



KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

20. 10. 2014 - 24. 10. 2014

Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

- CZ** - Důvěra podniků a spotřebitelů v domácí ekonomiku v říjnu vzrostla o 0,4 bodu m/m
- EZ** - Kompozitní index nákupních manažerů PMI se v říjnu předběžně zvýšil na 52,2 bodu
- PL** - Maloobchodní tržby v září vzrostly o 1,6 % r/r
- US** - Spotřebitelské ceny v září vzrostly o 0,1 % m/m a o 1,7 % r/r

Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ** - Peněžní zásoba M2
- EZ** - Odhad hodnoty indexu spotřebitelských cen za říjen
- US** - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby
- US** - Zasedání FOMC (Fed)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,55	27,75	27,44	27,68	-0,13	0,48%
USD/CZK	21,53	21,96	21,45	21,86	-0,32	1,48%
PLN/CZK	6,504	6,566	6,498	6,549	-0,05	0,69%
GBP/CZK	34,82	35,19	34,57	35,04	-0,22	0,64%
EUR/PLN	4,222	4,239	4,208	4,228	-0,01	0,13%
EUR/USD	1,2757	1,2839	1,2612	1,2659	0,01	-0,77%
EUR/HUF	305,51	308,49	305,23	308,52	-3,01	0,98%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,68	27,80	27,80	28,00
USD/CZK	21,86	22,24	22,98	23,33
PLN/CZK	6,55	6,45	6,40	6,60
EUR/USD	1,266	1,25	1,21	1,20

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,16	0,27	0,35	0,41	0,51
LIBOR USD	0,1205	0,1520	0,2331	0,3229	0,5426
EURIBOR	0,009	0,012	0,085	0,188	0,341

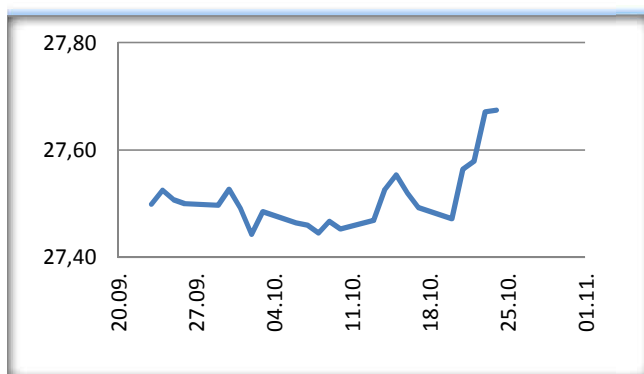
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	6.11.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	6.11.	0,05	0,05	0,05	0,05
FED	29.10.	0,25	0,25	0,25	0,50

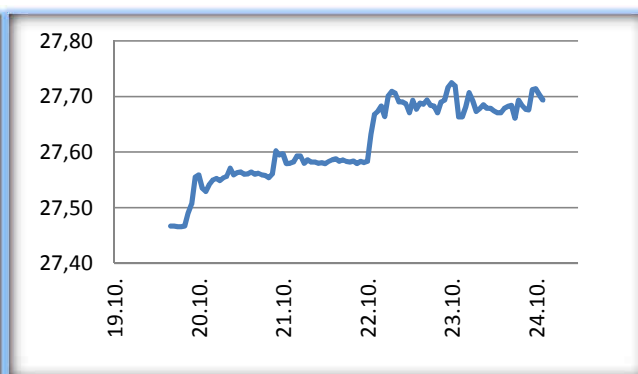
Vývoj EUR/CZK

- Zhruba od poloviny září se na měnovém páru koruny s eurem obchodovalo převážně v blízkosti hladiny 27,50 CZK/EUR. To se v tomto týdnu změnilo. Koruna již v pondělí oslabila na dohled hladiny 27,60 a ztráty si vůči euru připisovala i v dalších dnech. V pátek krátce po 13 hodině se nacházela lehce pod hladinou 27,70 CZK/EUR, tj. na nejslabších hodnotách od první poloviny září.
- Příčiny, proč koruna v tomto týdnu oslabovala, se nehledají úplně lehce. Ekonomické důvody totiž chyběly, vzhledem k tomu, že domácí ekonomický kalendář byl až na výjimky téměř prázdný. Z toho důvodu lze oslabení koruny připsat spekulativním obchodům. Vzhledem ke skutečnosti, že se koruna pohybovala několik týdnů v blízkosti hladiny 27,50 CZK/EUR a nedokázala dále posílit, tak obchodníci začali korunu prodávat a ta tím pádem začala oslabovat. Jeden ekonomický důvod pro oslabení koruny by se však přece jen našel. **Současný vývoj v eurozóně je totiž více protiinflační než se očekávalo a než očekávala i Česká národní banka (ČNB).**
- Jedinou významnější zveřejněnou statistikou byly v tomto týdnu indikátory důvěry v domácí ekonomiku. Mezi podnikateli došlo k mírnému poklesu důvěry, který byl však kompenzován růstem důvěry spotřebitelů. Průmyslové podniky pro nadcházející tři měsíce očekávají snížení tempa výrobní činnosti. Na druhé straně se snížily obavy spotřebitelů z finanční situace a ze zvýšení nezaměstnanosti.
- **V příštím týdnu očekáváme spíše další oslabování české měny směrem k hladině 28 CZK/EUR.** Do konce roku očekáváme pohyby v rozmezí 27,50 – 28 CZK/EUR.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



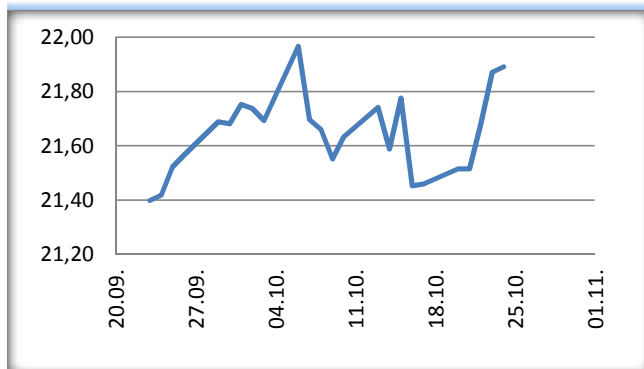
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

- Předpoklad, že koruna může v tomto týdnu mírně posílit, nevyšel. Obchodování nabralo hned od začátku tohoto týdne přesně opačný směr a v jeho druhé polovině se koruna nacházela již v blízkosti říjnových minim, těsně pod hladinou 22 CZK/USD. Oslobování koruny bylo během týdne umocněno ztrátami eura na měnovém páru s americkým dolarem.
- V tomto týdnu nepřišel z americké ekonomiky žádný výrazněji negativní impuls, a to ani v podobě makroekonomické statistiky či komentáře centrálního bankéře. Za klíčový ukazatel lze považovat výsledek indexu spotřebitelských cen za září. Meziroční růst cen zůstal na 1,7 % a to navzdory poklesu cen pohonných hmot v návaznosti na nižší ceny ropy. Naopak směrem vzhůru táhly inflaci potraviny. Další v týdnu zveřejněná ekonomická data z USA lze hodnotit spíše pozitivně (statistiky z trhu nemovitostí i z trhu práce). Z mírného poklesu průmyslového indexu PMI negativní závěry dělat nelze.
- **Klíčovou událostí v USA bude v příštím týdnu zasedání americké centrální banky (Fed).** Očekáváme, že se Fed bude i nadále vyhýbat konkrétnějšímu zveřejnění termínu zvýšení úrokových sazeb. Vývoj koruny k dolaru bude v příštím týdnu odvislý od obchodování na hlavním měnovém páru EURUSD a od pohybů koruny k euru. **Vezmeme-li v potaz, že koruna by měla k euru dále ztrácet, jeví se tak pravděpodobně i další oslabování koruny k dolaru.** Obchodování přitom může výrazně ovlivnit výsledek zasedání Fedu. V dlouhodobějším horizontu by měla koruna dále oslabovat.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



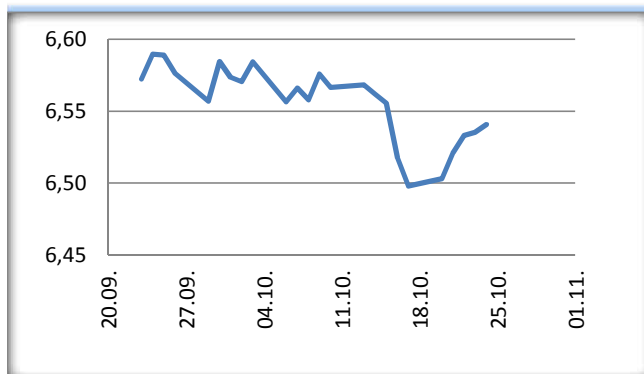
USD/CZK - vývoj za poslední týden



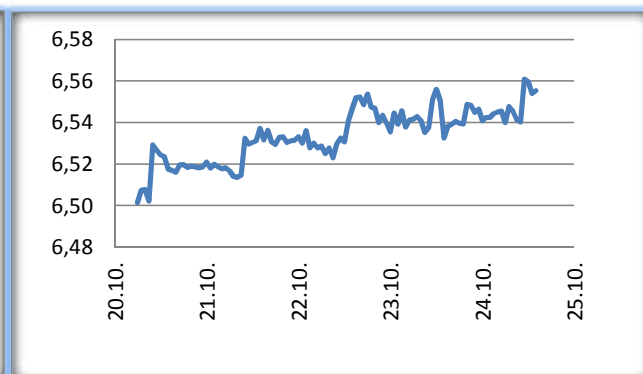
Vývoj PLN/CZK

- Koruna v tomto týdnu vůči polské měně ztrácela a záměřila směrem k hodnotám z první poloviny října. Obchodování se během týdne přesunulo k hladině 6,55 CZK/PLN a výše. V pátek kolem poledne se kurz nacházel v blízkosti hladiny 6,56 CZK/PLN.
- Na polská ekonomická data byla zajímavá druhá polovina týdne. Kladně lze hodnotit pokles zářijové míry nezaměstnanosti na 11,5 %, naopak meziroční růst maloobchodu v září o 1,6 % očekávání nenaplnil. Kromě ekonomických dat byl zveřejněn i zápis z posledního zasedání polské centrální banky (NBP). Z něho vyplynulo, že většina členů bankovní rady ve snížení úrokových sazeb vidělo adekvátní reakci na záporný růst spotřebitelských cen a nižší ekonomický růst. **S dalším snížením úrokových sazeb je podle nás nutné počítat i na listopadovém zasedání NBP, kde budou mít centrální bankéři k dispozici novou makroekonomickou predikci.**
- Averse k rizikovým aktivům a další snižování úrokových sazeb NBP – to jsou faktory, které by měly v nadcházejících týdnech podporovat další oslabení polského zlotého vůči koruně. Úroveň 6,44 CZK/PLN je korunovým maximem v letošním roce.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



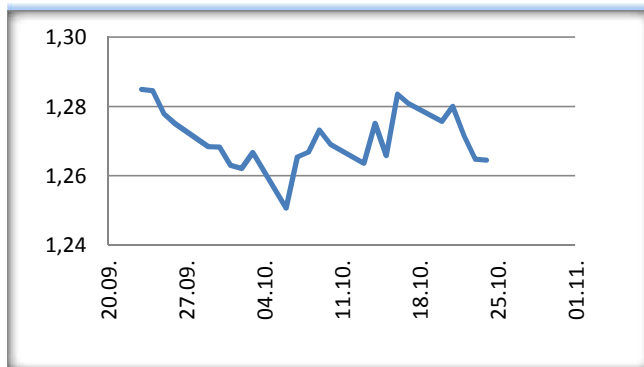
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro na začátku týdne k americkému dolaru posilovalo a obchody probíhaly v blízkosti hladiny 1,28 USD/EUR, či nad touto hladinou. **V úterý dopoledne však euro v reakci na zprávu, že Evropská centrální banka (ECB) začne vykupovat podnikové dluhopisy, oslabilo a pod prodejním tlakem se nacházelo i po zbytek týdne.** V pátek po poledni se kurz nacházel kolem úrovně 1,265 USD/EUR.
- V tomto týdnu byly zveřejněny odhady indexů nákupních manažerů PMI v klíčových ekonomikách eurozóny, tj. v Německu a ve Francii. Index PMI je předstihovým ukazatelem, který obvykle ukazuje změnu trendu vývoje dříve než tvrdá data z ekonomiky. Z toho důvodu mohou být reakce na výsledky PMI poměrně výrazné. Předběžné odhady PMI za říjen lze hodnotit smíšeně. Konkrétně ve Francii poklesla hodnota indexu jak v průmyslu, tak i v sektoru služeb. Oproti tomu lepší data dorazila z německého průmyslu, mírně se zhoršila situace ve službách. **Vzhledem k tomu, že z Německa přicházela v posledních měsících horší data, dává index PMI naději, že se situace v Německu začíná mírně zlepšovat.**
- Viceméně od konce září jsme psali, že se korekce na eurodolaru blíží. To se v posledních týdnech potvrdilo, když euro smazalo část ztrát a přerušilo tak dosavadní klesající trend. Otázkou je, jak dlouho bude trvat, než se vývoj na tomto měnovém páru vrátí na sestupnou trajektorii. Aktuálně nelze říci, zda je korekce u konce a euro bude v příštím týdnu dále oslabovat nebo zda se dále nacházíme v období korekce. **Klíčovou hodnotou pro příští týden je hladina 1,249 USD/EUR. V případě, že euro oslabí výrazněji pod tuto úroveň, otevírá se prostor pro další eurové ztráty a pokračování klesajícího trendu. V opačném případě lze stále hovořit o korekci.** Z dlouhodobého hlediska očekáváme další eurové ztráty a to na všech horizontech prognózy.

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.
