



## KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

17. 11. 2014 - 21. 11. 2014

### Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

- CZ** - Ceny v průmyslu v říjnu poklesly o 0,4 % m/m a o 0,3 % r/r
- DE** - Index ZEW v listopadu vzrostl na 11,5 bodu
- PL** - Bankovní rada NBP je v otázkách snižování úrokových sazeb výrazně rozpolcena
- US** - Spotřebitelská inflace v říjnu oproti září stagnovala a vzrostla o 1,7 % r/r

### Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ** - Konjunkturální průzkum
- CZ** - HDP za 3. Q - zpřesněný údaj
- DE** - Index Ifo
- US** - HDP za 3. Q - zpřesněný údaj

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,67	27,75	27,62	27,65	0,02	-0,09%
USD/CZK	22,06	22,28	21,96	22,27	-0,20	0,92%
PLN/CZK	6,529	6,579	6,522	6,578	-0,05	0,74%
GBP/CZK	34,65	34,92	34,38	34,55	0,10	-0,28%
EUR/PLN	4,224	4,232	4,199	4,210	0,01	-0,33%
EUR/USD	1,2532	1,2599	1,2441	1,2413	0,01	-0,96%
EUR/HUF	305,64	306,56	304,09	304,42	1,22	-0,40%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,65	27,60	27,70	27,80	28,00
USD/CZK	22,27	22,26	22,52	22,98	23,14
PLN/CZK	6,58	6,54	6,44	6,47	6,59
EUR/USD	1,241	1,24	1,23	1,21	1,21

### Úrokové sazby

#### Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,16	0,26	0,34	0,41	0,51
LIBOR USD	0,1258	0,1553	0,2329	0,3269	0,5643
EURIBOR	0,001	0,009	0,081	0,181	0,334

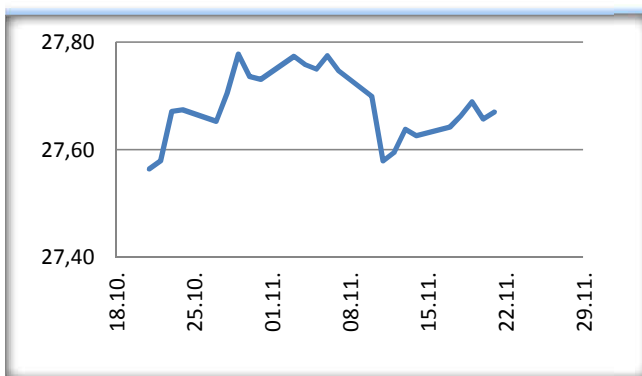
#### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	17.12.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	4.12.	0,05	0,05	0,05	0,05
FED	17.12.	0,25	0,25	0,25	0,50

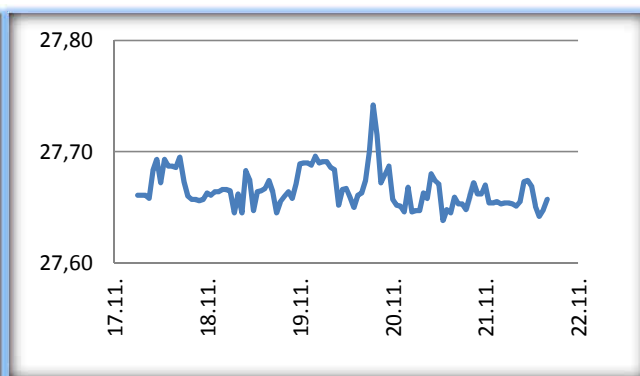
## Vývoj EUR/CZK

- K vývoji koruny k euru v tomto týdnu toho příliš zajímavého napsat nelze. Denní pohyby v rozmezí několika haléřů a obchodování v rozmezí 27,60 – 27,70 CZK/EUR jasně korelují s onou zmíněnou kurzovou stabilitou, kterou Česká národní banka (ČNB) podporuje domácí ekonomiku. **Při pohledu na dlouhodobý graf koruny k euru byla naposledy koruna stabilnější před rokem 1997, kdy však měla Česká republika fixní kurz – tehdy ještě k německé marce a americkému dolaru.** Vzhledem k absenci domácích ekonomických dat ve druhé polovině listopadu tak s podobným charakterem obchodování musíme počítat i v příštím týdnu.
- Jedinými zajímavějšími statistikami byly v tomto týdnu cenové indexy – výrobců a exportu a importu. Cenová deflace v průmyslu pokračovala i v říjnu, když ceny dolů táhly i nadále především energetika a hutnictví. Na druhé straně růst cen ve zpracovatelském průmyslu není natolik silný, aby dokázal posunout souhrnný index do kladných hodnot. Pokles cen se však týká i zemědělství. A ceny ve stavebnictví a ve službách pro změnu rostou jen marginálně. Vyšší vývozní i dovozní ceny v meziročním srovnání jsou potom důsledkem intervence ČNB z loňského listopadu, bez které by byl cenový růst záporný. **Do té doby než nezačnou růst výrazněji ceny výrobců, nelze očekávat ani výraznější růst spotřebitelské inflace.**
- V příštím týdnu očekáváme pokračování obchodování v hranicích 27,60 – 27,70 CZK/EUR, alternativně až 27,50. Do konce letošního roku je poté nejpravděpodobnější variantou obchodování v hranicích 27,50 – 28 CZK/EUR.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



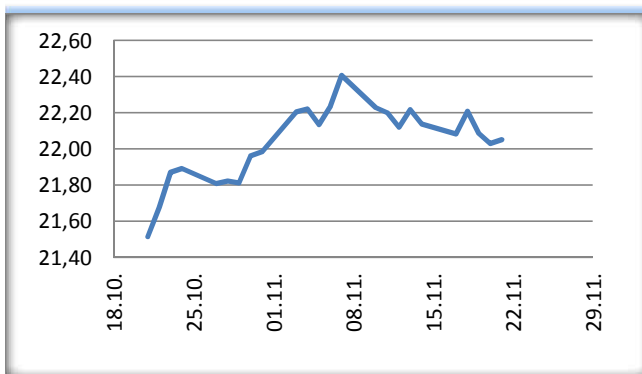
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj USD/CZK

- Made in EURUSD. **Koruna na měnovém páru s americkým dolarem v týdnu téměř dokonale kopírovala hlavní měnový pár EURUSD.** Obchody během týdne probíhaly jak v těsné blízkosti hladiny 22 CZK/USD, tak na dohled hladiny 22,30 CZK/USD (pátek odpoledne).
- Na to, že z USA chodí výrazně lepší data, než ze Starého kontinentu jsme si již zvykli a tento týden nebyl výjimkou. Spotřebitelská inflace se v USA pohybuje lehce pod 2 % (v říjnu 1,7 %), zatímco eurozóna bojuje s dezinflací. Fed v říjnu ukončil program kvantitativního uvolňování, zatímco Evropská centrální banka (ECB) od listopadu rozjela nově výkup ABS a stále více zvažuje výkup dluhopisů, včetně těch státních. **Předstihové indikátory (příkladem budiž PMI) se v USA nacházejí výrazně v pásmu expanze, zatímco většina zemí eurozóny balancuje na hraně recese. A tak bychom mohli pokračovat. Výsledkem je samozřejmě prozatím posilující americká měna.**
- Prolomením hladiny 22 CZK/USD se v nadcházejících týdnech a měsících otevírá prostor pro další oslabování koruny až směrem k hladině 23,50 CZK/USD (minimum koruny z února 2009). To však nutně neznamená, že každý den či každý týden musí koruna vůči dolaru nutně oslabovat. Pokračující trend je však pro korunu negativní.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



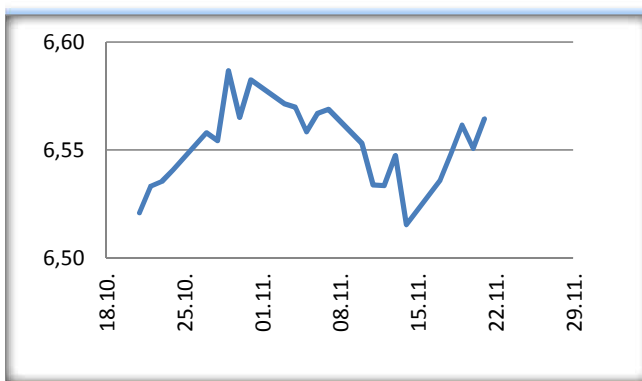
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



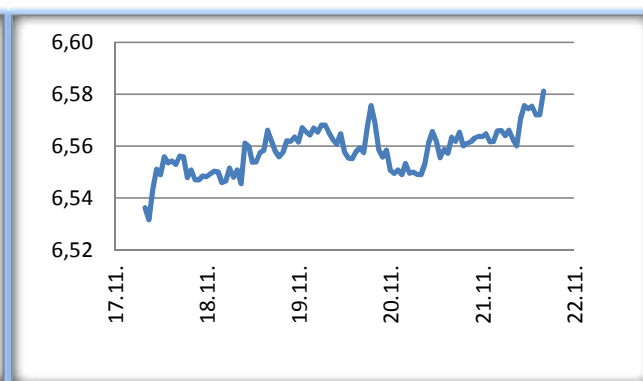
## Vývoj PLN/CZK

- Zhruba od poloviny září se drtivá většina obchodů na tomto měnovém páru odehrává v hranicích 6,50 – 6,60 CZK/PLN. Tento týden nebyl výjimkou. Zlotý vůči koruně o několik haléřů posílil, avšak k výraznějším pohybům nedošlo.
- V Polsku byla v tomto týdnu zveřejněna sada nových statistik a navíc i zápis z posledního zasedání polské centrální banky (NBP). Většinu dat z polské ekonomiky lze hodnotit kladně. Pokračuje růst zaměstnanosti i růst reálných mezd, v kladných číslech je i průmysl (zpomalení průmyslové produkce je dáno primárně externími faktory, konkrétně slabšími zakázkami ze zahraničí). Oproti tomu v záporných číslech jsou pro změnu cenové indexy a příliš se nevedlo ani stavebnictví. Dilema NBP tak pokračuje – na jedné straně celkem pozitivní data, na straně druhé záporný růst spotřebitelských cen. Má nebo nemá NBP snižovat úrokové sazby? **V případě NBP opravdu nezáviděníhodná otázka, obzvláště když si uvědomíme, že snad žádná z centrálních bank nemusela v posledních měsících hodnotit tak protichůdné informace jako právě NBP.**
- Pro nejbližší vývoj koruny vůči zlotému se vyplatí podívat na měnový pár EUR/PLN. Tam se již přes měsíc obchoduje v postranním trendu 4,20 – 4,24 PLN/EUR. V pátek odpoledne zlotý testoval hladinu 4,20 a pokud by v příštím týdnu pod tuto úroveň výrazněji posílil, tak by byla v ohrožení úroveň 6,60 CZK/PLN. Predikci na vývoj kurzu koruny k polskému zlotému však zatím ponecháváme v platnosti. Pro nejbližší týdny očekáváme obchodování primárně v hranicích 6,50 – 6,60 CZK/PLN.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



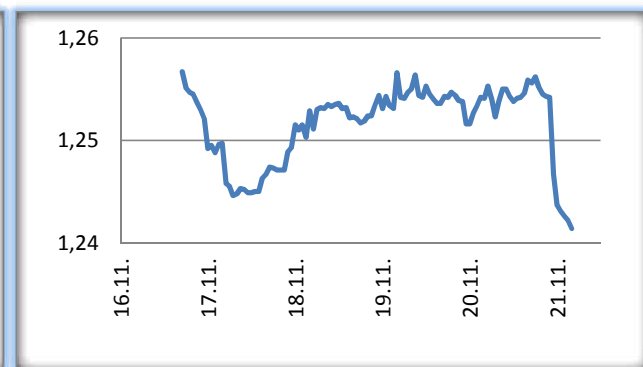
## Vývoj EUR/USD

- Obchodování na hlavním měnovém páru uvízlo v tomto týdnu na mrtvém bodě. Po větší část týdne se totiž obchodování odehrávalo v hranicích 1,25 – 1,26 USD/EUR. Výjimkou bylo pondělní odpoledne a úterní ráno, kdy se kurz nacházel pod úroveň 1,25. Výrazně pod hladinu 1,25 zamířilo euro až v pátek.
- **Co nedokázala v tomto týdnu ekonomická data, dokázal svými výroky prezident Evropské centrální banky (ECB) M. Draghi.** Opět se tak potvrdilo, že měnová politika je momentálně hlavním kurzotvorným faktorem a hýbatelem na devizovém trhu. Euro v týdnu jen umírněně reagovalo na horší data z eurozóny (indexy PMI) a lepší data z USA (vyšší inflace, průmyslová aktivita z okolí Philadelphie). Pod hladinu 1,25 USD/EUR tak poslal společnou evropskou měnu dvěma přesně mířenými údery až právě M. Draghi. V pondělí nejprve jasně potvrdil, že ECB je v případě potřeby připravena sáhnout k dalším nestandardním nástrojům, a to i k výkupu státních dluhopisů. V pátek svá slova ještě přitvrdil, když mimo jiné zmínil, že ECB udělá vše, aby dostala inflaci i inflační očekávání zpět k cíli, a to v nejrychlejším možném termínu. **To jsou silná slova centrálního bankéře, avšak realizaci těchto slov výrazně brzdí šéf německé Bundesbanky J. Weidmann. Zatím.**
- Euro se od letošního května nachází pod silným prodejním tlakem a proražením hladiny 1,25 USD/EUR se v nadcházejících týdnech otevírá prostor pro další eurové ztráty směrem k hladině 1,205 USD/EUR (minimum eura z července 2012).

### 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.

---