akcenta
zahraniční měny a platby

Infolinka +420 498 777 770
www.akcentacz.cz

CZ

# KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

**28. 11. - 2. 12. 2016**

## Klíčové události a ukazatele

**CZ - Hrubý domácí produkt ve 3. čtvrtletí vzrostl o 0,2 % k/k a o 1,9 % r/r**
**EZ - Spotřebitelské ceny v listopadu vzrostly podle předběžného odhadu o 0,6 % r/r**
**PL - Růst polské ekonomiky zpomalil na 2,2 % r/r**
**US - Index ISM ve zpracovatelském sektoru vzrostl v listopadu na 53,2 bodu**

## Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

**CZ - Průměrná mzda**
**EZ - Zasedání Evropské centrální banky**
**PL - Zasedání polské centrální banky**
**US - Spotřebitelská důvěra podle průzkumu Michiganské univerzity**

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

| Měna BID | Open | Max | Min | Close | Změna | v % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| EUR/CZK | 27,02 | 27,09 | 26,97 | 27,04 | -0,01 | 0,05% |
| USD/CZK | 25,49 | 25,63 | 25,28 | 25,39 | 0,10 | -0,41% |
| PLN/CZK | 6,103 | 6,133 | 6,010 | 6,023 | 0,08 | -1,32% |
| GBP/CZK | 31,56 | 32,31 | 31,52 | 31,92 | -0,36 | 1,12% |
| EUR/PLN | 4,412 | 4,494 | 4,406 | 4,489 | -0,08 | 1,72% |
| EUR/USD | 1,0597 | 1,0689 | 1,0551 | 1,0647 | 0,00 | 0,47% |
| EUR/HUF | 309,21 | 314,39 | 309,09 | 314,01 | -4,80 | 1,53% |

**Predikce vývoje**

| Měna BID | Aktuální | 1M | 3M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|---|---|
| EUR/CZK | 27,04 | 27,05 | 27,05 | 27,05 | 27,05 |
| USD/CZK | 25,39 | 25,52 | 24,82 | 24,37 | 23,52 |
| PLN/CZK | 6,02 | 6,08 | 6,29 | 6,44 | 6,44 |
| EUR/USD | 1,065 | 1,06 | 1,09 | 1,11 | 1,15 |

## 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 |

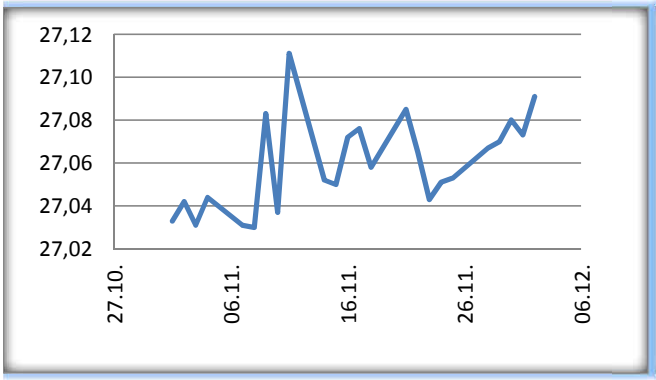
**Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání**

| 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 |

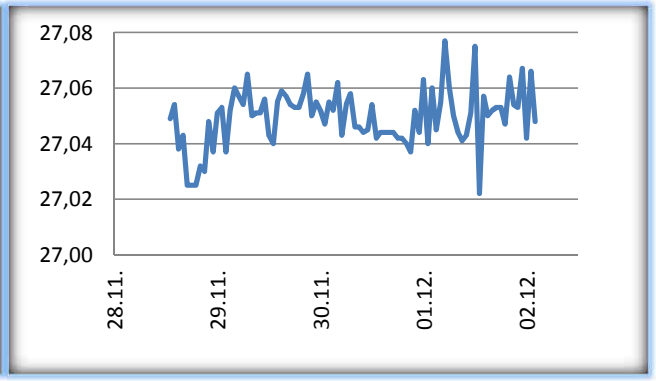
## Vývoj EUR/CZK

• Obchodování koruny vůči euru i nadále probíhá výhradně v blízkosti intervenční hladiny 27 CZK/EUR. Není pravděpodobné, že by se v tomto směru do konce letošního roku cokoliv změnilo.
• Na domácí ekonomická data byla bohatá především druhá polovina tohoto týdne. Ve čtvrtek byl zveřejněn index nákupních manažerů PMI ve zpracovatelském sektoru, který poměrně spolehlivě predikuje vývoj zpracovatelského průmyslu v nejbližší budoucnosti. **Listopadový PMI sice svoji hodnotou (pokles na 52,2 bodu z říjnových 53,3) příliš nenadchl, ale zkusme zůstat optimističtí – poměr nových zakázek vůči zásobám hotových výrobků byl nejvyšší za poslední více jak rok, což je jednoznačně pozitivní signál směrem k nadcházejícím měsícům.**
• V pátek Český statistický úřad zveřejnil zpřesněný odhad výkonu domácí ekonomiky za 3. čtvrtletí letošního roku. Růst o 0,2 % k/k a o 1,9 % r/r, takže oproti původnímu odhadu v polovině listopadu jen marginální změna. Ani pohled do struktury nenabízí žádná překvapení. K meziročnímu růstu ekonomiky přispěla kladně všechna odvětví kromě stavebnictví, což je logické vzhledem k loňskému roku zkreslenému evropskými dotacemi. Z poptávkové strany byla motorem růstu spotřeba domácností, do formy se začínají dostávat investice, ačkoliv jejich meziroční růst zůstal záporný a brzdou se z pohledu mezičtvrtletního růstu HDP stal zahraniční obchod.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



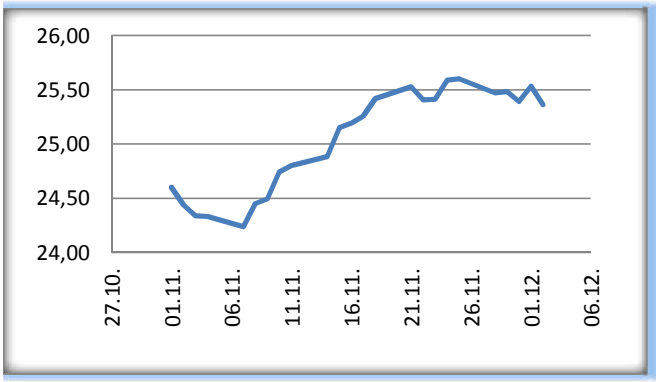

### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



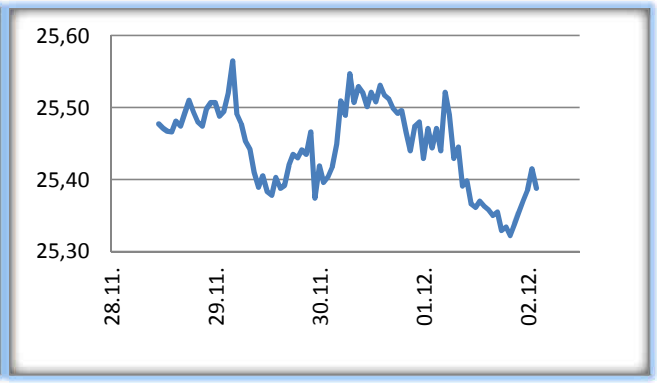

## Vývoj USD/CZK

• Americký dolar si dal v posilování v tomto týdnu pauzu. Obchodování koruny vůči dolaru probíhalo primárně v rozmezí 25,30 – 25,60 CZK/USD (psáno v pátek před zveřejněním dat z amerického pracovního trhu).
• Dolaru v tomto týdnu k ziskům nepomohla ani velmi silná čísla z USA - zvýšený odhad HDP, rekordně vysoká spotřebitelská důvěra, růst průmyslu (ISM) či data z pracovního trhu (ADP). To svědčí o tom, že dolar potřebuje další impulsy k tomu, aby dále posílil. Oněmi impulsy mohou být jak dnes odpoledne zveřejněná data z pracovního trhu (NFP), tak především zasedání centrálních bank - Evropské centrální banky (ECB) v příštím týdnu (8.12.) a americké centrální banky (Fed) o týden později (15.12.). Dolar může dále posílit příští čtvrtek, pokud ECB oznámí, že prodlouží program výkupu cenných papírů, což je podle mě velmi pravděpodobné.
• Klíčové však bude pro vývoj dolaru zasedání Fedu. Nehraje se jen o samotné zvýšení úrokových sazeb, ale především o postoj Fedu ke zvyšování sazeb v letech 2017 a 2018. Právě dlouhodobější pohled Fedu je podle mě zcela klíčový pro vývoj dolaru v závěru letošního roku a Fed může 15. prosince hodně navnadit, ale také hodně zklamat. **Listopad totiž přinesl velké sázky na růst inflace a úrokových sazeb (stačí se podívat na růst výnosů dluhopisů a to nejen těch amerických), ale Fed může tuto hru zhatit. Mějme na paměti, že Fed vychází z principu – nechme ekonomiku nejprve přehřát a teprve poté přistupme k rychlejšímu zvýšení sazeb.** Prosincové zasedání Fedu tak může rozhodnout o tom, zda eurodolar v závěru roku zamíří směrem k paritě či zpět na za poslední rok a půl průměrných 1,10 USD/EUR.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc




### USD/CZK - vývoj za poslední týden

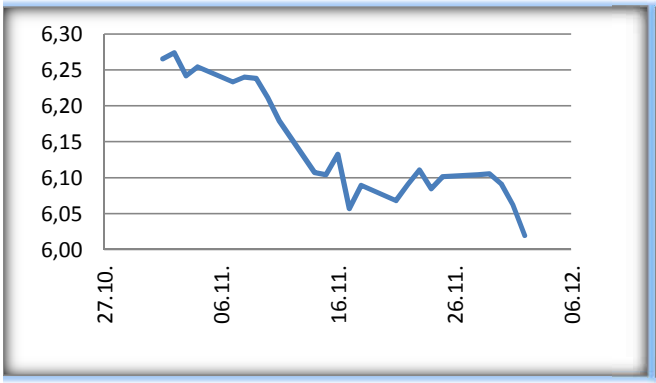


## Vývoj PLN/CZK

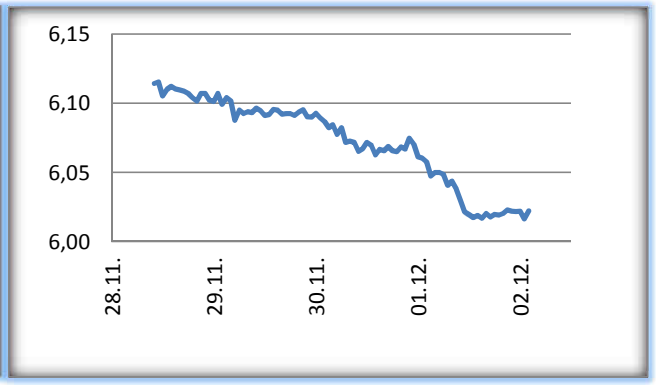
• Zlotému se v tomto týdnu nedařilo a ztrácel. Vůči euru se v pátek dopoledne nacházel na úrovni 4,49 PLN/EUR, na nejslabších hodnotách od 24. 6. Automaticky si tak zlotý připsal ztráty i vůči koruně hlouběji pod hladinu 6,10 CZK/PLN.

• V tomto týdnu byly v Polsku zveřejněny předběžné výsledky listopadové inflace. V meziročním srovnání je inflace na nule, takže poprvé od června 2014 není záporná. Období deflace (poklesu cen) trvalo přitom v Polsku více jak rok a půl. Polská centrální banka (NBP) predikuje růst cenové hladiny v roce 2017 na 1,3 %. **To, že je inflace v Polsku na vzestupu potvrzují i další podpůrné cenové indexy, jako např. index cen výrobců. Růst cen ve výrobě je totiž signálem, že výrobci budou muset vyšší ceny zohlednit i do cen pro koncové zákazníky, i když otázkou je samozřejmě jak moc jim to dovolí konkurence.** Kromě inflace byl v týdnu zveřejněn i zpřesněný odhad růstu polské ekonomiky ve 3. čtvrtletí (2,2 % r/r), kde hlavním motorem růstu byla spotřeba domácností.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc




### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



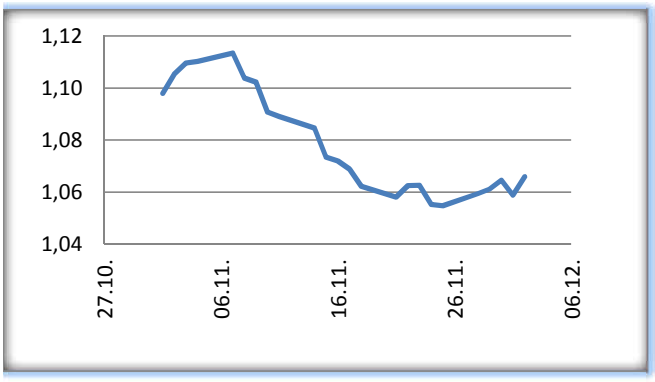

## Vývoj EUR/USD

• Obchodování na hlavním měnovém páru v tomto týdnu probíhalo v rozmezí 1,055 – 1,069 USD/EUR. Americká měna nedokázala vůči euru dále posílit, a to navzdory velmi pozitivním číslům z americké ekonomiky (psáno před výsledkem pátečních dat z amerického pracovního trhu). Silné posilování amerického dolaru započaté s vítězstvím D. Trumpa v prezidentských volbách je minimálně přerušeno, a aby dolar začal opět posilovat, potřebuje další impulsy. Těmi mohou být dnes odpoledne zveřejněná data z USA, nedělní referendum v Itálii, ale klíčovými událostmi bude až zasedání centrálních bank – Evropské centrální banky (ECB) v příštím týdnu (8.12.) a americké centrální banky o týden později (15.12.).

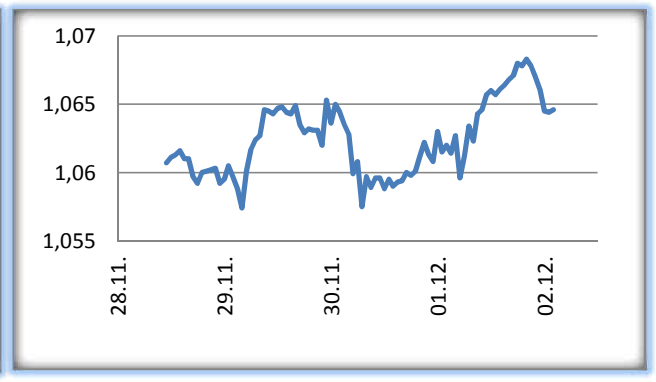
• V tomto týdnu zveřejněná data z evropské ekonomiky lze hodnotit pozitivně. Míra nezaměstnanosti v eurozóně poklesla na 9,8 % (nejméně od r. 2009). Inflace se pomalu zvedá vzhůru (v listopadu předběžně 0,6 % r/r), když jejímu rychlejšímu růstu brání levné energie. V příštím roce však již inflace zamíří nad 1 %, což je dobrá zpráva pro ECB. Tou horší ale je, že tzv. jádrová inflace (inflace bez potravin a energií) setrvává na 0,8 % a není příliš pravděpodobné, že by se v příštím roce zvedla. To je také jeden z hlavních důvodů, proč ECB v příštím týdnu prodlouží program výkupu cenných papírů v současném objemu 80 mld. eur minimálně do září 2017. **Mzdový růst v eurozóně není totiž natolik silný, aby podnítil silnější poptávkově inflační tlaky. Aby mzdy rostly v souhrnu za eurozónu rychleji, musí dojít k dalšímu poklesu nezaměstnanosti a to především v jihoevropských zemích, kde je nezaměstnanost stále vysoká, zatímco v jádrových zemích jako Německo rekordně nízká.**

• Opět tak narážíme na limity společné evropské měny, která rozhodně nevyhovuje všem zemím eurozóny stejně. Německo má dlouho extrémně vysoké přebytky na běžném účtu platební bilance (jasný důkaz toho, že Německo silně profituje z levného eura), zatímco si jihoevropské země nemohou ulevit oslabením měny vůči Německu. **Tento stav je dlouhodobě neudržitelný a existují jen dvě řešení – (1) rozdělení eurozóny, (2) Spojené státy evropské. Zvyšující se odpor k euru a evropské integraci (Itálie, Francie, Nizozemsko aj.) ukazují, že první možnost je zatím o něco pravděpodobnějším řešením tohoto neudržitelného stavu.**

### 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.