



## KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

23. 11. - 27. 11. 2015

### Klíčové události a ukazatele

- CZ - HDP ve 3. čtvrtletí vzrostl o 0,5 % kv./kv. a o 4,5 % r/r
- DE - Index podnikatelského klimatu Ifo v listopadu vzrostl na 109 bodů
- EZ - Kompozitní index nákupních manažerů PMI v listopadu vzrostl na 54,4 bodu
- US - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby se v říjnu zvýšily o 3,0 % m/m

### Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Průměrná mzda
- EZ - Zasedání Evropské centrální banky
- PL - Zasedání polské centrální banky
- US - Data z pracovního trhu

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,01	27,06	26,98	27,02	0,00	0,01%
USD/CZK	25,39	25,57	25,25	25,52	-0,12	0,48%
PLN/CZK	6,365	6,380	6,308	6,328	0,04	-0,58%
GBP/CZK	38,50	38,64	38,13	38,41	0,09	-0,25%
EUR/PLN	4,250	4,279	4,232	4,275	-0,02	0,57%
EUR/USD	1,0638	1,0689	1,0565	1,0583	0,01	-0,52%
EUR/HUF	309,70	312,57	309,45	311,83	-2,13	0,68%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,02	27,10	27,10	27,10	27,10
USD/CZK	25,52	25,81	24,64	23,57	22,58
PLN/CZK	6,33	6,45	6,45	6,61	6,78
EUR/USD	1,058	1,05	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

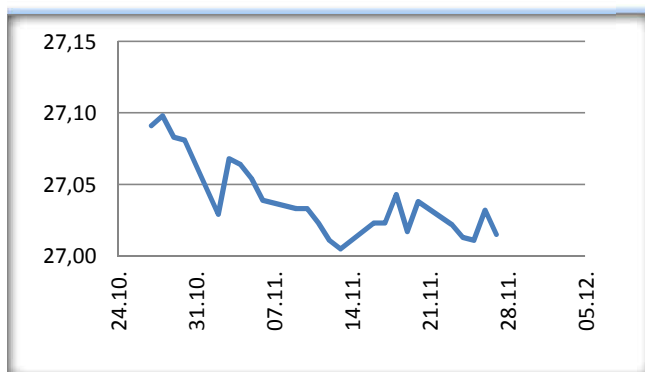
#### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

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

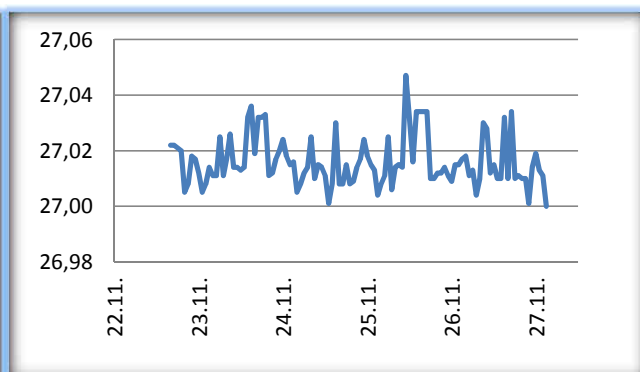
## Vývoj EUR/CZK

- Vývoj koruny vůči euru v závěru listopadu žádných změn nedoznal. Po celý týden se obchodovalo těsně nad hladinou 27 CZK/EUR s denními pohyby maximálně v řádu několika haléřů. Ani začátek prosince v tomto směru pravděpodobně žádnou změnu nepřinese, když zasedání Evropské centrální banky se do kurzu koruny k euru pravděpodobně výrazněji nepromítne.
- Z ekonomických dat poutaly pozornost indikátory důvěry a především páteční zpřesněný odhad růstu domácí ekonomiky. Důvěra v domácí ekonomiku v listopadu vzrostla, a to jak mezi podniky, tak mezi spotřebiteli. **Důvěra podnikatelů se drží v blízkosti nejvyšších hodnot od přelomu let 2010 a 2011. Nálada mezi spotřebiteli zůstává dokonce nejvyšší od roku 2006.**
- V pátek Český statistický úřad zveřejnil zpřesněný odhad hrubého domácího produktu (HDP) za 3. čtvrtletí letošního roku. Ve srovnání s předchozím čtvrtletím HDP vzrostl o 0,5 % a meziročně o 4,5 %. Růst domácí ekonomiky zůstává jeden z nejvyšších v rámci všech evropských zemí. Z jednotlivých odvětví k růstu významně přispěl zpracovatelský průmysl, stavebnictví a služby. Z poptávkové strany k růstu kladně přispěly všechny složky, tj. domácnosti, podniky, vláda i zahraniční obchod. **Lze očekávat, že ekonomika velmi slušně poroste i v posledním čtvrtletí letošního roku. Příští rok však s růstem přes 4 % rozhodně počítat nelze, když Česko již nebude dočerpávat evropské fondy.**

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



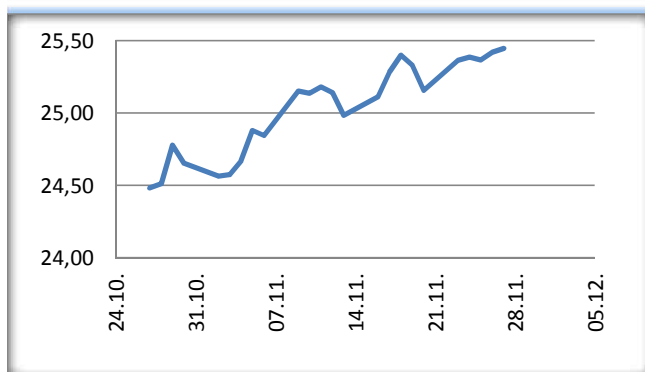
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj USD/CZK

- Na měnovém páru s americkým dolarem se koruna i nadále nacházela pod prodejním tlakem. Ve středu odpoledne koruna zafiřkla nad hladinou 25,50 CZK/USD a oslabovala i během pátečního dopoledne. **O tom, zda bude koruna v nadcházejícím týdnu testovat hladinu 26 CZK/USD a tím pádem i letošní minima, se rozhodne příští týden ve čtvrtek, kdy zasedá Evropská centrální banka (ECB). V tomto případě tak mají osud koruny v rukou především evropští centrální bankéři.**
- V USA zveřejněná ekonomická data lze hodnotit smíšeně. Ekonomika ve 3. čtvrtletí sice rostla přes 2 % a slušně rostly i říjnové objednávky zboží dlouhodobé spotřeby, na druhé straně došlo k poklesu průmyslového indexu PMI a spotřebitelské důvěry. Pozitivní zůstává ukazatel týdenních žádostí o podporu v nezaměstnanosti, který poklesl na 260 tis. Američtí centrální bankéři (Fed) tak mají ještě možnost přemýšlet, zda na posledním zasedání v letošním roce zvednou poprvé od roku 2006 úrokové sazby či nikoliv. Výsledek zasedání Fedu se dozvíme 16. prosince.
- Koruna pravděpodobně zůstane pod prodejním tlakem i v první polovině příštího týdne. Ve čtvrtek zasedá ECB a od výsledku zasedání se budou odvíjet i další pohyby koruny k dolaru. Pokud ECB provede výraznější uvolnění měnové politiky (rozšíří objem výkupu cenných papírů, prodlouží termín ukončení kvantitativního uvolňování a sníží diskontní úrokovou sazbu) tak se pravděpodobně dočkáme oslabení koruny k hladině 26 CZK/EUR a výše. V případě, že však uvolnění měnové politiky ze strany ECB nebude tak silné nebo pokud ECB nezasáhne vůbec, tak může euro a s ním i koruna k dolaru posílit. **Vzhledem k posledním komentářům evropských centrálních bankéřů vidím nakonec nejpravděpodobnější variantu razantnějšího uvolnění měnové politiky.**

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



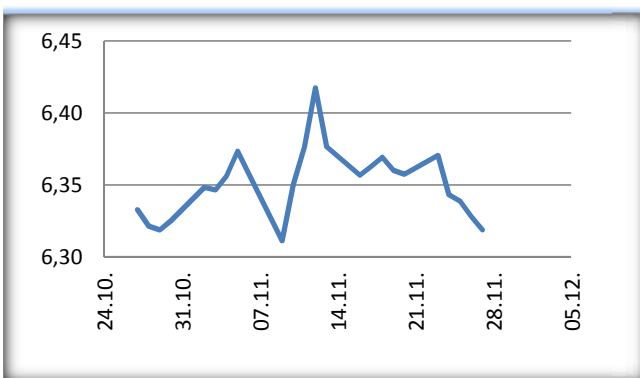
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



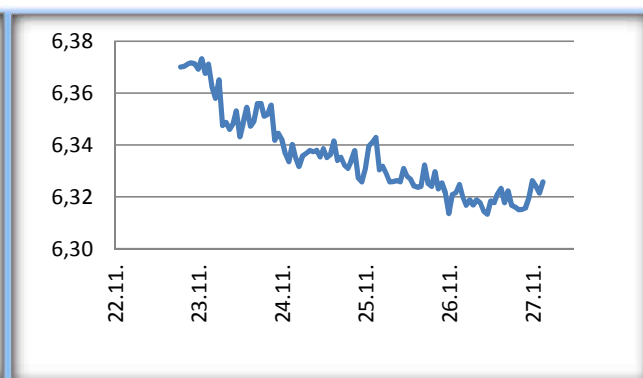
## Vývoj PLN/CZK

- V polské ekonomice se toho v tomto týdnu mnoho zajímavého nedělo. Zlotý však přesto ztrácel a to nakonec odespal ke koruně zhruba šest haléřů. Zatímco v pondělí se obchodovalo lehce pod hladinou 6,40 CZK/PLN, tak v pátek se již zlotý nacházel těsně nad úrovní 6,30 CZK/PLN. Ztráty zlotého si lze vysvětlit vývojem na trzích emerging markets a částečně i politickou situací v Polsku.
- **Nová polská vláda v nadcházejících letech nehodlá příliš šetřit. Schodek veřejných financí je pro příští roky plánován na 3 % HDP, což při téměř 4% růstu ekonomiky není moc ambiciózní plán jak dostat veřejné finance pod kontrolu.** Zároveň je stále pravděpodobnější, že po výměně polských centrálních bankéřů zkraje příštího roku sníží centrální banka (NBP) úrokové sazby. Z vyjádření nového ministra financí vyplývá, že by pokles sazeb uvítal.
- Obchodování v pásmu 6,30 – 6,50 CZK/PLN bude velmi pravděpodobně pokračovat i zkraje prosince.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



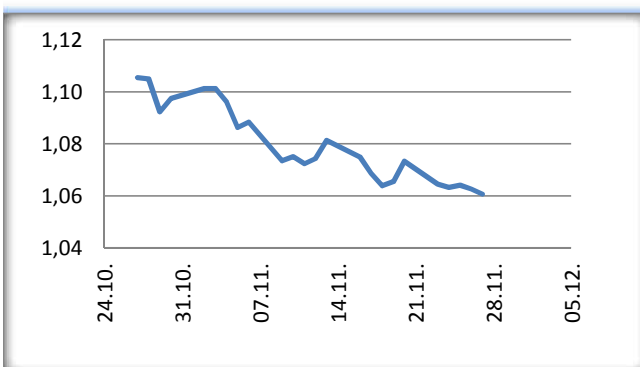
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



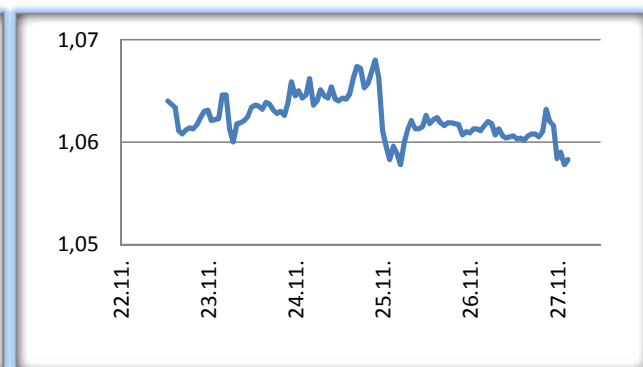
## Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro v tomto týdnu opět mírně oslabilo a dostalo se pod hladinu 1,06 USD/EUR. Denní pohyby byly v tomto týdnu již výrazně nižší než v týdnech předchozích. **Euro se momentálně nachází na dohled letošních minim (1,052 USD/EUR z dubna a 1,045 z března) a pokud má dále oslavit, potřebuje k tomu výraznější impuls. Tento impuls může poskytnout příští čtvrtek Evropská centrální banka (ECB).**
- Poslední listopadový týden byl o něco kratší. Ve čtvrtek byly americké trhy vzhledem ke Dni díkůvzdání zavřené, což se projevilo výrazně nižší obchodní aktivitou. Dnes (pátek) má pro změnu neoficiální svátek konzum, tzv. Černý pátek.
- Z ekonomických dat stály v Evropě za pozornost předstihové ukazatele. Index nákupních manažerů PMI v eurozóně podle předběžných čísel vzrostl, a to jak v průmyslu, tak i ve službách. Růst zaznamenal i německý index Ifo, který hodnotí náladu mezi německými podniky. Evropa tak má z tohoto pohledu dobře našlápnuto do začátku příštího roku. Oproti tomu geopolitika a protiteroristická opatření se mohou podepsat pod slabší ekonomický výkon některých evropských zemí, jako je např. Belgie a Francie.
- Začátek prosince bude patřit jednoznačně ECB. **Pokud ECB provede výraznější uvolnění měnové politiky (rozšíří objem výkupu cenných papírů, prodlouží termín ukončení kvantitativního uvolňování a sníží diskontní úrokovou sazbu) tak euro pravděpodobně k dolaru otestuje letošní minima a může oslavit ještě více.** V případě, že uvolnění měnové politiky ze strany ECB nebude tak výrazné nebo pokud ECB nezasáhne vůbec, může euro k dolaru posílit. **Vzhledem k posledním komentářům evropských centrálních bankéřů vidím nakonec nejpravděpodobněji variantu razantnějšího uvolnění měnové politiky.**

### 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.

---