



Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

- CZ - Index nákupních manažerů v průmyslu PMI v září vzrostl na 55,6 bodu
- CZ - HDP za 2.Q byl revidován na růst o 0,3 % q/q a o 2,5 % r/r
- EZ - Evropská centrální banka nezveřejnila plánovaný objem výkupu aktiv (QE)
- US - Míra nezaměstnanosti v září poklesla na 5,9 %

Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Index spotřebitelských cen
- CZ - Průmyslová produkce
- PL- Zasedání polské centrální banky
- US - Zápis z posledního zasedání FOMC (Fed)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,53	27,55	27,42	27,45	0,08	-0,28%
USD/CZK	21,68	21,87	21,63	21,91	-0,23	1,05%
PLN/CZK	6,576	6,598	6,557	6,564	0,01	-0,19%
GBP/CZK	35,18	35,38	34,90	35,00	0,18	-0,51%
EUR/PLN	4,178	4,188	4,166	4,172	0,01	-0,16%
EUR/USD	1,2682	1,2715	1,2570	1,2540	0,01	-1,13%
EUR/HUF	312,16	312,93	309,01	308,92	3,24	-1,05%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,45	27,80	27,80	28,00
USD/CZK	21,91	22,24	22,98	23,33
PLN/CZK	6,56	6,45	6,40	6,60
EUR/USD	1,254	1,25	1,21	1,20

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,16	0,27	0,35	0,41	0,52
LIBOR USD	0,1185	0,1530	0,2316	0,3247	0,5691
EURIBOR	0,001	0,007	0,081	0,181	0,335

Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	6.11.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	6.11.	0,05	0,05	0,05	0,05
FED	29.10.	0,25	0,25	0,25	0,50

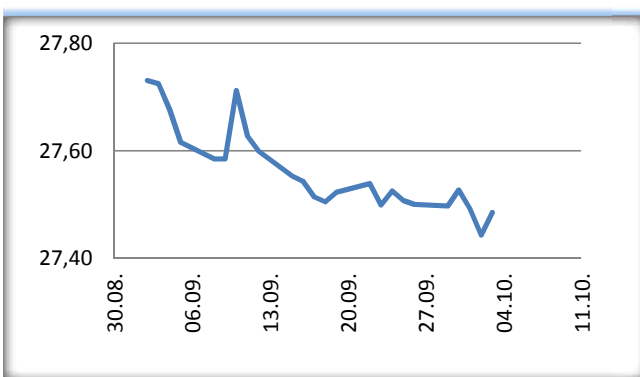
Vývoj EUR/CZK

• Koruně se v tomto týdnu dařilo a vůči společné evropské měně dokázala mírně posílit. V první polovině týdne se ještě obchodovalo převážně lehce nad hladinou 27,50 CZK/EUR. Ve středu odpoledne koruna posílila několik haléřů pod zmíněných 27,50 a převážně pod touto úrovní se kurz kotoval až do konce týdne. **Kde hledat příčiny korunových zisků? Existují minimálně tři důvody. (1) Během týdne se vesměs dařilo zbylým středoevropským měnám, což podpořilo i korunu. (2) Předstihová data z domácího průmyslu ukázala, že se průmyslovým podnikům daří a jejich vyhlídky zůstávají veskrze pozitivní, a to navzdory mírně horším datům z Německa. (3) Členové bankovní rady České národní banky (ČNB) vidí v domácí ekonomice (růst mezd) po delší době proinflační tlaky.**

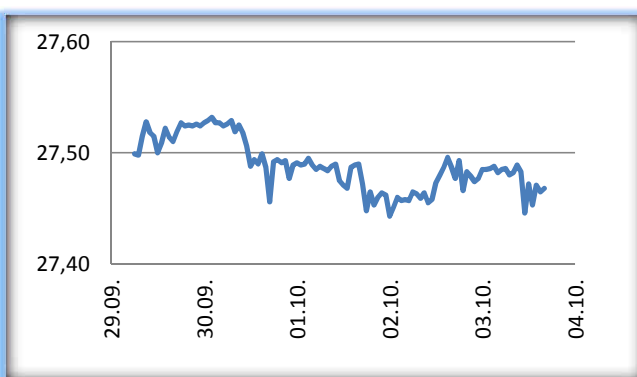
• Tento týden nebyl příliš bohatý na nové domácí statistiky. Z důležitějších dat byl zveřejněn index nákupních manažerů PMI v průmyslu, který v září překvapivě vzrostl. Překvapivě proto, protože obdobný index z Německa i za eurozónu jako celek poklesl. Českým firmám vzrostla produkce, zvýšil se i počet nových zakázek a poptávka po nových pracovnících, což je pro domácí ekonomiku určitě příznivá zpráva. Optimismus však mírně kalí již zmíněná data z Německa. Pokud budou ze spolkové země i nadále chodit horší zprávy, je velmi pravděpodobné, že se odrazí i do domácích statistik. Kromě indexu PMI byla zveřejněna i revize HDP. Český statistický úřad (ČSÚ) za použití nové metodiky zvýšil růst ekonomiky ve 2. čtvrtletí na mezikvartálních 0,3 % (původně stagnace) a meziroční růst snížil na 2,5 % (dříve 2,7 %).

• Příští týden bude bohatý na nová ekonomická data (maloobchod, průmysl, zahraniční obchod či nezaměstnanost). **Klíčovou statistikou však bude zářijová spotřebitelská inflace. Další posílení koruny hlouběji pod hladinu 27,50 neočekávám. Jako nejpravděpodobnější variantu vidím pokračování obchodování kolem hladiny 27,50. Do konce roku poté obchody v rozmezí 27,50 – 28 CZK/EUR.**

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden



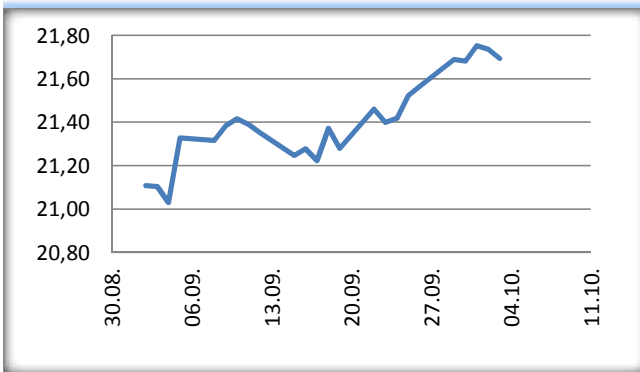
Vývoj USD/CZK

• Oslabování koruny vůči americkému dolaru nebere konce. **Koruna se v tomto týdnu posunula na nová minima a překonala nejslabší dosavadní minima z června 2010. V pátek odpoledne, po vyhlášení dat z amerického pracovního trhu, se nacházela nad hladinou 21,90 CZK/USD.** Za korunovými ztrátami stály podobně jako v předchozích týdnech pohyby na hlavním měnovém páru EURUSD.

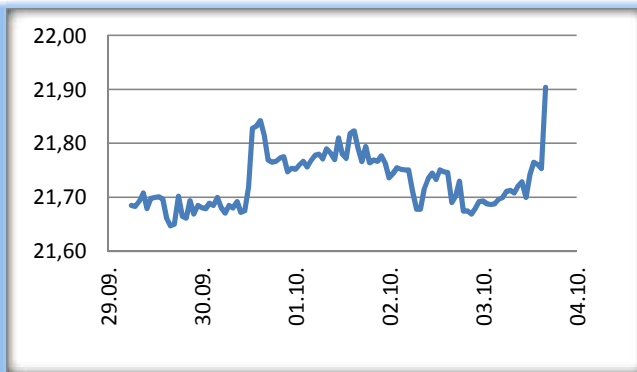
• V tomto týdnu byla opět zveřejněna řada čerstvých dat z USA. Mírným zklamáním skončila data z průmyslu, konkrétně souhrnný index ISM. Navzdory tomu, je však americký průmysl v neporovnatelně lepší kondici než ten evropský. Na druhé straně lepší výsledky vykazala data z pracovního trhu – tvorba nových pracovních míst v soukromém sektoru ADP, týdenní počet žádostí o podporu v nezaměstnanosti a především nejsledovanější statistika o tvorbě nových pracovních míst (NFP) a míře nezaměstnanosti.

• Výhled na kurz koruny k dolaru pro příští týden je opět s velkým otazníkem. Jedno z neznámějších investorských přísloví říká „trend is your friend“ a vzhledem k tomu, že se americký dolar nachází v silném rostoucím trendu, je pravděpodobné, že může i nadále posilovat. Na druhé straně je nutné vzít v potaz, že nic neroste do nebe a i posilování dolaru má své limity. **Pokud se podívám na zisky dolaru v posledních měsících, je určitá korekce (tj. mírné oslabení dolaru z dosavadních pozic) nevyhnutelná. Z toho vyplývá, že koruna by z nadhledu nadcházejících týdnů mohla mírně posílit a smazat tak část předchozích ztrát.**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



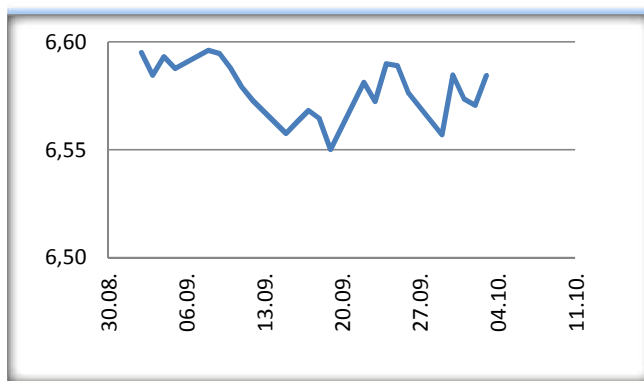
USD/CZK - vývoj za poslední týden



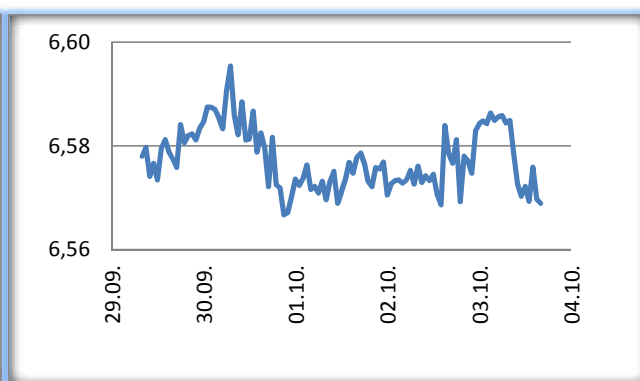
Vývoj PLN/CZK

- Obchodování koruny vůči polskému zlotému se na mezibankovním trhu odehrávalo převážně v hranicích 6,57 – 6,60 CZK/PLN, tj. téměř ve stejném pásmu jako v předchozím týdnu.
- Na nová data z polské ekonomiky nebyl tento týden příliš bohatý, což je projevilo i na velmi malých pohybech zlotého k euru. Příští týden bude o poznání zajímavější, protože zasedá polská centrální banka (NBP) a je velmi pravděpodobné, že vzhledem k vývoji polské ekonomiky sníží úrokové sazby. V posledních měsících zřetelně pokleslo tempo růstu polského průmyslu či maloobchodních tržeb. Do záporných hodnot se navíc dostal index spotřebitelských cen. To, že NBP sazby sníží je tedy z mého pohledu nevyhnutelné a ostatně to avizoval i guvernér M. Belka na předchozím zářijovém zasedání. **Otázkou tak je, jak velké snížení sazeb bude. Konzervativní odhad je pokles sazeb o 0,25 procentního bodu (p.b.). Nelze však vyloučit ani agresivnější pokles sazeb o 0,50 p.b., což by nepochybně mělo výrazněji negativní dopad na kurz zlotého.**
- Uvolnění měnové politiky NBP prostřednictvím snížení sazeb by se mělo ve 4. čtvrtletí letošního roku odrazit i do mírného oslabení polské měny k euru a tím pádem i k české koruně. Proti oslabení zlotého sice hovoří zklidnění situace na východě Ukrajiny, avšak snížení sazeb by mělo mít silnější dopad než geopolitika.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



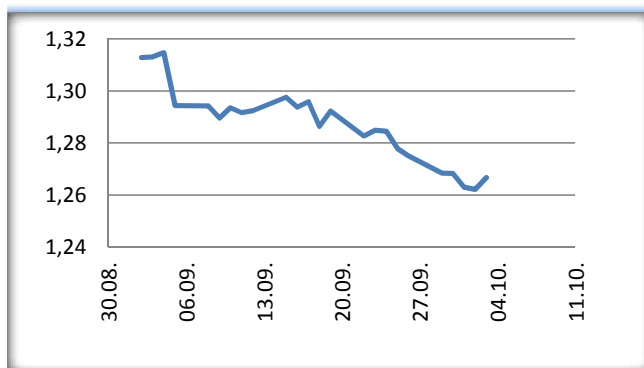
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



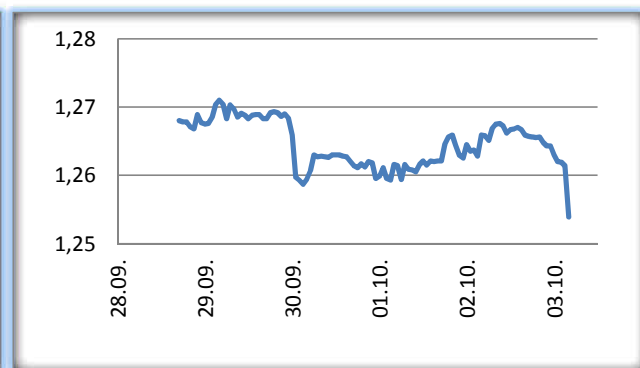
Vývoj EUR/USD

- Nový týden, nový měsíc, avšak neměnný směr obchodování na hlavním měnovém páru. Společná evropská měna se v týdnu propadla na nová minima. V úterý odpoledne euro oslabilo až pod hladinu 1,26 USD/EUR, na nejslabší hodnoty od září 2012. Druhá polovina týdne byla ve znamení vyčkávání na čtvrtěční zasedání Evropské centrální banky (ECB) a na páteční data z amerického trhu práce a euro se vůči dolaru pohybovalo v rozpětí 1,26 – 1,27. **Po lepších datech z amerického pracovního trhu euro v pátek odpoledne oslabilo až na dohled hladiny 1,25.**
- Klíčovou událostí z pohledu eura bylo čtvrtěční zasedání ECB. V předchozích měsících ECB učinila řadu kroků k uvolnění měnové politiky – (1) snížila úrokové sazby (diskontní sazbu jako první z velkých centrálních bank snížila do záporných hodnot, konkrétně na – 0,20 %), (2) komerčním bankám nabízí dlouhodobé levné úvěry (TLTRO) a (3) oznámila kvantitativní uvolňování výkupem aktiv (ABS a covered bonds). Na říjnovém zasedání měla ECB konkrétně představit plánované objemy nákupu aktiv, což však neučinila. Výsledek zasedání lze tedy hodnotit rozpačitě a je zřejmé, že v ECB nepanuje na uvolnění měnové politiky jednotný názor, což do velké míry oslabuje akceschopnost ECB. Navíc nákup aktiv (ABS + C.B.) by vedl ke zvýšení rozvahy ECB jen o cca 500 mld. eur, což není dostatečná částka. **Je tak velmi pravděpodobné, že ECB nakonec nezbyde nic jiného než zavést kvantitativní uvolňování (QE) odkupem státních dluhopisů po vzoru amerického Fedu. „QE a la USA“ však není v tomto roce na pořadu dne a je spíše výzvou pro rok 2015.** Navíc má silné odpůrce (např. šéf německé Bundesbanky).
- Nejbližší vývoj eura k americkému dolaru je obtížné předvídat. Euro se nachází pod silným prodejním tlakem a jeho ztráty v dalším týdnu nelze vyloučit. **Na druhou stranu v horizontu několika týdnů je možné očekávat korekci a posun eura k silnějším úrovním (hladina 1,30+). V delším časovém horizontu (3, 6 a 12 měsíců) by však mělo euro dále oslabovat.** Konkrétní hodnoty jsou uvedeny v tabulce na první straně týdenních zpráv.

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.
