



KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

1. 12. 2014 - 5. 12. 2014

Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

- CZ** - Průměrná hrubá měsíční mzda ve 3. Q vzrostla nominálně o 1,8 % r/r
- EZ** - Evropská centrální banka zatím QE neoznámila
- PL** - Polská centrální banka s úrokovými sazbami nehýbala
- US** - Míra nezaměstnanosti v listopadu zůstala na 5,8 %

Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ** - Podíl nezaměstnaných osob
- CZ** - Index spotřebitelských cen
- DE** - Index spotřebitelských cen
- US** - Maloobchodní tržby

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,61	27,68	27,52	27,60	0,01	-0,02%
USD/CZK	22,20	22,47	22,04	22,34	-0,14	0,61%
PLN/CZK	6,598	6,658	6,579	6,635	-0,04	0,57%
GBP/CZK	34,68	35,23	34,59	34,87	-0,19	0,55%
EUR/PLN	4,177	4,187	4,146	4,155	0,02	-0,53%
EUR/USD	1,2467	1,2506	1,2280	1,2354	0,01	-0,91%
EUR/HUF	307,49	307,65	305,70	306,96	0,53	-0,17%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,60	27,60	27,70	27,80	28,00
USD/CZK	22,34	22,26	22,52	22,98	23,14
PLN/CZK	6,64	6,54	6,44	6,47	6,59
EUR/USD	1,235	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	0,1340	0,1580	0,2356	0,3304	0,5766
EURIBOR	0,001	0,022	0,082	0,179	0,329

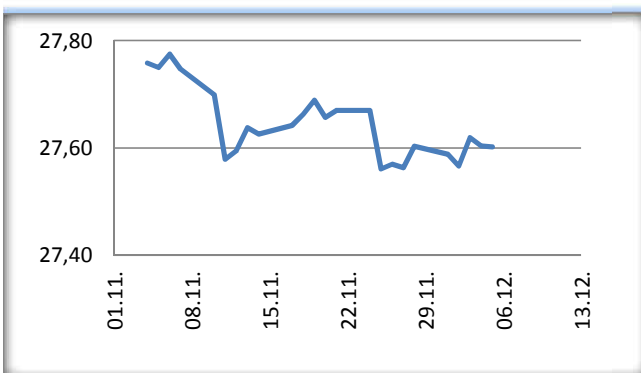
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	17.12.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	22.1.	0,05	0,05	0,05	0,05
FED	17.12.	0,25	0,25	0,50	0,75

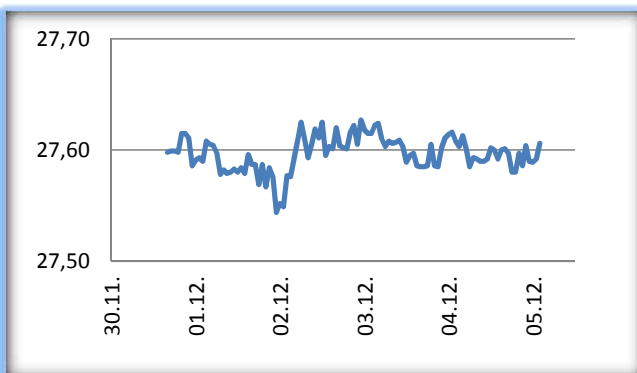
Vývoj EUR/CZK

- Obchodování koruny vůči euru probíhalo v prvním prosincovém týdnu převážně v blízkosti úrovně 27,60 CZK/EUR. K výraznějšímu výkyvu došlo vlastně jen v úterý dopoledne, kdy se koruna krátce přiblížila úrovni 27,50 CZK/EUR.
- Tento týden byl poměrně bohatý na domácí ekonomické statistiky. V pondělí byla zveřejněna data z průmyslu (index nákupních manažerů PMI), která potvrdila solidní tempo výroby, další nárůst objemu exportních zakázek a růst zaměstnanosti. Index PMI poměrně dobře koresponduje s tvrdými daty z průmyslu, která zveřejňuje Český statistický úřad. Data o průmyslové výrobě za říjen budou známa již zkrájí příštího týdne.
- I druhá polovina tohoto týdne nabídla zajímavá data. Průměrná hrubá měsíční mzda ve 3. čtvrtletí vzrostla na 25 219 korun, což je meziročně o 1,8 % více. Růst mezd ve 3. čtvrtletí sice nebyl tak vysoký, jak se předpokládalo, avšak **pozitivně lze hodnotit skutečnost, že v tomto období došlo jednak k dalšímu růstu zaměstnanosti i k růstu reálných mezd (v předchozích dvou letech totiž mzdy reálně klesaly)**. Pozitivní sentiment spotřebitelů potvrdila i páteční data z maloobchodu za říjen. Tržby rostly především prodejcům automobilů, avšak dařilo se i obchodům s potravinami a spotřebním zbožím. To, zda se bude obchodníkům dařit i příští rok, do značné míry závisí na dalším zlepšování situace na pracovním trhu, včetně růstu mezd. Listopadová čísla z maloobchodu budou již zatížena intervencí České národní banky.
- Pokračování obchodování kolem hladiny 27,60, alternativně v pásmu 27,50 – 27,70 CZK/EUR je pro příští týden tou nejpravděpodobnější variantou. Z ekonomických dat bude v příštím týdnu největší pozornost poutat spotřebitelská inflace za listopad.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



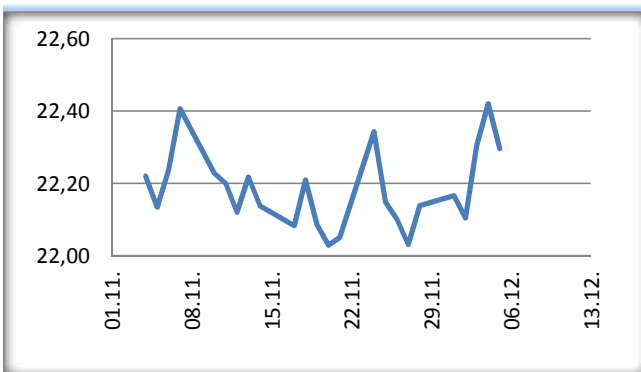
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

- Na měnovém páru koruny s americkým dolarem se kurz od května pohybuje de facto jen jedním směrem, a to v neprospěch koruny. Zatímco na začátku května se dolar prodával za méně jak 20 korun, tak v listopadu již levněji než za 22 korun a několik haléřů, americkou měnu v podstatě pořídít nešlo. Oslabování koruny nakonec vyústilo v její nejslabší hodnoty vůči dolaru za posledních více jak pět let.
- V posledních třech týdnech se obchodování stabilizovalo nad hladinou 22 CZK/USD a k dalším korunovým ztrátám již nedocházelo. Na nová minima koruna oslabilá až tento čtvrtek, kdy v souvislosti se zasedáním Evropské centrální banky kurz krátce zamířil na dohled úrovně 22,50 CZK/USD.
- Příliv pozitivních dat z USA v tomto týdnu pokračoval. **Silný výsledek průmyslového indexu ISM v kombinaci s projevy amerických centrálních bankéřů zvyšují pravděpodobnost, že Fed (Americká centrální banka) zvýší úrokové sazby již na začátku 2. čtvrtletí příštího roku.** Klíčovými statistikami však pro Fed zůstává zaměstnanost a růst cen. Tento text je psán ještě před pátečními statistikami z amerického pracovního trhu.
- 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



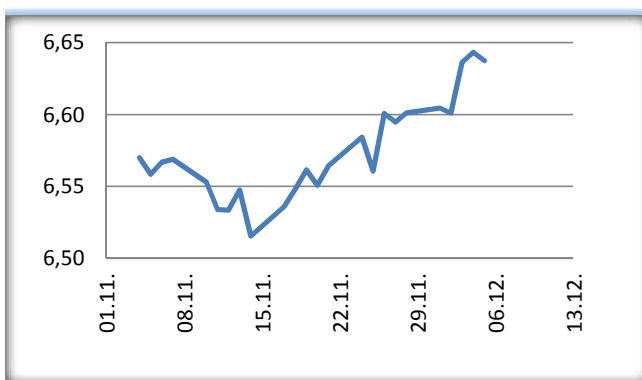
USD/CZK - vývoj za poslední týden



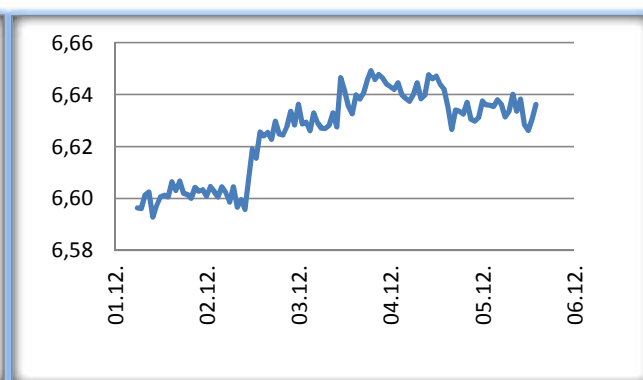
Vývoj PLN/CZK

- Koruna vůči polskému zlotému v tomto týdnu dále ztrácela a ve druhé polovině týdne se obchodovalo až na úrovni 6,65 CZK/PLN. Koruna je tak vůči zlotému nejslabší od konce letošního srpna. Zlotému v posilování v posledních týdnech pomáhají především lepší data z tamní ekonomiky (silný růst HDP) a polští centrální bankéři, kteří na posledních dvou zasedáních nepřikročili ke snížení úrokových sazeb.
- Klíčovou událostí tohoto týdne bylo v Polsku zasedání tamní centrální banky (NBP). **Dilema NBP pokračuje – na jedné straně velmi slušný růst ekonomiky (s meziročním růstem HDP ve 3. čtvrtletí + 3,4 % je Polsko premiantem v rámci zemí EU28), na druhé straně pokračující pokles spotřebitelských cen (v rámci EU28 byly v říjnu hlouběji v deflaci jen Řecko, Bulharsko a Maďarsko).** V NBP zatím převládá většina, která je proti dalšímu snižování úrokových sazeb. V nejbližších měsících se však NBP pravděpodobně dalšímu snižování úrokových sazeb stejně nevyhne. Relativně vysoké úrokové sazby totiž budou podporovat silnější kurz zlotého, což mimo jiné znamená prohloubení deflačních tendencí a zároveň horší vyhlídky pro polské exportní podniky. Navíc ve vzduchu stále visí otazník nad hospodářským výkonem Německa. **V 1. čtvrtletí příštího roku tak NBP sáhne minimálně k jednomu snížení úrokových sazeb a vůbec bychom se nedivili, kdyby to bylo o 0,50 procentního bodu.**
- Do konce letošního roku pravděpodobně budeme muset počítat se silnějším kurzem zlotého vůči koruně nad hladinou či v blízkosti hladiny 6,60 CZK/PLN. V příštím roce však počítáme, že zlotý díky poklesu úrokových sazeb ze strany NBP vůči koruně oslabí.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



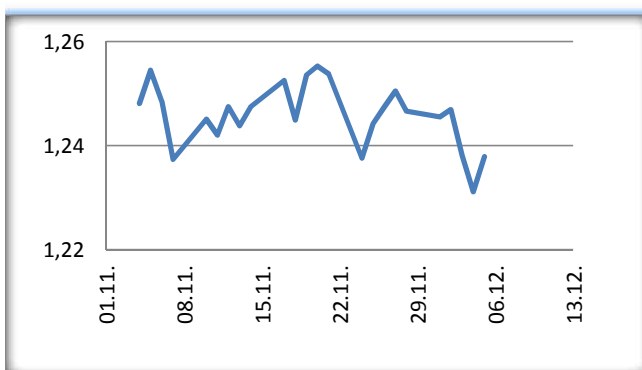
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro v první polovině týdne ztrácelo. Společná evropská měna nejprve prolomila listopadové minimum na úrovni 1,235 USD/EUR a **od středečního dopoledne se až do čtvrtěční tiskové konference Evropské centrální banky pohybovala v blízkosti hladiny 1,23 USD/EUR.**
- Událostí číslo jedna bylo v eurozóně bezpochyby čtvrtěční zasedání Evropské centrální banky (ECB). Úkol pro prezidenta ECB Draghiho zněl jasně – udržet očekávání tržních účastníků, že ECB udělá vše proto, aby dostala inflaci a inflační očekávání k vyšším hodnotám (ke 2 %) a zároveň, že uvolněnou měnovou politikou bude dále dostatečně podporovat evropské hospodářství. Vzhledem k nejednotnosti evropských centrálních bankéřů ohledně zahájení kvantitativního uvolňování QE (nákup podnikových a státních dluhopisů) to byl úkol nelehký. Zpětně však lze říci, že Draghi úkol splnil, ačkoliv euro během tiskové konference k dolaru posílilo. **Podle nás ECB k QE jednoznačně směřuje a nákup dluhopisů podle nás odstartuje na konci 1. čtvrtletí letošního roku. Alternativně nelze vyloučit ani dřívější zahájení QE.**
- 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.
