



KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

10 10. - 14. 10. 2016

Klíčové události a ukazatele

- CZ - Spotřebitelské ceny v září poklesly o 0,2 % m/m a vzrostly o 0,5 % r/r**
- EZ - Index ekonomického sentimentu ZEW v říjnu vzrostl na 6,2 bodu**
- PL - Spotřebitelské ceny v září poklesly o 0,5 % r/r**
- US - Maloobchodní tržby v září vzrostly o 0,6 % m/m**

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ - Ceny výrobců**
- EZ - Zasedání Evropské centrální banky**
- PL - Průmyslová produkce**
- US - Index spotřebitelských cen**

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,00	27,06	26,96	27,01	-0,01	0,03%
USD/CZK	24,14	24,59	24,09	24,53	-0,39	1,59%
PLN/CZK	6,297	6,343	6,257	6,279	0,02	-0,29%
GBP/CZK	30,03	30,12	29,53	29,86	0,17	-0,58%
EUR/PLN	4,280	4,313	4,260	4,296	-0,02	0,37%
EUR/USD	1,1172	1,1205	1,0982	1,1008	0,02	-1,49%
EUR/HUF	304,01	306,90	303,00	305,02	-1,01	0,33%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,01	27,10	27,10	27,10	27,10
USD/CZK	24,53	24,20	23,98	23,57	22,58
PLN/CZK	6,28	6,23	6,23	6,45	6,45
EUR/USD	1,101	1,12	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

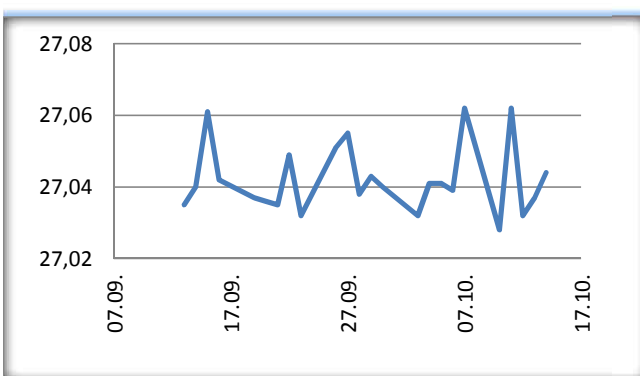
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	3.11.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	20.10.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	2.11.	0,50	0,75	0,75	0,75

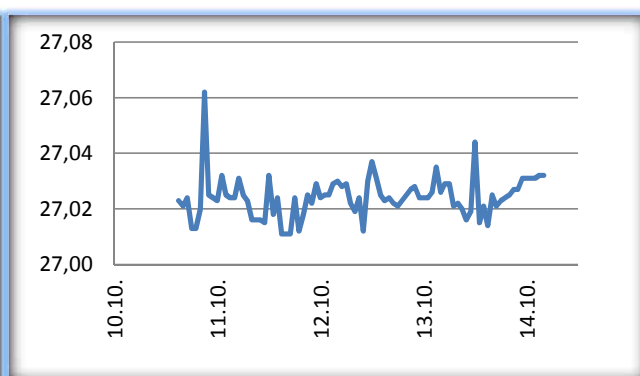
Vývoj EUR/CZK

- Na měnovém páru koruny vůči euru v tomto týdnu k žádné změně nedošlo a česká měna se i nadále pohybovala výhradně v těsné blízkosti intervenční hladiny 27 CZK/EUR.
- I tento týden byl bohatý na domácí ekonomická data. Zkraje týdne byl zveřejněn zářijový vývoj spotřebitelských cen. Meziroční tempo růstu inflace zpomalilo na 0,5 % ze srpnových 0,6 % a stále se nachází hluboko pod intervenčním cílem České národní banky (ČNB), tj. 2 %. V nadcházejících měsících však přestanou inflaci snižovat pohonné hmoty a potraviny a souhrnné číslo o růstu cen na začátku příštího roku zamíří nad 1 %, kde se naposledy nacházelo v prosinci 2013. Z pohledu vývoje domácí ekonomiky již nyní můžeme toto období hodnotit kladně, když silný růst produkce a pokles nezaměstnanosti byl zároveň doprovázen i velmi nízkoinflačním prostředím. **Nejedná se však o české specifikum, když podobně pozitivní hospodářský vývoj v kombinaci s nulovým či záporným růstem cen, můžeme vidět i ve zbylých středoevropských zemích, jako je Polsko, Slovensko či Maďarsko.**
- Růst ekonomiky v letošním roce sice není tak silný jako v loňském roce, avšak stále stačí na to, aby byla vytvářena nová pracovní místa a nezaměstnanost klesala. Konkrétně v září došlo k poklesu podílu nezaměstnaných osob na 5,2 % a v říjnu nelze vyloučit dokonce dočasné snížení pod 5 %. **Zatímco před třemi lety bylo pro uchazeče v mnoha regionech velmi obtížné najít práci, tak v současnosti je pro změnu v mnoha regionech pro zaměstnavatele obtížné najít zaměstnance a existují i regiony, kde je to v podstatě nemožné.** Některé průmyslové podniky dokonce musí kvůli nedostatku zaměstnanců odmítat zakázky. Je nutné zmínit, že se opět nejedná o specifický případ ČR, ale o problém, který trápí i okolní středoevropské země silně orientované na zpracovatelský průmysl a vývoz do eurozóny (Polsko, Slovensko, Maďarsko).

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



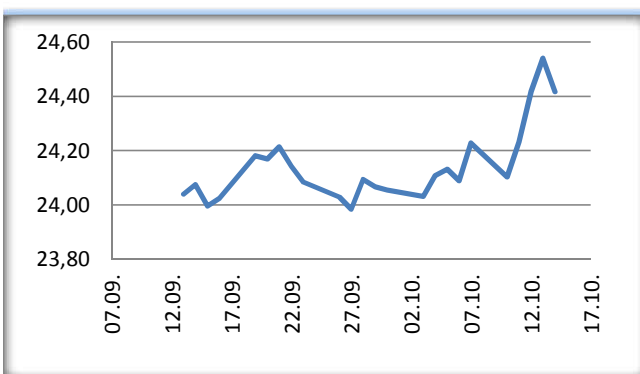
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



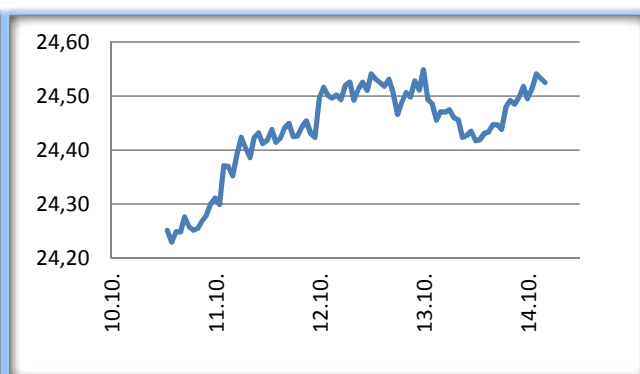
Vývoj USD/CZK

- Zatímco pro září a počátek října bylo charakteristické obchodování koruny vůči dolaru v postranním trendu zhruba 23,90 – 24,30 CZK/USD, tak v tomto týdnu koruna vůči americké měně oslabil nad hladinu 24,50 CZK/USD, na nejslabší hodnoty od konce července.
- Důvodů, proč se dolaru dařilo, bylo několik, avšak společným jmenovatelem byla americká centrální banka (Fed) a spekulace o termínu zvýšení úrokových sazeb. Oněmi důvody byly na jedné straně oslabující preference prezidentského kandidáta na prezidentskou funkci D. Trumpa a na straně druhé pokračující příliv poměrně pozitivních čísel z americké ekonomiky (čím lepší čísla, tím vyšší pravděpodobnost, že Fed v prosinci zvýší sazby). Proč na klesající preference D. Trumpa reaguje dolar pozitivně a naopak? **Republikánský kandidát totiž představuje velkou ekonomickou neznámou a to například z pohledu návrhů na úpravy daní, tak i z pohledu mezinárodního obchodu – např. změny v organizaci NAFTA (negativní dopad na Mexiko) či uvalení cla na dovoz zboží z Číny.** Rovněž pravděpodobnost, že Fed v prosinci zvýší úrokové sazby, by v případě zvolení D. Truma byla výrazně nižší než v případě zvolení demokratické kandidátky H. Clinton.
- Ačkoliv nejnovější data z americké ekonomiky v tuto chvíli nasvědčují tomu, že úrokové sazby budou v prosinci zvýšeny, tak neznámá v podobě prezidentských voleb, může toto zvýšení posunout až do příštího roku. Nezbývá tak než si počkat na listopad.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



USD/CZK - vývoj za poslední týden

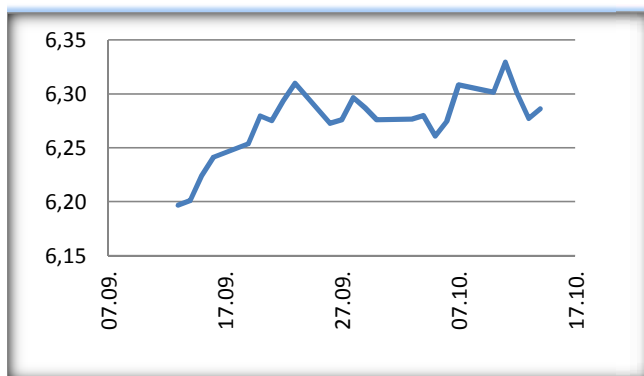


Vývoj PLN/CZK

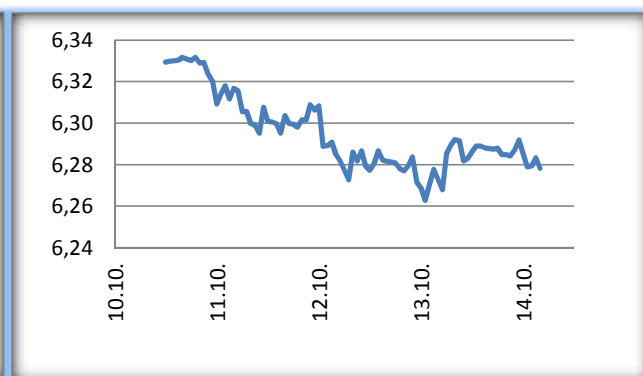
• Polský zlotý sice ještě zkraje tohoto týdne dokázal posílit, avšak během dalších dnů spíše oslaboval. Celkově však ztráty zlatého byly jen mírné, když výraznějšímu oslabení bránila hladina 4,30 PLN/EUR. Jako důvody mírných ztrát polské měny lze uvést spekulace, že Evropská centrální banka (ECB) začne omezovat nákupy cenných papírů v rámci programu QE a zvyšující se pravděpodobnost, že americká centrální banka (Fed) v prosinci zvedne úrokové sazby. Vzhledem k tomu, že v příštím týdnu (20/11) zasedá ECB, tak by zlotý mohl i v první polovině příštího týdne zůstat pod prodejním tlakem.

• Od července 2014 až doposud v Polsku nepřetržitě klesají spotřebitelské ceny (hlavní ukazatel) a země se tak již téměř dva a půl roku nachází v deflaci. Deflace je často skloňována v souvislosti s poklesem hospodářského růstu a rostoucí nezaměstnaností, což však v případě Polska v posledních dvou a půl letech rozhodně neplatilo. Míra nezaměstnanosti nejen, že klesala, ale zamířila dokonce na nejnižší hodnoty od začátku 90. let. Přitom právě kvůli hrozbě deflace centrální banky zaváděly opatření (záporné sazby, nákup státních dluhopisů, devizové intervence), která byla ještě nedávno tabu. **Centrální bankéři často argumentují, že v neustále se měnících podmínkách musí cílit na pevný bod, kterým je právě ona inflace, respektive inflační cíl, a tak často zdůvodňují ona opatření. Je však inflace skutečně tak pevným bodem a platí vždy vztah deflace = hospodářská recese? Pokud se podíváme do Polska, tak nezbývá než konstatovat, že tento vztah tam v posledních letech rozhodně neplatil.**

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



PLN/CZK - vývoj za poslední týden

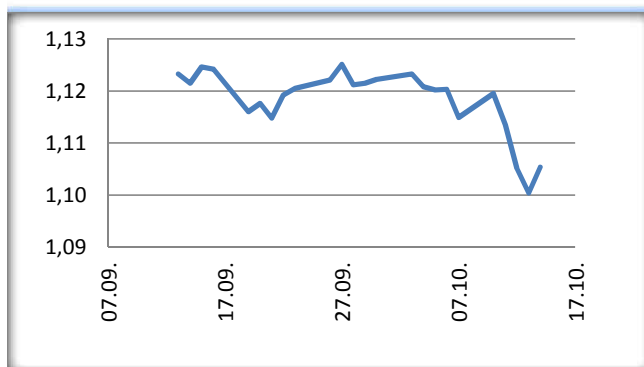


Vývoj EUR/USD

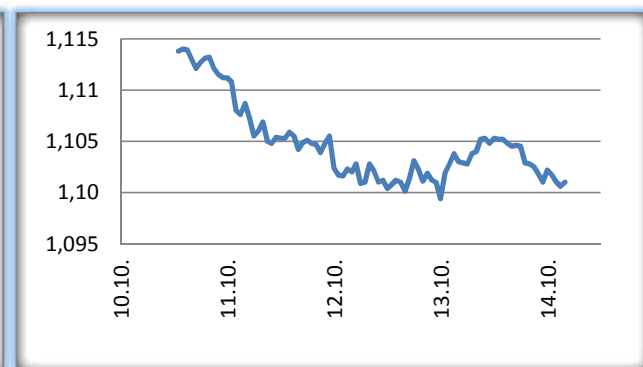
• Na hlavním měnovém páru euro po více jak dvou měsících zamířilo pod hladinu 1,10 USD/EUR a těsně nad zmíněnou hladinou se pohybovalo i během pátečního dopoledne. Důvody k dolarovým ziskům hledáme především ve zvyšující se pravděpodobnosti, že americká centrální banka (Fed) v prosinci zvedne úrokové sazby. Z pohledu dalšího vývoje en eurodolaru bude důležité sledovat nadcházející zasedání Evropské centrální banky (ECB), které proběhne ve čtvrtek 20/10 a kde bychom se mohli dozvědět něco bližšího k již avizovanému postupnému ukončování QE.

• V tomto týdnu evropský statistický úřad (Eurostat) zveřejnil vývoj cen nemovitostí v Evropské unii i v jednotlivých členských zemích. Ve 2. čtvrtletí letošního roku ceny nemovitostí vzrostly o 4,0 % r/r, avšak mezi jednotlivými zeměmi byl značný rozdíl. **Zatímco například ceny v Lotyšsku či v Maďarsku vzrostly meziročně o více jak 10 %, tak na Kypru či v Itálii ceny nemovitostí klesaly. Až na výjimky platí, že ceny nemovitostí rostly především v těch zemích, kterým se hospodářsky daří a kde jsou zároveň levné hypoteční úvěry (případem je i ČR).** Uvolněná měnová politika centrálních bank s nulovými sazbami tlačí domácnosti k tomu, aby si vzaly hypoteční úvěr a koupily nemovitost jako investici. Navzdory levným hypotékám se tak paradoxně zvyšuje nedostupnost bydlení řadě Evropanů, a to především těm s nižšími příjmy.

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.
