



KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

22. 12. 2014 - 30. 12. 2014

Klíčové události a ukazatele tohoto a předchozího týdne

- CZ - Souhrnný indikátor důvěry vzrostl v prosinci o 1,5 bodu m/m
- US - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby poklesly v listopadu o 0,7 % m/m
- US - Růst HDP ve 3. čtvrtletí byl revidován na 5,0 % z původních 3,9 %
- US - Spotřebitelská důvěra podle Michiganské univerzity v prosinci činila 93,6 bodu

Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- ČR - Index nákupních manažerů PMI
- ČR - Index spotřebitelských cen
- EZ- Index PMI
- US - Data z pracovního trhu

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,75	27,80	27,62	27,69	0,06	-0,22%
USD/CZK	22,54	22,83	22,51	22,79	-0,26	1,13%
PLN/CZK	6,441	6,457	6,297	6,415	0,03	-0,40%
GBP/CZK	35,29	35,49	35,08	35,37	-0,08	0,24%
EUR/PLN	4,261	4,398	4,257	4,304	-0,04	0,99%
EUR/USD	1,2178	1,2254	1,2131	1,2150	0,00	-0,23%
EUR/HUF	315,37	317,33	313,38	314,90	0,47	-0,15%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,69	27,70	27,80	28,00	28,00
USD/CZK	22,79	22,52	23,56	23,73	23,14
PLN/CZK	6,42	6,44	6,39	6,51	6,59
EUR/USD	1,215	1,23	1,18	1,18	1,21

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,16	0,25	0,34	0,41	0,51
LIBOR USD	0,1360	0,1695	0,2552	0,3574	0,6288
EURIBOR	0,034	0,019	0,078	0,171	0,327

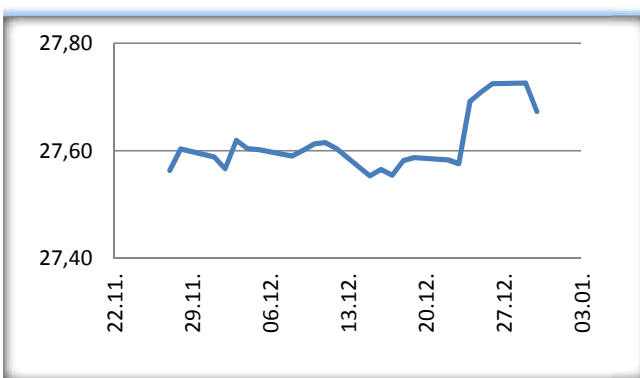
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	5.2.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	22.1.	0,05	0,05	0,05	0,05
FED	28.1.	0,25	0,25	0,50	0,75

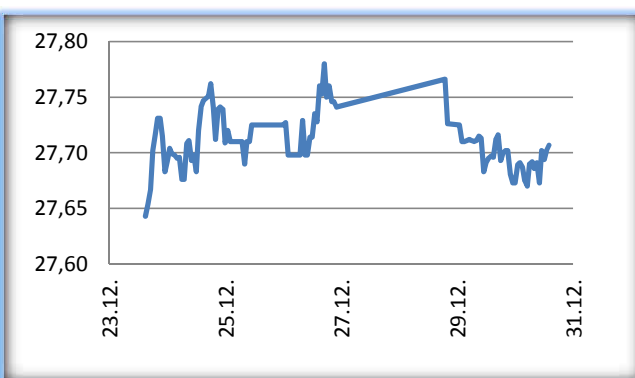
Vývoj EUR/CZK

- Na měnovém páru s eurem koruna v závěru roku mírně oslabila a obchodování se přesunulo k hladině 27,70 CZK/EUR. Výraznější změny na tomto měnovém páru do konce letošního roku již neočekávám.
- Nových domácích ekonomických dat v tomto, ani v předchozím vánočním týdnu mnoho nebylo. Výjimkou byl včerejší ukazatel důvěry podniků a spotřebitelů v domácí ekonomiku, který v prosinci dále vzrostl a je nejvyšší od roku 2008. Nálada mezi spotřebiteli je dokonce nejvyšší od roku 2007. Růst ukazatelů důvěry odráží lepší situaci v domácí ekonomice. Podniky mají více zakázek, rostou jim tržby a výsledně nabírají i nové zaměstnance. Na straně spotřebitelů jsou zřejmé nižší obavy z dalšího růstu nezaměstnanosti a naopak nižší ochota spořit.
- Ukazatele důvěry v kostce odráží i hospodářský vývoj ČR v letošním roce. Česká ekonomika se letos vymanila z hospodářské recese a díky oživení v eurozóně i díky slabšímu kurzu koruny se dařilo především proexportně zaměřeným podnikům. Tento trend by měl přetrvávat i v roce 2015.
- **Kurz koruny bude v roce 2015, stejně jako po celý letošní rok, odvislý od kurzového závazku České národní banky (ČNB) držet korunu na slabší straně hladiny 27 CZK/EUR.** Pro první polovinu příštího roku předpokládám, že se kurz bude pohybovat i nadále především v pásnu 27,40 – 28 CZK/EUR.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



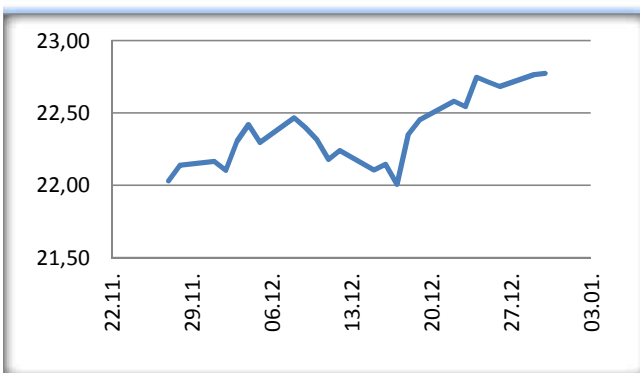
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



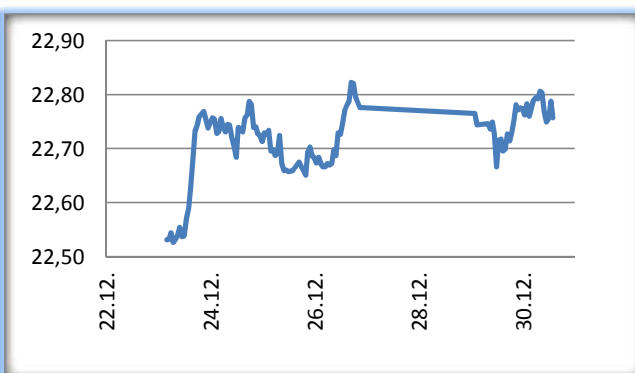
Vývoj USD/CZK

- Na nová letošní minima a na nejslabší hodnoty od roku 2009 se koruna v závěru roku dostala na měnovém páru s americkým dolarem. V samém závěru roku se kurz nejčastěji kotoval v blízkosti hladiny 22,80 CZK/USD.
- Dolar posiloval navzdory skutečnosti, že data z americké ekonomiky nebyla v posledním týdnu pouze příznivá. Slabší byly například objednávky zboží dlouhodobé spotřeby či data z trhu nemovitostí. Na druhé straně výrazná revize HDP za 3. čtvrtletí směrem vzhůru a silná spotřebitelská důvěra potvrzují, že **velmi solidní růst americké ekonomiky lze očekávat minimálně i v první polovině příštího roku.**
- **Koruna by vůči americké měně měla oslabovat jak na začátku příštího roku, tak i po jeho první polovinu. Tento předpoklad je založen na rozdílných cyklech měnové politiky mezi americkým Fedem a domácí ČNB.** Zatímco od Fedu se předběžně ve 2. čtvrtletí příštího roku očekává zvýšení úrokových sazeb, tak ČNB minimálně po celý rok 2015 bude udržívat k euru korunu slabší hladiny 27 CZK/EUR.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



USD/CZK - vývoj za poslední týden



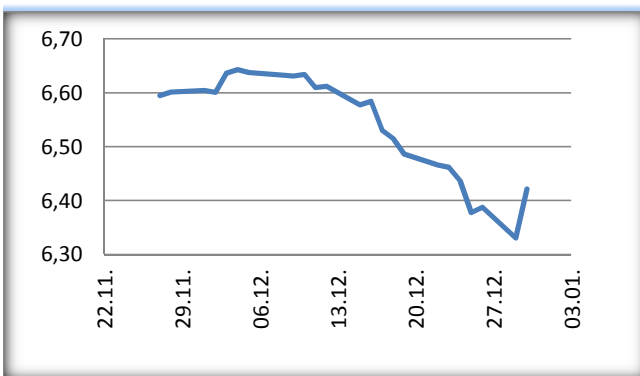
Vývoj PLN/CZK

• Vánoce jsou sice svátky klidu a míru, avšak kurz zlatého během letošních Vánoc rozhodně klidný nebyl. V samém závěru roku zlotý výrazně oslabil vůči oběma hlavním měnám (EUR i USD) a dostal se vůči nim na několikaletá minima. Prudké ztráty zlotého lze vysvětlit jednak mělkým trhem, jednak nejistotou kolem hospodářského vývoje v Rusku a rovněž spekulativními prodeji polské měny. Naopak fundamentální základ pro tak silné oslabení zlotého neexistoval, což se ostatně potvrdilo v pondělí (29/12), kdy zlotý velkou část vánočních ztrát smazal.

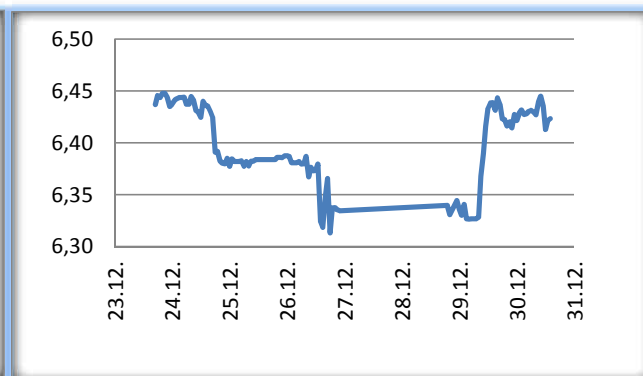
• **Výše uvedené samozřejmě plně platilo i pro vývoj koruny vůči zlotému, kde koruna posílila až pod hladinu 6,40 CZK/PLN, na letošní maximum. V úterý odpoledne se obchodovalo nad úrovní 6,40.**

• Na slabších hodnotách by se měl zlotý vůči koruně držet i na začátku příštího roku. Je totiž stále pravděpodobnější, že polští centrální bankéři přistoupí k dalšímu snížení úrokových sazeb a tím tak sníží atraktivitu polské měny. **V 1. čtvrtletí předpokládám, že dojde ke snížení sazeb souhrnně o 0,5 procentního bodu.**

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



PLN/CZK - vývoj za poslední týden

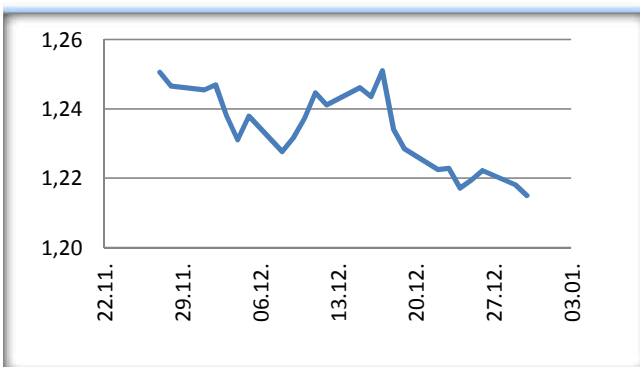


Vývoj EUR/USD

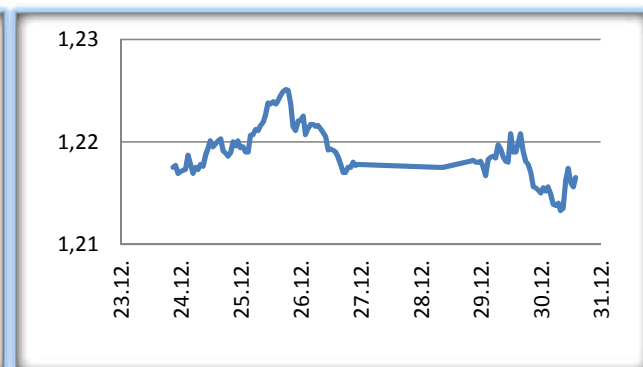
• Na nová letošní minima na hlavním měnovém páru zamířilo euro k americkému dolaru. V závěru minulého a na začátku tohoto týdne se kurz kotoval pod hladinou 1,22 USD/EUR. Primárně za oslabením eura ve druhé polovině letošního roku stojí divergence měnových politik centrálních bank – Evropské centrální banky (ECB) a amerického Fedu. V samém závěru roku však euru nepomohla některá lepší data z USA a naopak neúspěšné prezidentské volby v Řecku.

• **Divergence měnové politiky mezi ECB a Fedem je hlavním důvodem, proč předpokládám další oslabení eura.** ECB ústy prezidenta M. Draghiho jasně deklarovala, že chce navýšit bilanční sumu zhruba na zhruba tři bilióny eur, ale již nyní je stále více zřejmé, že s letos představenými nástroji to nepůjde. ECB tak bude nucena zahájit kvantitativní uvolňování a začít vykupovat dluhopisy, nejprve podnikové, ale stále pravděpodobnější je i výkup státních dluhopisů. To znamená růst rozvahy bilance ECB a další oslabení eura. Na druhé straně od Fedu v příštím roce očekávám první zvýšení úrokových sazeb od roku 2006. **O přesném termínu je zatím předčasné hovořit, když Fed se s tak důležitým krokem jistě nebude chtít ukvapit a bude ho chtít mít podložen lepšími tvrdými daty.** Každopádně další posílení dolaru, především v první polovině roku, je pravděpodobné.

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.
