



## KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

22. 9. 2014 - 26. 9. 2014

### Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

- CZ** - Souhrnný index podnikatelské a spotřebitelské důvěry v září vzrůstl o 0,4 bodu m/m
- DE** - Index podnikatelského klimatu Ifo v září poklesl na 104,7 bodu
- EZ** - Kompozitní index PMI v září podle předběžného odhadu poklesl na 52,3 bodu
- US** - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby v srpnu poklesly o 18,2 % m/m

### Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ** - Index nákupních manažerů PMI v průmyslu
- EZ** - Spotřebitelská inflace (předběžný odhad)
- EZ** - Zasedání Evropské 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	27,51	27,59	27,46	27,53	-0,01	0,05%
USD/CZK	21,44	21,70	21,31	21,62	-0,17	0,79%
PLN/CZK	6,577	6,603	6,564	6,586	-0,01	0,14%
GBP/CZK	34,97	35,33	34,84	35,13	-0,15	0,44%
EUR/PLN	4,186	4,187	4,163	4,181	0,01	-0,13%
EUR/USD	1,2829	1,2901	1,2697	1,2732	0,01	-0,76%
EUR/HUF	311,13	312,42	309,60	311,40	-0,27	0,09%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,53	27,80	27,80	28,00
USD/CZK	21,62	21,55	21,89	22,40
PLN/CZK	6,59	6,45	6,40	6,60
EUR/USD	1,273	1,29	1,27	1,25

### Úrokové sazby

#### Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,16	0,27	0,35	0,41	0,52
LIBOR USD	0,1175	0,1540	0,2331	0,3304	0,5777
EURIBOR	0,001	0,007	0,082	0,183	0,341

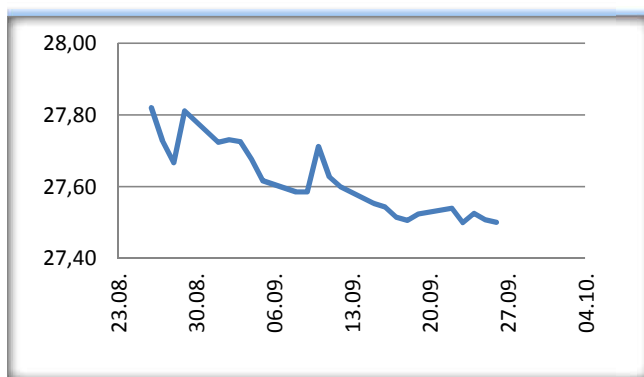
#### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	6.11.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	2.10.	0,05	0,05	0,05	0,05
FED	17.9.	0,25	0,25	0,25	0,50

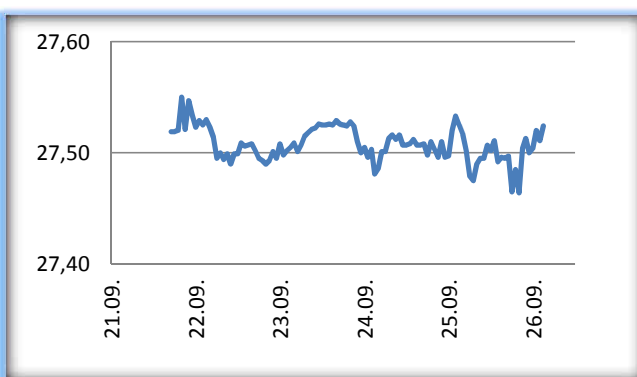
## Vývoj EUR/CZK

- Na měnovém páru koruny s eurem se toho podle předpokladů v tomto týdnu mnoho zajímavého nestalo. Drtivá většina obchodů se uskutečnila v blízkosti hladiny 27,50 CZK/EUR. Poklidný vývoj v rozmezí několika haléřů tak narušil jen čtvrtek, kdy před zasedáním České národní banky (ČNB) koruna krátce oslabila až k úrovni 27,60 CZK/EUR. O tyto zisky však v odpoledních hodinách velmi rychle přišla.
- Domácí ekonomický kalendář byl téměř prázdný a jedinou významnější zveřejněnou statistikou byla podnikatelská a spotřebitelská důvěra. Zatímco důvěra podnikatelů, a to především těch v průmyslu a ve stavebnictví, v září vzrostla, tak důvěra spotřebitelů se opětovně snížila. Mezi spotřebiteli vzrostla obava z možného zhoršení celkové ekonomické situace včetně obav z růstu nezaměstnanosti. Naopak **dopad ekonomických sankcí na vývoz do Ruské federace má zatím souhrnně na podnikatele jen zcela marginální dopad.**
- Klíčovou událostí na domácí scéně však bylo až čtvrteční zasedání bankovní rady ČNB. V minulém týdnu jsem psal, že od ČNB ve čtvrtek žádné výraznější změny čekat nemůžeme, což se potvrdilo. ČNB ponechala hlavní úrokovou sazbu na technické nule a v platnosti zůstal i závazek držet korunu nad hladinou 27 CZK/EUR minimálně do roku 2016. ČNB na závěr zasedání rovněž zdůraznila, že rizika prognózy jsou mírně protiinflační. To volně přeloženo znamená, že návrat spotřebitelské inflace ke 2 % může být pomalejší, než s čím ČNB počítá a že rychlejší růst cen je poměrně nepravděpodobný. Pozitivně ČNB hodnotila rychlejší růst mezd, který podle ČNB svědčí o zlepšující se situaci na pracovním trhu. Rychlejší mzdový růst by se tak mohl postupně přetavit do většího tlaku na růst spotřebitelských cen.
- I v příštím týdnu by se převážná část obchodů měla odehrávat v okolí hladiny 27,50 CZK/EUR. **Z ekonomických dat bude zajímavé sledovat zpřesněný výsledek HDP za 2. čtvrtletí a index nákupních manažerů PMI v průmyslu. V závěrečném čtvrtletí letošního roku předpokládám, že se kurz koruny k euru bude nacházet v rozmezí 27,50 – 28 CZK/EUR.**

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



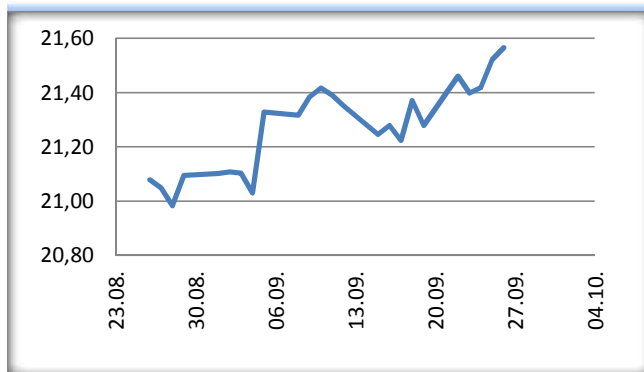
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj USD/CZK

- Možná korekce koruny vůči americkému dolaru, o které jsem psal v minulém týdnu, se zatím neuskutečnila. Místo toho **koruna v tomto týdnu oslabila na nová minima (ve čtvrtek až 21,70 CZK/USD) a dostala se tak do těsné blízkosti minimálních hodnot z června roku 2010.**
- V USA byla v tomto týdnu zveřejněna řada čerstvých dat z tamní ekonomiky a převládaly spíše pozitivní výsledky. O největší překvapení se postaraly prodeje nových domů, které v srpnu vzrostly o silných 18 %. Z jednoho měsíce sice nelze dělat sáhodlouhé závěry, avšak při pohledu na vývoj situace na trhu nemovitostí je vidět zcela nepochybný rostoucí trend. Slušné výsledky vykázaly i objednávky zboží dlouhodobé spotřeby, které vypovídají o investiční aktivitě amerických podniků. Na první pohled výrazný pokles objednávek o více jak 18% byl způsoben červencovými zakázkami na výrobu letadel a po odečtení o volatilní složku dopravy se růst objednávek dostal do černých čísel. **Nezbývá než zopakovat, že hospodářská výkonost USA je momentálně výrazně lepší než v případě eurozóny.**
- Téměř nepřetržitě oslabování koruny vůči dolaru trvá již více jak dva měsíce a i výhled na všech horizontech prognózy zůstává negativní pro českou měnu. **Na druhé straně korekce a krátkodobý návrat koruny na mírně silnější hodnoty (hladina 21 CZK/USD) je podle mě v říjnu reálnou možností.** Pokud se podívám do historie od roku 2008, tak se koruna momentálně nachází na téměř nejslabších hodnotách. Slabší byla naposledy v červnu 2010, kdy se kurz nacházel jen lehce pod hladinou 21,90 CZK/USD a v únoru 2009, kdy se koruna krátce podívala na úroveň 23,50 CZK/USD.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



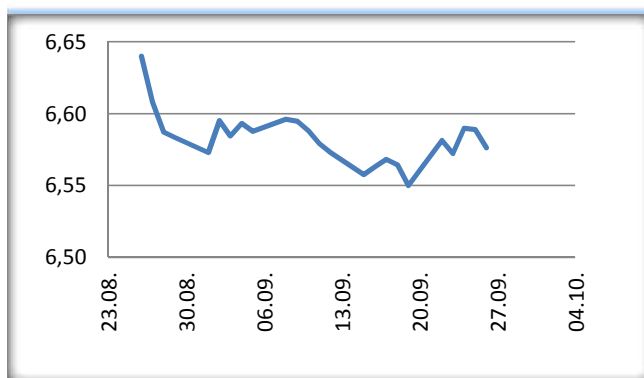
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



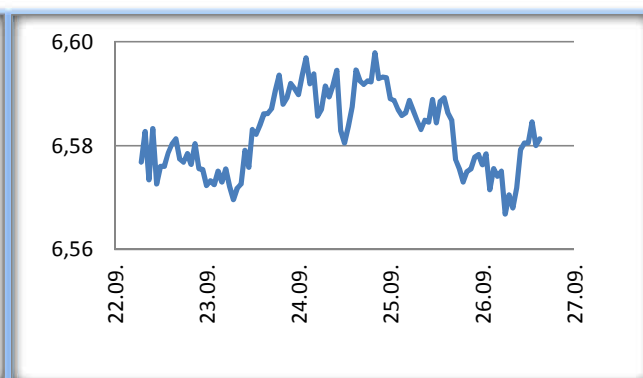
## Vývoj PLN/CZK

- Obchodování na tomto měnovém páru se v tomto týdnu odehrávalo převážně v rozmezí 6,58 – 6,60 CZK/PLN. K žádným výraznějším výkyvům nedošlo.
- V týdnu bylo zveřejněno několik statistik z polské ekonomiky, které se týkaly maloobchodu a nezaměstnanosti. Růst maloobchodních tržeb v posledních měsících zvolnil a srpen nebyl výjimkou. Do konce roku by však mělo dojít k mírnému oživení. Situace na polském pracovním trhu se totiž zlepšuje, když důkazem je i srpnový pokles míry nezaměstnanosti. Pro další vývoj v maloobchodě je důležitá skutečnost, že se díky velmi nízkému růstu cen (v posledních měsících dokonce zápornému) a poměrně vysokým úrokovým sazbám zvyšuje reálná kupní síla polských domácností. Prostor pro růst maloobchodních tržeb tak v Polsku nepochybně je. Co se týče měnové politiky polské centrální banky (NBP), je již téměř jisté, že NBP na zasedání v přespříštím týdnu sníží úrokové sazby. **Otázkou tak není, zda sazby sníží, ale o kolik. Nejpravděpodobnější scénář je snížení sazeb o 0,25 p.b., avšak vyloučit nelze ani výraznější redukci o 0,50 p.b.**
- Uvolnění měnové politiky NBP prostřednictvím snížení sazeb by se mělo v nadcházejících měsících odrazit i do mírného oslabení polské měny k euru a tím pádem i k české koruně. Proti oslabení zlatého sice hovoří zklidnění situace na východě Ukrajiny, avšak snížení sazeb by mělo mít silnější dopad než geopolitika.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



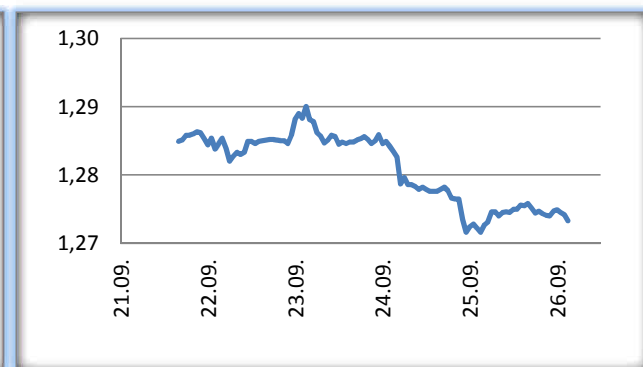
## Vývoj EUR/USD

- Volný pád společné evropské měny vůči americkému dolaru pokračoval i v tomto týdnu. Euro ve středu odpoledne po zveřejnění překvapivě dobrých dat z amerického trhu nemovitostí zamířilo pod hladinu 1,28 USD/EUR a **ve čtvrtek v ranních hodinách se dokonce krátce nacházelo pod úrovní 1,27 USD/EUR, na nejslabších hodnotách za poslední téměř dva roky.**
- V týdnu zveřejněná data z klíčových evropských ekonomik nijak zásadně nepřekvapila. Za pozornost stály především předběžné odhady předstihových indikátorů z Německa a z Francie. Zatímco německý zářijový index nákupních manažerů PMI v průmyslu mírně zklamal, tak ve Francii došlo v září k pro změnu k mírnému zlepšení hodnoty tohoto indexu. Pokles hodnoty vykázal i index Ifo, měřící náladu mezi německými podniky.
- Nejbližší vývoj eura k dolaru se pojí s otázkou. **Oslabující trend eura je sice velmi silný, avšak na druhé straně nelze v brzké době vyloučit několikátýdenní korekci a návrat eura k mírně silnějším hodnotám (1,30 USD/EUR +).** Z dlouhodobějšího pohledu se však další oslabování eura jeví jako velmi pravděpodobné. Rozdílná výkonnost americké a evropské ekonomiky a tím pádem i odlišné fáze měnové politiky amerického Fedu a evropské ECB výhled slabšího eura jen potvrzují.

### 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.

---