



KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

15. 12. 2014 - 19. 12. 2014

Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

CZ - ČNB ve středu s úrokovými sazbami nehýbala a potvrdila intervenční režim do r. 2016

DE - Index Ifo vzrostl v prosinci na 105,5 bodu

PL - Spotřebitelské ceny v listopadu poklesly o 0,6 % r/r

US - Ke zvýšení úrokových sazeb je Fed opět blíže - polovina r. 2015

Očekávané události a ukazatele příštího týdne

EZ - Spotřebitelská důvěra

US - Prodeje starších domů

US- Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby

US - Prodeje novostaveb

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,55	27,66	27,51	27,63	-0,08	0,28%
USD/CZK	22,09	22,51	21,92	22,50	-0,41	1,84%
PLN/CZK	6,578	6,610	6,472	6,474	0,10	-1,61%
GBP/CZK	34,82	35,20	34,38	35,16	-0,34	0,98%
EUR/PLN	4,175	4,283	4,168	4,250	-0,08	1,77%
EUR/USD	1,2471	1,2569	1,2264	1,2276	0,02	-1,59%
EUR/HUF	308,60	315,60	307,30	315,60	-7,00	2,22%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,63	27,60	27,70	27,80	28,00
USD/CZK	22,50	22,26	22,52	22,98	23,14
PLN/CZK	6,47	6,54	6,44	6,47	6,59
EUR/USD	1,228	1,24	1,23	1,21	1,21

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,17	0,25	0,34	0,41	0,51
LIBOR USD	0,1320	0,1643	0,2521	0,3500	0,6168
EURIBOR	0,001	0,026	0,081	0,177	0,329

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

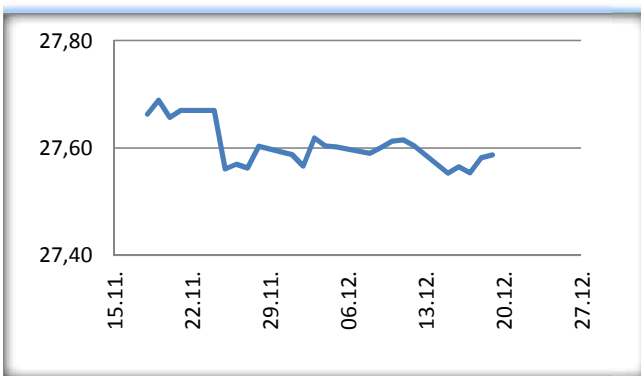
Vývoj EUR/CZK

• Ani v předvánočním týdnu se situace na měnovém páru koruny s eurem nijak zásadně nezměnila. Na rozdíl od zbylých středoevropských měn se koruna nedotkl výprodeje ruského rublu a koruna se tak vůči euru pohybovala poněkud kolem hladiny 27,60 CZK/EUR, výjimkou však nebyly ani kotace blíže úrovni 27,50 CZK/EUR.

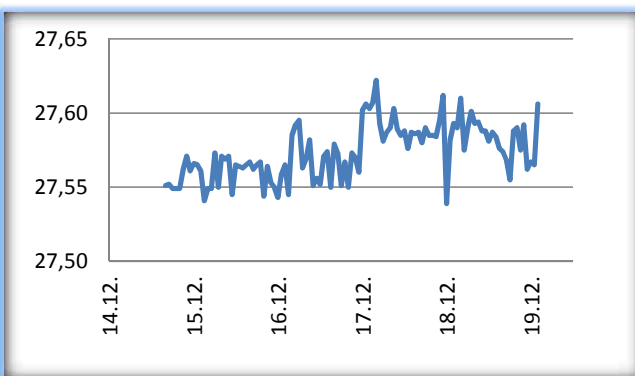
• Hlavní událostí na domácí scéně bylo v tomto roce poslední zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB). Středeční setkání centrálních bankéřů nepřekvapilo. S úrokovými sazbami se nehýbalo a závazek udržovat korunu na slabší straně hladiny 27 CZK/EUR ponechala ČNB v platnosti minimálně do začátku roku 2016. Aktuální vnější deflační tlaky v podobě klesajících cen ropy a energetických komodit nevnímá ČNB negativně a spojuje je s pozitivním nabídkovým šokem. Hrozbu vidí ČNB jen v případě, že by v české ekonomice došlo k obnově deflačních tlaků, které by se odrazily do poklesu domácí poptávky a poklesu inflačních očekávání. Pokles domácí poptávky však z mého pohledu není v nadcházejících čtvrtletích příliš pravděpodobný. Uvolněná měnová politika Evropské centrální banky (ECB) a pozitivní nabídkový šok by měly domácí poptávku naopak podporovat. **Tímto se rovněž výrazně snížila pravděpodobnost navýšení intervenční hladiny v příštím roce. Stále se však domnívám, že ČNB intervenční závazek prodlouží hlouběji do roku 2016.**

• Pokračování obchodování kolem hladiny 27,60, alternativně v pásnu 27,50 – 27,70 CZK/EUR zůstává až do konce letošního roku tou nejpravděpodobnější variantou.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden



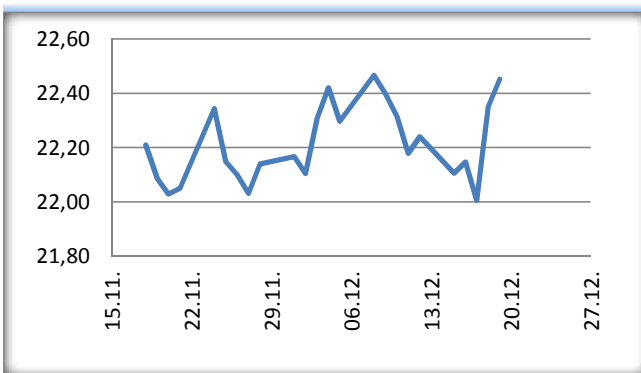
Vývoj USD/CZK

• Vůči americkému dolaru koruna v první polovině týdne krátce posílila pod hladinu 22 CZK/USD a dostala se tak na nejsilnější hodnoty od konce října. Druhá polovina týdne však již byla v režii americké měny a v souvislosti s výsledkem zasedání americké centrální banky (Fed) koruna oslabila až k úrovni 22,50 CZK/USD.

• Zasedání Fedu bylo v tomto týdnu klíčovou makroekonomickou událostí nejen v USA, ale mělo jasný přesah i do globální ekonomiky. Hlavní otázka před zasedáním zněla, zda Fed naznačí něco bližšího ohledně předpokládaného zvýšení úrokových sazeb v příštím roce. A k určitému posunu v rétorice nakonec došlo. Šéfka Fedu J. Yellen uvedla, že zvýšení úrokových sazeb je nepravděpodobné na některém z nadcházejících zasedání Fedu, a že pro budoucí rozhodnutí Fedu budou hrát hlavní roli ekonomické statistiky. **Pokud tedy uvidíme pokračující přísun pozitivních dat z americké ekonomiky, může dojít k prvnímu zvýšení úrokových sazeb od roku 2006 ve 2. čtvrtletí 2015, pravděpodobně v červnu.** Vzhledem ke skutečnosti, že se zvýšení úrokových sazeb v USA přibližuje, a na straně druhé Evropská centrální banka (ECB) pravděpodobně v příštím roce spustí kvantitativní uvolňování, je velmi pravděpodobné, že posilování dolaru vůči euru, a tím pádem i vůči koruně, bude v nejbližších měsících dále pokračovat.

• 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 však pro korunu zůstává negativní a do konce letošního roku nelze vyloučit posun koruny na nová minima, tj. výrazněji nad hladinu 22,50 CZK/USD.**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



USD/CZK - vývoj za poslední týden



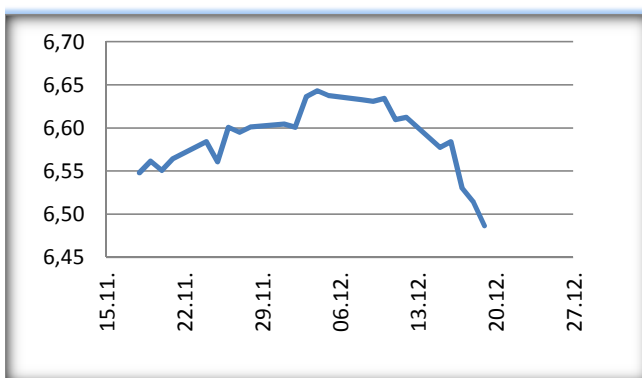
Vývoj PLN/CZK

• Co v posledních týdnech nedokázala polská centrální banka (NBP), dokázal v tomto týdnu vývoj v Rusku a kroky tamní centrální banky (CBR). Zlotý se totiž díky volnému pádu rublu dostal společně s maďarským forintem pod silný prodejní tlak. Vůči euru zlotý oslabil nad hladinu 4,28 PLN/EUR a je tak nejslabší v letošním roce, a vůči americkému dolaru oslabil dokonce až na dohled hladiny 3,50 PLN/USD, na nejslabší hodnoty od července 2012. **Výrazné ztráty si zlotý připsal i na měnovém páru s korunou a z pondělních zhruba 6,60 CZK/PLN se v závěru týdne posunul pod hladinu 6,50 CZK/PLN.**

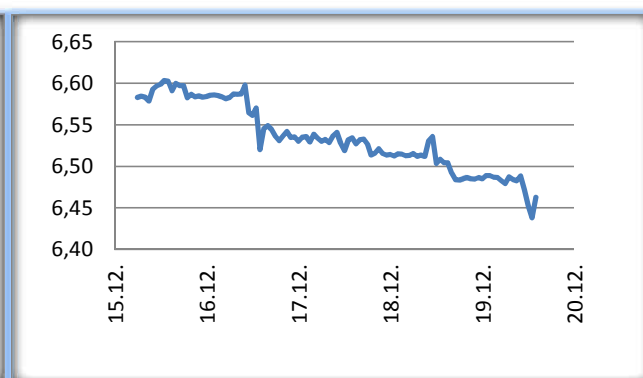
• V tomto týdnu v Polsku zveřejněná makroekonomická data opět potvrdila deflační tendence na straně jedné (pokles spotřebitelské inflace v listopadu o 0,6 % r/r) a pozitivní data z pracovního trhu (růst zaměstnanosti v listopadu o 0,9 % a růst mezd o 2,7 % r/r) na straně druhé. Zápis z posledního zasedání NBP potvrdil zjevný rozpor mezi jednotlivými členy. V souhrnu se sice v prosinci s úrokovými sazbami nehýbalo, nicméně na zasedání se hlasovalo o snížení sazeb, a to dokonce o 100 bazických bodů. **Rozpor v bankovní radě NBP bude pokračovat i na začátku příštího roku a podle mého názoru nakonec vyústí ve snížení úrokových sazeb o 25 až 50 bazických bodů.**

• Vývoj zlotého je aktuálně do značné míry ovlivněn situací v Rusku. Pokud se situace kolem rublu stabilizuje, neočekávám ani další oslabování zlotého ke koruně. V případě dalších propadů ruské měny nelze vyloučit pokračující oslabování zlotého.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



PLN/CZK - vývoj za poslední týden



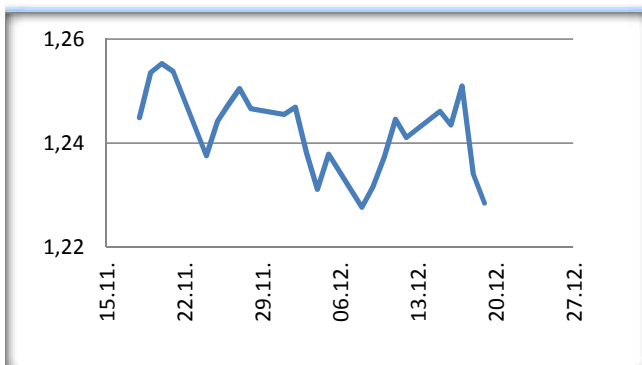
Vývoj EUR/USD

• Na hlavním měnovém páru sice euro dokázalo na začátku týdne posílit až k úrovni 1,257 USD/EUR, ale v dalších dnech již pouze oslabovalo. **Ztráty eura ve středu večer umocnil výsledek zasedání americké centrální banky (Fed) a ve čtvrtek dopoledne se euro dostalo pod hladinu 1,23 USD/EUR, do blízkosti letošních minim.**

• Pro vývoj eura k dolaru měl v tomto týdnu klíčový dopad výsledek zasedání Fedu, avšak i v eurozóně byla zveřejněna řada zajímavých makroekonomických statistik. Lepší výsledky v meziměsíčním srovnání přinesly předstihové ukazatele. Index nákupních manažerů PMI v průmyslu vzrostl v prosinci jak v případě Německa (51,2 bodu), tak i souhrnně v eurozóně (50,8 bodu). Růst zaznamenal i německý index ZEW (růst na 10 bodů) i sledovaný index nálady mezi německými podniky – Ifo (105,5 bodu). Meziroční růst inflace v eurozóně se díky poklesu cen ropy udržel na 0,3 %.

• 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). **Do konce letošního roku může euro ještě prolomit dosavadní minimum na úrovni 1,224 USD/EUR.**

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.
