



KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

24. 10. - 27. 10. 2016

Klíčové události a ukazatele

- CZ - Celková důvěra v domácí ekonomiku v říjnu vzrostla o 0,4 bodu na hodnotu 97,5
- DE - Důvěra mezi německými podniky v říjnu podle indexu Ifo vzrostla na 110,5 bodu
- EZ - Kompozitní index nákupních manažerů PMI v říjnu vzrostl na 53,7 bodu
- US - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby v září poklesly o 0,1 % m/m

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ - Zasedání bankovní rady ČNB
- EZ - Index spotřebitelských cen - předběžný odhad
- US - Zasedání americké centrální banky (Fed)
- US - Data z pracovního trhu (tvorba nových pracovních míst, nezaměstnanost)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,00	27,03	26,96	27,01	0,00	0,01%
USD/CZK	24,72	24,90	24,66	24,75	-0,03	0,12%
PLN/CZK	6,241	6,279	6,218	6,230	0,01	-0,19%
GBP/CZK	30,27	30,39	30,06	30,23	0,03	-0,11%
EUR/PLN	4,321	4,339	4,300	4,328	-0,01	0,15%
EUR/USD	1,0918	1,0945	1,0848	1,0913	0,00	-0,05%
EUR/HUF	307,40	309,76	306,75	309,27	-1,87	0,60%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,01	27,10	27,10	27,10	27,10
USD/CZK	24,75	24,20	23,98	23,57	22,58
PLN/CZK	6,23	6,23	6,23	6,45	6,45
EUR/USD	1,091	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

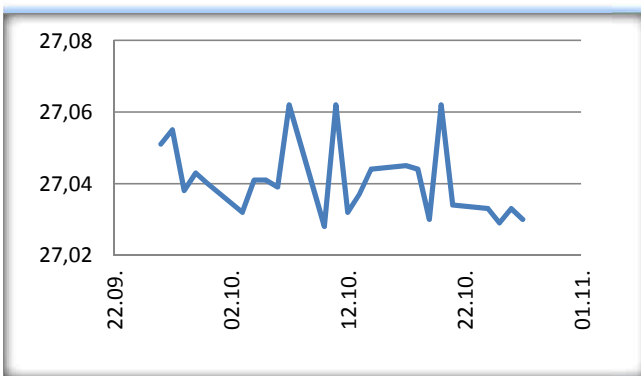
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	3.11.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	8.12.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	2.11.	0,50	0,75	0,75	1,00

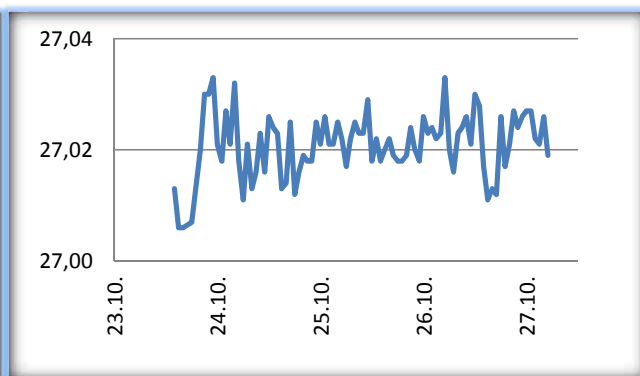
Vývoj EUR/CZK

- Obchodování koruny vůči euru pokračovalo v těsné blízkosti intervenční hladiny 27 CZK/EUR a bylo by překvapením, kdyby se koruna během nejbližších týdnů této hranici výrazněji vzdálila.
- V listopadu, konkrétně 7. 11, to budou již tři roky, kdy ČNB začala provádět měnovou politiku za pomoci intervencí proti koruně. Když v listopadu 2013 bankovní rada rozhodla o spuštění intervencí, tak ani mezi jejími členy by se možná nenašel nikdo, kdo by předpokládal, že se intervenční režim protáhne na více jak tři roky. ČNB sice nikdy explicitně neuváděla, kdy intervence ukončí, avšak při pohledu na prognózu inflace z listopadu 2013 byl předpoklad takový, že inflace dosáhne dvouprocentního cíle na sklonku roku 2014. To se z různých důvodů nestalo a inflaci na 2 % nemáme dokonce ani nyní, v závěru roku 2016.
- Pokud se podíváme na zahraniční centrální banky, které v posledních letech použily či stále používají nestandardní nástroje měnové politiky, můžeme vysledovat zhruba následující vztah - zavedení nestandardních nástrojů bylo téměř vždy plánováno na určitou přechodnou dobu, která se však téměř vždy oproti předpokladům protáhla.
- Co z toho vyplývá pro ukončení intervencí? Je jasné, že jsme nikdy nebyli ukončení intervenčního režimu tak blízko, jako nyní. Centrální bankéři zcela bez okolků hovoří o polovině příštího roku, kdy by na rozdíl od předchozích let mělo být dosaženo i dvouprocentní inflace. Nic však nemusí být zdaleka tak jasné, jak se zdá. **Vzhledem k tomu, že je domácí ekonomický vývoj výrazně ovlivněn vnějším prostředím, jsou nezbytnou podmínkou k ukončení intervencí i příhodné podmínky v eurozóně. Pokud ony nenastanou, tj. Evropská centrální banka (ECB) neukončí či alespoň neomezí program kvantitativního uvolňování, může výsledně v polovině příštího roku ČNB řešit dilema, zda ukončit intervenční režim a riskovat divergenci mezi měnovou politikou v ČR a v eurozóně nebo ukončení intervencí posunout a riskovat další vlnu kritiky ze strany jejich odpůrců.**

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



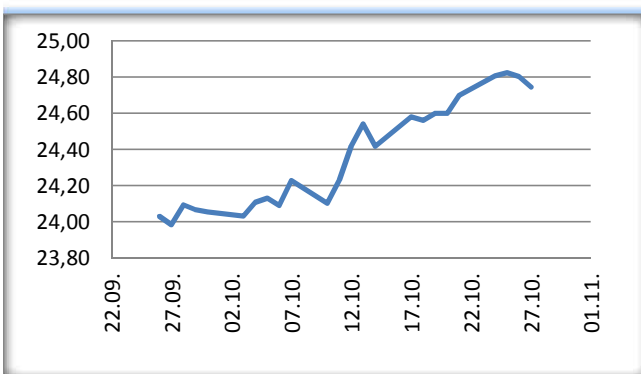
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



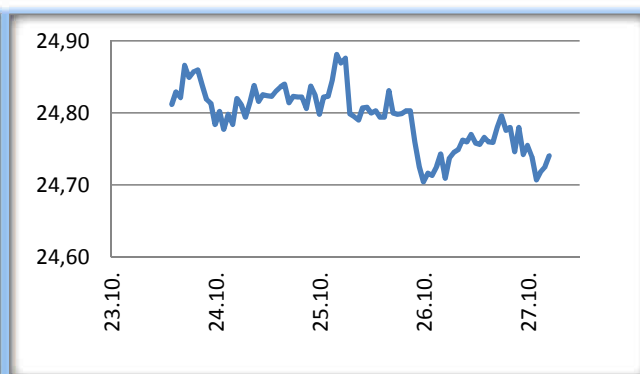
Vývoj USD/CZK

- Na měnovém páru s americkým dolarem se koruna v tomto týdnu (pondělí – čtvrtek) pohybovala zhruba v rozmezí 24,70 – 24,90 CZK/USD. Nacházela se tak na nejslabších hodnotách od letošního března.
- Co se týče ekonomických dat, byla v USA zveřejněna například říjnová spotřebitelská důvěra či objednávky zboží dlouhodobé spotřeby. Za klíčovou statistiku tohoto týdne je však možné považovat předběžný odhad amerického HDP za 3. čtvrtletí, který však bude zveřejněn až zítra 28. října. Očekávání ohledně HDP jsou nastavena poměrně vysoko a pátek tak může v tomto směru přinést zklamání.
- Pomalu, ale jistě se blíží americké prezidentské volby, které se uskuteční 8. listopadu. **H. Clinton si během října před D. Trumpem vybojovala v předvolebních průzkumech solidní náskok, který se pohybuje mezi 5 až 6 procentními body. H. Clinton má tak sice větší náskok než příznivci setrvání Spojeného království v EU před červencovým referendem (víme, jaký byl nakonec výsledek), ale to neznamená, že je definitivně rozhodnuto.** Podobně jako v případě Spojeného království, i v USA může dojít k překvapení. Na rozdíl od brexitu by však bylo otázkou, jak by se zvolení D. Trumpa promítlo do kurzu dolaru. Oslabil by dolar podobně jako libra (nejistota ohledně politiky D. Trumpa) nebo by naopak posílil (růst rizikové averze a útek trhů do bezpečí, tj. nákup dolaru)? Odpověď je u dolaru daleko komplikovanější než v případě libry.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



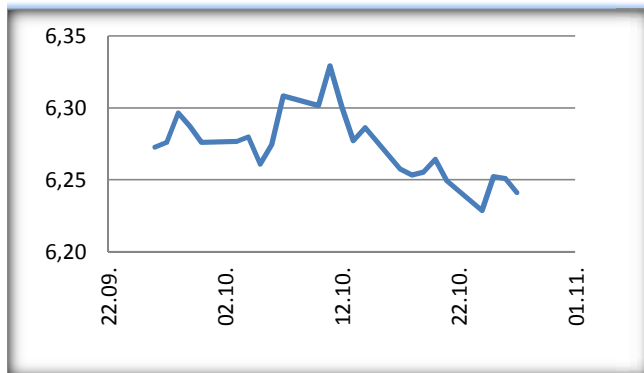
USD/CZK - vývoj za poslední týden



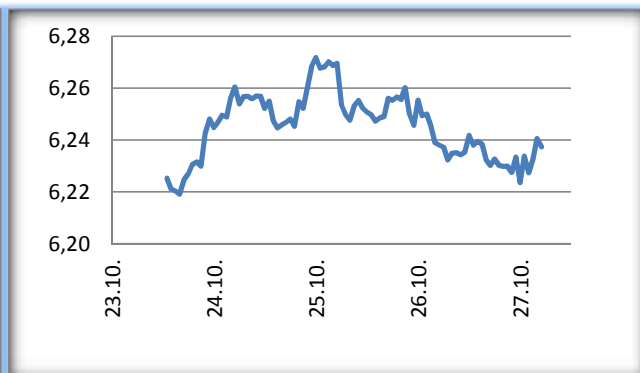
Vývoj PLN/CZK

- Obchodování koruny vůči polskému zlotému oscillovalo i v tomto týdnu kolem hladiny 6,25 CZK/PLN.
- Z pohledu ekonomických dat tento týden v Polsku nijak zajímavý nebyl. Výjimkou byla zveřejněná zářijová míra nezaměstnanosti (8,3 %). **Ve srovnání s ČR se polské číslo o nezaměstnanosti jeví jako vysoké, ale v polském kontextu byla naposledy nižší nezaměstnanost zkrraje 90. let.** V poslední době se hodně hovoří o tom, že české průmyslové podniky nemohou najít zaměstnance, ale v podstatě vůbec o tom, že podobný problém trápí i okolní středoevropské země – Slovensko, Maďarsko a právě Polsko. Střední Evropa se stala průmyslovým srdcem Evropské unie, kde se mimo jiné vyrábí především automobily a jejich součástky, které potom putují na západ, do Německa a eurozóny. Politika vyrobit co nejlevněji se samozřejmě odráží do výše mezd, které jsou ve středoevropském regionu výrazně nižší než v průmyslových podnicích v Německu či v Rakousku. Pozitivním výsledkem této skutečnosti je růst průmyslové produkce ve středoevropských zemích, negativem to, že podniky nemohou sehnat zaměstnance a v extrémním případě musí odmítnout zakázky. Paradoxem je, že potenciálních zaměstnanců v rámci společného evropského trhu je přitom více než dost – nezaměstnaných je téměř 21 milionů.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



PLN/CZK - vývoj za poslední týden



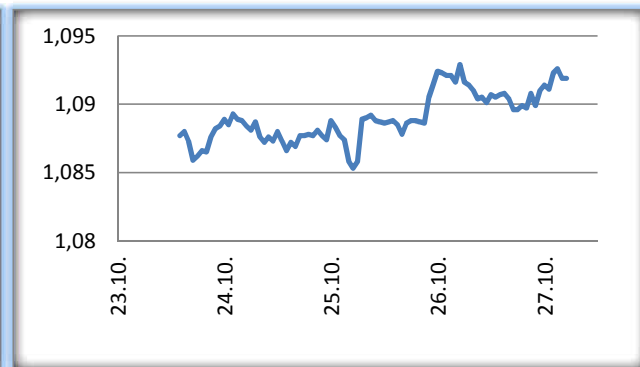
Vývoj EUR/USD

- Společná evropská měna v závěru minulého týdne zaimila vůči americkému dolaru na nejslabší hodnoty od letošního března, pod hladinu 1,09 USD/EUR. A v blízkosti této hladiny se obchodovalo po celý tento týden (pondělí až čtvrtek).
- V tomto týdnu byla v eurozóně zveřejněna pozitivní ekonomická data. Konkrétně se jednalo o indexy nákupních manažerů PMI a německý Ifo index. Začneme indexem PMI, když zveřejněna byla předběžná data za říjen z Německa a z Francie. V Německu byl zaznamenán silný růst PMI a to jak v průmyslu, tak i ve službách (u služeb se přitom v září hodnota PMI nečekaně snížila). Ve Francii sice došlo ke snížení hodnoty PMI ve službách, které však bylo částečně kompenzováno zlepšením v průmyslu. **Pozitivní data z Německa byla potvrzena i v úterý, kdy byl zveřejněn index Ifo, který hodnotí náladu mezi německými podniky. Především nálada mezi průmyslovými podniky se v posledních dvou měsících výrazně zlepšila, což je jistě příjemné i s ohledem na výkonnost českého průmyslu.** Obavy z negativního dopadu brexitu jsou, zdá se, již zažehnány a optimismus je v současnosti poháněn zlepšením na trzích emerging markets. Na základě zveřejněných dat (PMI a Ifo) lze očekávat velmi solidní růst německé ekonomiky v závěrečném čtvrtletí letošního roku.
- Vývoj na eurodolaru byl během října ovlivněn zvyšující se pravděpodobností, že americká centrální banka (Fed) v prosinci po roce zvedne úrokové sazby a že se H. Clinton stane první prezidentkou v historii USA. V příštím týdnu sice zasedá Fed, ale toto zasedání pravděpodobně nic zásadního nepřinese, když bude ve stínu prezidentských voleb, které se konají 8. listopadu. Tomu by mohl odpovídat i vývoj na eurodolaru - euro by se mohlo i v příštím týdnu držet na slabších úrovních.

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.
