v listopadu vzrostly o 0,2 % m/m

## Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Zasedání bankovní rady ČNB
- EZ - Index ekonomického sentimentu ZEW
- PL - Index spotřebitelských cen
- US - Zasedání americké centrální banky FOMC (Fed)

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,02	27,06	26,96	27,01	0,00	-0,01%
USD/CZK	24,84	25,02	24,46	24,65	0,18	-0,74%
PLN/CZK	6,261	6,280	6,199	6,212	0,05	-0,79%
GBP/CZK	37,44	38,27	37,05	37,34	0,10	-0,26%
EUR/PLN	4,308	4,354	4,299	4,346	-0,04	0,87%
EUR/USD	1,0869	1,1041	1,0794	1,0958	-0,01	0,81%
EUR/HUF	312,34	317,69	311,00	316,45	-4,11	1,30%

### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,01	27,10	27,10	27,10	27,10
USD/CZK	24,65	24,86	24,64	23,57	22,58
PLN/CZK	6,21	6,45	6,45	6,61	6,78
EUR/USD	1,096	1,09	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

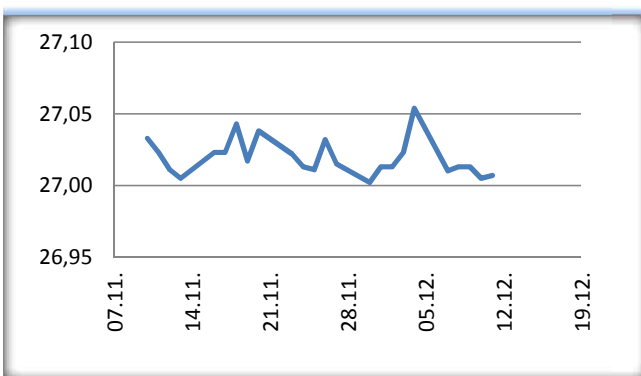
• Od začátku listopadu se koruna pohybuje těsně nad hladinou 27 CZK/EUR a tento týden nebyl v tomto směru výjimkou. Na domácí ekonomická data koruna nijak nereagovala, ačkoliv inflace v listopadu spadla opět těsně k nule. **Pokud něco zajímavého nepřinese zasedání České národní banky (ČNB) v příštím týdnu, tak se obchodování kolem 27 velmi pravděpodobně udrží minimálně do závěru letošního roku.**

• Tento týden byl bohatý na domácí ekonomické statistiky. Hned zkraje týdne byla zveřejněna říjnová data z průmyslu, stavebnictví a zahraničního obchodu. Především výsledky průmyslu lze po slabším září hodnotit pozitivně. Nezbyvá než dodat, že hlavním tahounem je zpracovatelský průmysl a především výroba motorových vozidel. Zveřejněna byla i listopadová data z pracovního trhu, respektive podíl nezaměstnaných osob. Ten v listopadu stagnoval na 5,9 %, když navzdory negativní sezónnosti došlo jen k marginálnímu růstu počtu nezaměstnaných.

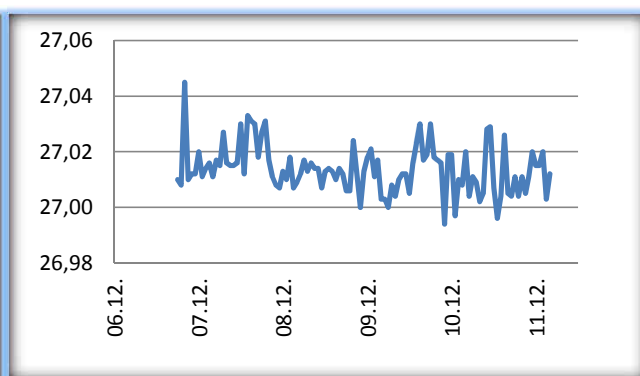
• Spotřebitelská inflace se v listopadu díky poklesu cen pohonných hmot a potravin opět přiblížila nule, respektive meziroční růst činil pouhých 0,1 %. **V posledních dvou letech se inflace pohybuje mezi 0 a 1 % a v tomto rozmezí pravděpodobně vydrží minimálně do poloviny příštího roku.** Navíc nelze vyloučit, že v některém z nadcházejících měsíců meziroční inflace poklesne.

• V příštím týdnu naposledy v letošním roce zasedá bankovní rada ČNB. Toto zasedání žádné změny v nastavení měnové politiky nepřinese. Nejsou k tomu důvody. S úrokovými sazbami se hýbat nebude a v platnosti zůstane i závazek držet korunu nad hranici 27 CZK/EUR. Významnější změny v nastavení měnové politiky navíc ČNB provádí většinou na základě nové inflační prognózy a ta bude k dispozici až v příštím roce. Vše tedy nasvědčuje tomu, že se do konce letošního roku nic nového nestane a obchodování koruny těsně nad hladinou 27 CZK/EUR bude dále pokračovat. **Jako nejpravděpodobnější termín ukončení intervenčního režimu vidím i nadále 1. čtvrtletí roku 2017, kdy dojde k personální obměně v bankovní radě ČNB.**

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



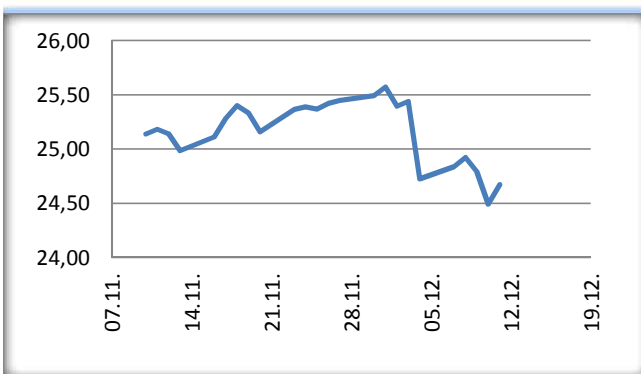
## Vývoj USD/CZK

• Vývoj na tomto měnovém páru byl v tomto týdnu ovlivněn výsledkem zasedání Evropské centrální banky z minulého čtvrtka, kdy se koruna posunula až pod hladinu 25 CZK/USD. Došlo tak k přerušení depreciačního trendu koruny, který trval od poloviny října. Koruně se vůči americkému dolaru dařilo, když v první polovině tohoto týdne dokázala rozšířit zisky z předchozího týdne. Ve středu pozdě odpoledne se kurz nacházel v blízkosti hladiny 24,50 CZK/USD. Během čtvrtku a pátku však koruna oslabovala.

• Zatímco v minulém týdnu bylo hlavní událostí zasedání ECB, tak v příštím týdnu bude hlavní událostí zasedání americké centrální banky (Fed). Očekávání spojená s Fedem, jsou jasná. Předpokládá se, že Fed poprvé po téměř deseti letech zvýší úrokové sazby. **Zvýšení úrokových sazeb by však mělo být trhem do kurzu již plně započítáno, a pokud tedy Fed sazby opravdu zvýší, tak by dolar neměl výrazněji posílit. Důležitější než zvýšení sazeb tak bude komunikace Fedu, respektive to, jaký postoj zaujme k dalšímu zvyšování sazeb během roku 2016.** A zde by mohlo přijít určité zklamání. Americké ekonomice se totiž sice daří, ale existují v ní i slabší místa, jako například horší výsledky průmyslu. Otazník panuje nadále i nad Čínou, u které lze navíc očekávat, že nechá dále pozvolna oslabovat juan. Padající cena ropy sice pomáhá americkým spotřebitelům, ale už méně se zamlouvá americkým těžařům. A díky klesající ceně ropy rovněž zůstane inflace déle pod inflačním cílem Fedu.

• Existuje však i možnost, že Fed úrokové sazby nakonec ani v prosinci nezvýší. S touto variantou trh příliš nepočítá, ačkoliv je podle mě docela pravděpodobná. **A pokud by Fed skutečně sazby v prosinci nezvýšil, tak by se to nepochybně promítlo do hodnoty amerického dolaru. Na konci roku bychom se tak mohli dočkat i návratu koruny pod hladinu 24 CZK/USD.**

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### USD/CZK - vývoj za poslední týden



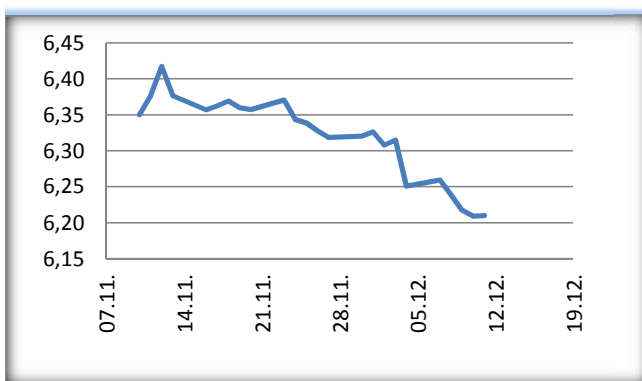
## Vývoj PLN/CZK

• Polskému zlotému se v posledních týdnech vůbec nedaří a ztrátám se nevyhnu ani v tomto týdnu. Na měnovém páru s eurem se obchodování se zlotým přesunulo až k hladině 4,35 PLN/EUR. Zlotý se tak k euru nachází na nejslabších hodnotách od začátku letošního roku. Nejslabší od listopadu 2013 je poté zlotý k české koruně, vůči které v tomto týdnu oslabil až k hladině 6,20 CZK/PLN.

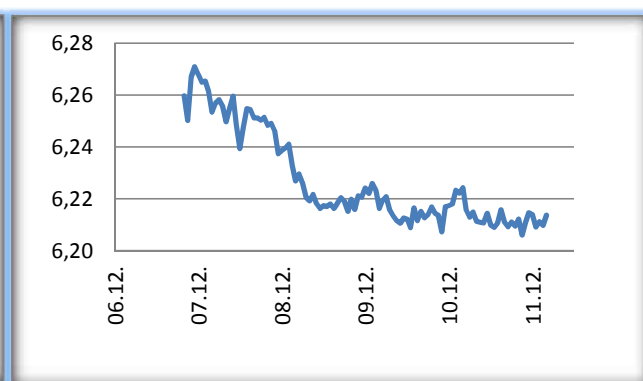
• **Jaké jsou důvody výrazného oslabení polské měny? Jedná se o kombinaci několika faktorů, mezi které patří výsledek zasedání Evropské centrální banky (ECB) z minulého týdne, oslabování měn zemí emerging markets (EM) a politická situace v Polsku.** V případě ECB je vztah poměrně čitelný. Od ECB se v prosinci očekávalo masivnější uvolnění měnové politiky, ke kterému však nedošlo. Výsledkem bylo přecenění této skutečnosti na devizovém trhu, což se promítlo do oslabení zlotého. Zlotý však ztrácí i díky oslabování měn zemí EM. Ztrácejí především měny těch zemí, které jsou navázány na vývoz surovin. A výsledně zlotému nepomáhá ani politická situace v Polsku, i když zde vidím vliv na kurz zlotého jako slabší.

• Oslabování zlotého je podle mě dočasné. Polsko zůstává jednou z nejrychleji rostoucích zemí v EU. V posledních letech došlo ke zlepšení vývoje v zahraničním obchodě. Úrokové sazby jsou výrazně vyšší než v eurozóně, zatímco inflace se pohybuje na nižších hodnotách, respektive již přes rok a půl se Polsko nachází v deflaci. Tyto faktory by měly současný vývoj na zlotém obrátit a zlotý by měl začít výhledově posilovat.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



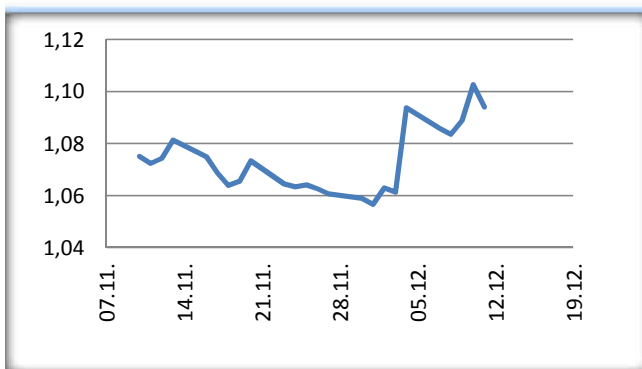
## Vývoj EUR/USD

• Situace na hlavním měnovém páru se po čtvrtěním zasedání Evropské centrální banky (ECB) z minulého týdne významně změnila. Depreciační trend na eurodolaru byl přerušen a euro výrazně posílilo. Během tohoto týdne společná evropská měna k dolaru dále posilovala a v závěru středy zamířila nad hladinu 1,10 USD/EUR. Momentálně se euro k dolaru pohybuje na nejsilnějších hodnotách od začátku listopadu.

• To, jak se bude euro pohybovat v závěru letošního roku, je do značné míry odvislé od zasedání americké centrální banky (Fed), které se uskuteční v příštím týdnu. Karty jsou rozdány jasně. Očekává se, že Fed zvýší poprvé po necelých deseti letech úrokové sazby. **Zvýšení sazeb je však již trhem v kurzu započtené a hodně tak bude záviset na tom, jak bude Fed komunikovat své budoucí kroky. Předpokládám, že k rychlému růstu sazeb v roce 2016 budou mít američtí centrální bankéři rezervovaný přístup. Dopad na kurz by tak výsledně měl být neutrální, případně lehce pozitivní pro euro.**

• Existuje však i možnost, že Fed úrokové sazby nakonec ani v prosinci nezvýší. S touto variantou trh příliš nepočítá, ačkoliv je podle mě docela pravděpodobná. A pokud by Fed skutečně sazby v prosinci nezvýšil, tak by se to odrazilo v dalším oslabení americké měny.

### 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.

---