akcenta
zahraniční měny a platby

Infolinka +420 498 777 770
www.akcentacz.cz

CZ

KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

7. 11. - 11. 11. 2016

Klíčové události a ukazatele

CZ - Spotřebitelská inflace v říjnu zrychlila na 0,3 % m/m a 0,8 % r/r
DE - Průmyslová produkce v září poklesla o 1,8 % m/m a vzrostla o 1,2 % r/r.
PL - Polská centrální banka ponechala hlavní úrokovou sazbu na úrovni 1,50 %
US - V pořadí 45. americkým prezidentem se stal Donald Trump

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

CZ - Hrubý domácí produkt - 3. čtvrtletí (předběžný odhad)
DE - Hrubý domácí produkt - 3. čtvrtletí (předběžný odhad)
PL - Hrubý domácí produkt - 3. čtvrtletí (předběžný odhad)
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	27,08	26,97	27,03	-0,03	0,09%
USD/CZK	24,40	24,87	23,89	24,82	-0,42	1,68%
PLN/CZK	6,239	6,255	6,156	6,134	0,11	-1,72%
GBP/CZK	30,28	31,57	29,92	31,10	-0,83	2,66%
EUR/PLN	4,327	4,433	4,317	4,370	-0,04	0,98%
EUR/USD	1,1066	1,1299	1,0862	1,0894	0,02	-1,58%
EUR/HUF	305,75	308,84	304,51	309,22	-3,47	1,12%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,03	27,10	27,10	27,10	27,10
USD/CZK	24,82	24,20	23,98	23,57	22,58
PLN/CZK	6,13	6,23	6,23	6,45	6,45
EUR/USD	1,089	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	22.12.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	8.12.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	12.12.	0,50	0,75	0,75	1,00

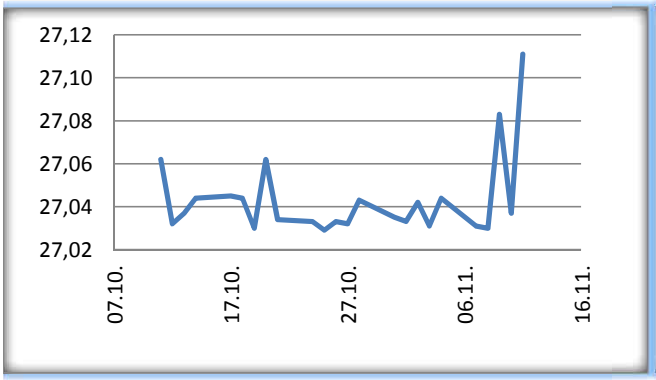
Vývoj EUR/CZK

• Na měnovém páru koruny vůči euru se v tomto týdnu až do pátečního rána nic zajímavého nedělo – obchodovalo se výhradně v těsné blízkosti intervenční hranice 27 CZK/EUR. V pátek ráno však koruna krátce oslabila o necelých 10 haléřů. Důvodem mohlo být výrazné oslabení středoevropských měn (forint a zlotý), se kterými se částečně svezla i koruna a také zveřejněný zápis z listopadového zasedání ČNB – centrální bankéři jako významnou nejistotu vnímají Evropskou centrální banku (ECB) a její výkup cenných papírů, tzv. QE. Již jsem zde tuto skutečnost zmínil vícekrát, ale opakování je matka moudrosti – **v případě, že ECB prodlouží QE, může být exit ČNB z intervenčního režimu komplikovanější a může přijít později než v polovině příštího roku.**

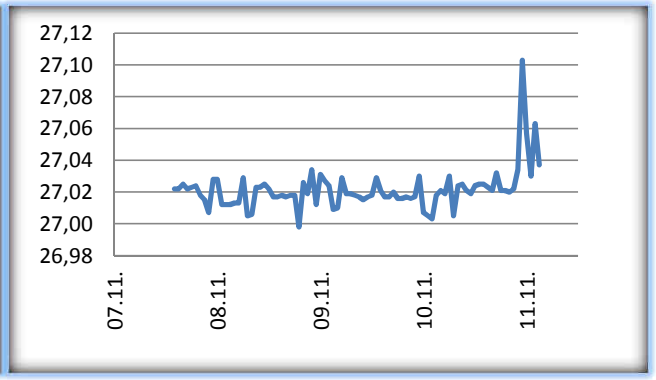
• Tento týden byl velmi bohatý na čerstvá data z domácí ekonomiky. Některé ukazatele jako zářijová průmyslová výroba či zahraniční obchod mírně zklamaly, některé jako říjnový růst spotřebitelských cen, překvapily. Po výrazných výkyvech průmyslu v průběhu letních měsíců se situace ve zpracovatelském sektoru v září stabilizovala. Růst produkce však mírně zaostal za odhady a v souhrnu za celé 3. čtvrtletí se produkce v průmyslu zvýšila meziročně pouze o 0,1 %, což je nejslabší růstové tempo od 2. čtvrtletí 2013. Slabší výkon průmyslu se bezpochyby odrazí i do výkonu ekonomiky za 3. čtvrtletí (předběžný odhad HDP bude zveřejněn v příštím týdnu). Vzhledem k tomu, že zpracovatelský průmysl a zahraniční obchod jsou spojené nádoby, tak i zářijové výsledky zahraničního obchodu lehce zklamaly. Obchodní bilance byla sice silně přebytková, ale objem vývozu i dovozu meziročně poklesl. Pozitivní zprávou je, že výhled na další měsíce zůstává optimistický. Na základě indexu PMI pro ČR lze říci, že dočasné zpomalení průmyslu již máme za sebou. Velmi nadějně vyznívají i německé indikátory – index PMI a Ifo index. **Závěrečné čtvrtletí letošního roku by tak mělo být ve znamení silnějšího růstu průmyslové produkce a mělo by částečně vyvážit slabší 3. čtvrtletí.**

• Rychleji naopak v říjnu rostly spotřebitelské ceny, a to o 0,8 %. Efekt levných pohonných hmot pomalu vyprchává a růst cen by měl nabírat na intenzitě i v dalších měsících. Do dvouprocentního inflačního cíle má však inflace i nadále daleko a dříve než v polovině příštího roku se 2 % nedočkáme. V říjnu došlo k dalšímu poklesu nezaměstnanosti, když se podíl nezaměstnaných osob zastavil na 5 %. S největší pravděpodobností se jedná o letošní minimum, když kvůli negativní sezónnosti nezaměstnanost v závěru roku mírně vzroste. Pozitivní vývoj na pracovním trhu, tj. pokles nezaměstnanosti v kombinaci s růstem reálných mezd, se odráží i na růstu maloobchodních tržeb, září nevyjímaje.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden

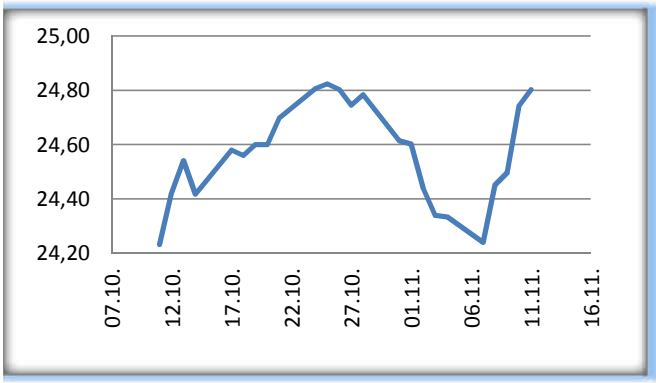


Vývoj USD/CZK

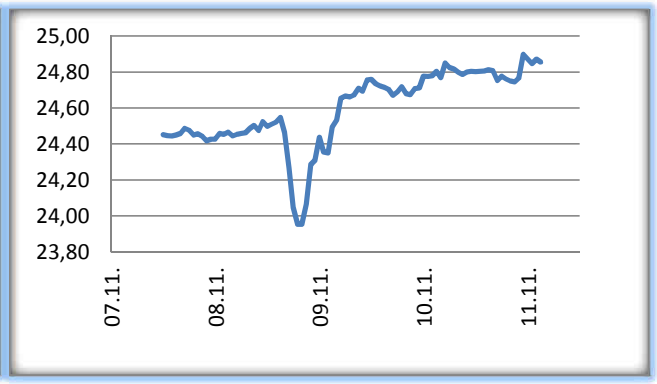
• Ústředním bodem, který determinoval vývoj koruny vůči americkému dolaru v tomto týdnu, byly prezidentské volby v USA. Vítězství republikánského kandidáta D. Trumpa (zveřejněno ve středu ráno) nejprve odstartovalo posílení koruny pod hladinu 24 CZK/USD, avšak během několika následujících hodin dolar veškeré ztráty smazal. Během čtvrtku a pátku navíc dolar dále posiloval a v pátek dopoledne testoval hladinu 24,90 CZK/USD.

• **Zvolení D. Trumpa americkým prezidentem vrací na trhy větší volatilitu (rozkolísanost). V tuto chvíli však nelze říci, zda posilování dolaru bude dále pokračovat nebo zda se situace na devizovém trhu stabilizuje a americká měna v příštím týdnu zisky odevzdá.** Pravděpodobnější je podle mě druhá varianta, tj. postupná stabilizace kurz dolaru i snižování volatility. Pokud se však podívám na dlouhodobější výhled, na rok 2017, tak nás velmi pravděpodobně čeká daleko živelnější a volatilnější rok, než tomu bylo letos. Prognóza na vývoj kurzu dolaru zůstává zatím beze změny.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



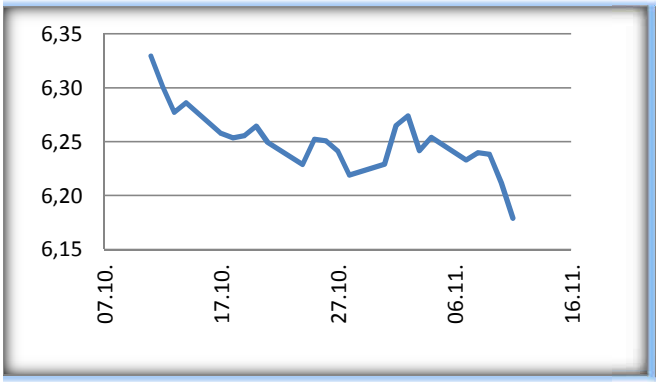
USD/CZK - vývoj za poslední týden



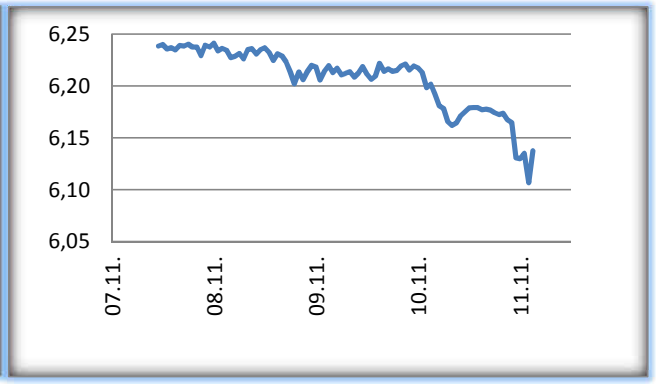
Vývoj PLN/CZK

• Polský zlotý v tomto týdnu výrazně oslabil a vůči euru v pátek dopoledne vystoupal až nad hladinu 4,40 PLN/EUR (nejslabší hodnoty zlotého od poloviny července). Vzhledem k tomu, že koruna byla k euru až na páteční dopoledne stabilní, tak si výrazné ztráty zlotý přispal i vůči české měně.
• Ztráty polského zlotého lze dát plně do souvislosti s vítězstvím D. Trumpa v prezidentských volbách. Zvolení republikánského kandidáta totiž odstartovalo výprodej měn zemí emerging markets (EM). Nejvíce se dotklo mexického pesa, což je logické vzhledem k tomu, že Mexiko je silně provázáno s americkou ekonomikou a stěžejní část vývozu (cca 80 %) jde právě na americký trh. Pokud si uvědomíme, že D. Trump postavil předvolební rétoriku na protekcionismu a přehodnocení smluv v rámci organizace NAFTA (primárně vůči Mexiku), tak není divu, že právě mexická měna razantně oslabila. Spolu s mexickým pesem však odstartovaly i výprodeje dalších EM měn včetně turecké liry a nakonec i polského zlotého. **Mezi Polskem a USA však neexistuje žádná přímá linka jako mezi Mexikem a USA a tak současné ztráty zlotého považuji jen za dočasné, což však nevylučuje, že v případě nervozity na trzích po několik dalších týdnů uvidíme slabší kurz zlotého. V dlouhodobějším horizontu však zlotý nemá důvod vůči euru či koruně výrazněji oslabit.**
• Zasedání polské centrální banky (NBP) v tomto týdnu ničím nepřekvapilo. S úrokovými sazbami se nehýbalo (hlavní sazba zůstává na úrovni 1,50 %). Vzhledem k tomu, že se inflace zespodu postupně přibližuje nule a brzy bude kladná, tak od NBP žádné akce v měnové politice v nejbližší době ani čekat nelze.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



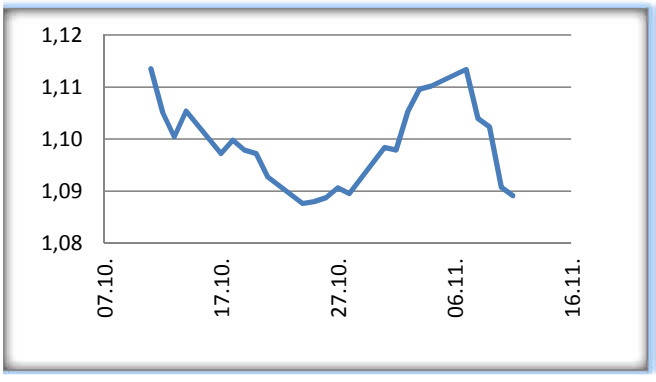
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



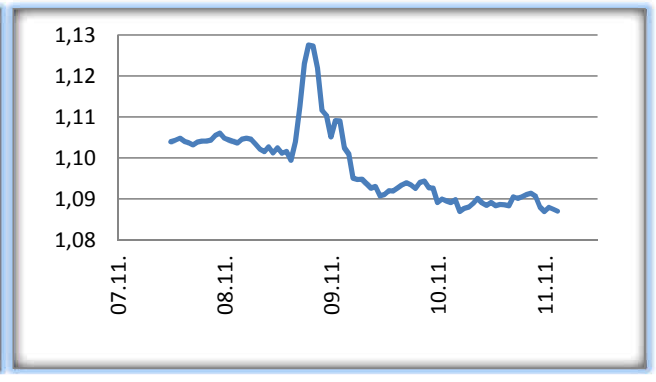
Vývoj EUR/USD

• Některé události způsobují výrazné pohyby na finančních trzích. Takovou pravidelně se opakující událostí jsou například každý měsíc zveřejňovaná data z pracovního trhu v USA. Riziková jsou v tomto ohledu například i zasedání centrálních bank, obzvláště pokud na nich centrální bankéři rozhodnou o něčem, s čím nikdo dopředu nepočítal (ukončení intervencí v lednu 2015 Švýcarskou centrální bankou je více než výmluvné). O slovo se ale čas od času přihlásí i politika a v tomto týdnu to byly americké prezidentské volby, které vyhrál do budoucna ten méně předvídatelný kandidát - konkrétně D. Trump.
• S vítězstvím D. Trumpa se pojí obrovská neznámá - co myslel v předvolebních kláních vážně a co jen jako prostředek k vítězství ve volbách? Předvolební sliby a povolební skutky, to je dilema každého politika, D. Trumpa nevyjímě. Proč tato krátká exkurze do politologie? Protože **od toho, jakou bude D. Trump uplatňovat hospodářskou a obchodní politiku, se bude odvíjet i kurz americké měny.** Problémem je, že nevíme, které kroky D. Trump uskuteční, které kroky bude chtít uskutečnit, ale nepodaří se mu to, a které se nakonec rozhodne neuskutečnit vůbec. Pokud se D. Trumpovi například skutečně podaří upravit parametry smluv v rámci organizaci NAFTA ve prospěch USA a v neprospěch Mexika a Kanady, bude to mít negativní dopad jak na mexické peso, tak na kanadský dolar. Pokud například D. Trump prosadí expanzivní fiskální politiku, sníží daně firmám a zvýší výdaje do infrastruktury, bude potřebovat pomoc i od americké centrální banky (Fed) – ideálně bude, pokud Fed nechá sazby nízko. Ale pokud by se americká ekonomika přehřívala, vyžádalo by si to potřebu zvýšení sazeb. Fiskální expanze však znamená růst výdajů a tím pádem i růst amerického federálního dluhu. Jak se na to bude tvářit republikánský Kongres?
• To je jen zlomek úvah, co nás možná v příštím roce čeká. **Výše uvedené nejistoty zároveň silně znesnadňují výhled na to, jakým směrem se bude v roce 2017 ubírat americký dolar. V každém případě platí přímá úměra – vyšší nejistota = vyšší volatilita. A tak zatímco byl rok 2016 ve znamenání vyčkávání a stability, tak bude rok 2017 ve znamení překvapení a volatility.**

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.