



KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

1. 2. - 5. 2. 2016

Klíčové události a ukazatele

- CZ - ČNB prodloužila intervenční režim do první poloviny roku 2017
- DE - Index PMI ve výrobním sektoru v lednu poklesl z 53,2 b. na 52,3 b.
- US - Podle agentury ADP v lednu přibýlo 205 tisíc nových pracujících.
- US - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby v prosinci -5 % m/m.

Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Index spotřebitelských cen (leden)
- DE - Hrubý domácí produkt (4. čtvrtletí)
- PL - Hrubý domácí produkt (4. čtvrtletí)
- EU - Hrubý domácí produkt (4. čtvrtletí)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,02	27,06	26,97	27,01	0,00	-0,02%
USD/CZK	24,68	24,99	24,23	24,09	0,59	-2,46%
PLN/CZK	6,053	6,177	6,034	6,108	-0,05	0,90%
GBP/CZK	35,29	35,86	35,02	35,48	-0,19	0,53%
EUR/PLN	4,453	4,473	4,370	4,416	0,04	-0,85%
EUR/USD	1,0929	1,1145	1,0809	1,1214	-0,03	2,54%
EUR/HUF	313,31	314,65	309,59	310,48	2,83	-0,91%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,01	27,10	27,10	27,10	27,10
USD/CZK	24,09	24,86	24,64	23,57	22,58
PLN/CZK	6,11	6,23	6,45	6,61	6,78
EUR/USD	1,121	1,09	1,10	1,15	1,20

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,16	0,22	0,31	0,39	0,48
LIBOR USD	0,1400	0,1735	0,2606	0,3853	0,6841
EURIBOR	0,034	0,005	0,053	0,138	0,277

Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	4.2.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	10.3.	0,05	0,05	0,05	0,05
FED	27.1.	0,50	0,50	0,75	0,75

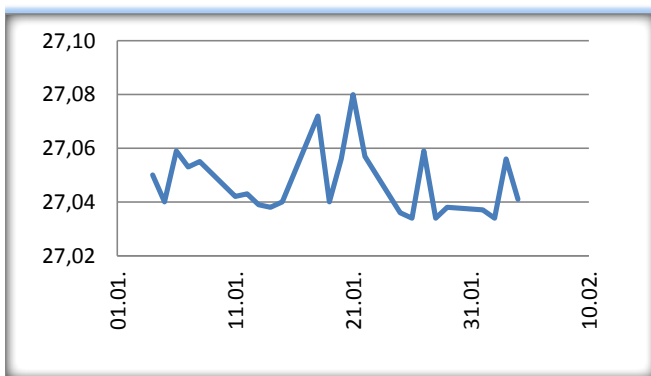
Vývoj EUR/CZK

• Obchodování koruny na měnovém páru s eurem stále pokračuje beze změny, tedy obchodování do strany nepatrně nad hranici 27 CZK/EUR. **V dohledné době se nerýsuje žádná událost, která by měla potenciál korunu významněji oslabit. Posílení koruny ze současných hodnot je vzhledem k intervenčnímu režimu ČNB v podstatě vyloučené.**

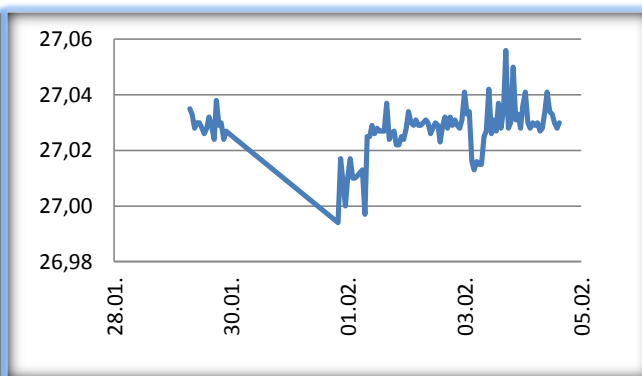
• Ve čtvrtek se uskutečnilo zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB). ČNB podle očekávání ponechala úrokové sazby na původních hodnotách a žádné důležité změny v měnové politice nezavedla. **Nícméně rozhodla o prodloužení trvání intervenčního režimu do první poloviny roku 2017.** Tento krok se dal částečně očekávat, jelikož několik členů bankovní rady prodloužení kurzového závazku již mnohokrát ve svých vyjádřeních zmínilo. Dalším důvodem jsou divergence měnových politik ve světě. Pro ČNB je důležité zejména to, jak svou politiku nastavila a nastaví Evropská centrální banka (ECB). ECB využívá široké palety nástrojů, skrze které již v eurozóně zavedla velmi uvolněné měnové podmínky. Zároveň se od ní očekává, že měnové kohoutky dále povolí. **V této souvislosti ČNB pociťuje jako nezbytné, aby její politika do velké míry konvergovala s politikou ECB, která program kvantitativní uvolňování neukončí dříve, než v březnu 2017. Proto také ČNB prodloužila intervenční režim.** Vyjádření guvernéra M. Singera o tom, že bankovní rada diskutovala o negativních depozitních sazbách má rovněž souvislost s opatřeními ECB. ČNB by tento krok zvažovala v případě, že by ECB svou už nyní zápornou depozitní sazbu ještě výrazně snížila.

• Data z domácí ekonomiky tento týden dopadla nad očekávání dobře. Nejen že výrobní PMI index slušně vzrostl, ale především **český maloobchod v prosinci zaznamenal rekordní tržby a potvrdil velmi silnou spotřebitelskou poptávku, která je částečně podpořena i díky deflačnímu prostředí.**

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden



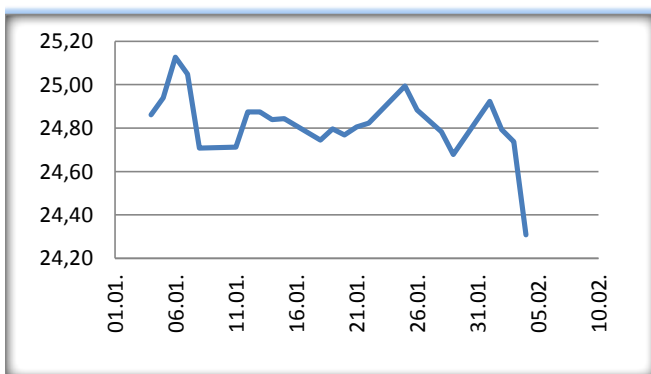
Vývoj USD/CZK

• Vývoj koruny vůči americkému dolaru byl v první polovině týdne relativně klidný. Ve středu se dolar na hlavních trzích dostal pod silný prodejní tlak. Stalo se tak v návaznosti na negativně laděné vyjádření představitel Fedu W. Dudleye, nepříznivý výsledek amerického ISM indexu a především **v reakci na významnou změnu v očekáváních investorů, kteří již přestali počítat s tím, že by americká centrální banka (Fed) v nadcházejících měsících zvýšila úrokové sazby.** Dolar i vůči koruně zaznamenal výrazné oslabení a v průběhu čtvrtka tyto ztráty dále rozšířil. Během čtvrtečního odpoledne se domácí měna dostala téměř k hranici 24 CZK/USD.

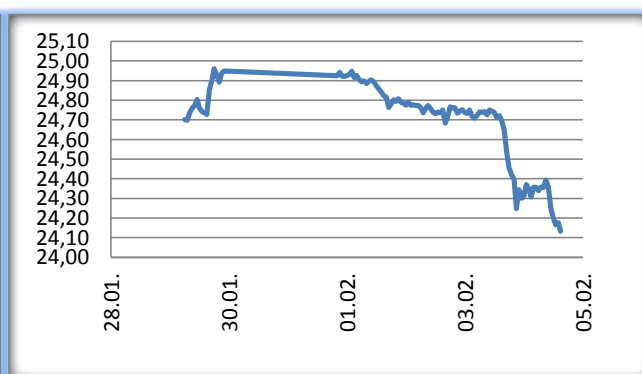
• Výsledky ekonomických dat ze Spojených států tento týden dopadly smíšeně. Index PMI v lednu ve výrobě sice vzrostl, zato ale ve službách poklesl. Index ISM ve výrobě poklesl, a ve službách pouze stagnoval. Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby a průmyslové objednávky se snížily, a naopak nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti v uplynulém týdnu narostly. Report o zaměstnanosti podle agentury ADP sice dopadl nad očekávání dobře, ale i tak počet nových pracujících zaznamenal oproti předešlému měsíci znatelný pokles.

• **Pro vývoj koruny k americkému dolaru zůstává klíčové obchodování na hlavním měnovém páru EURUSD.**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



USD/CZK - vývoj za poslední týden



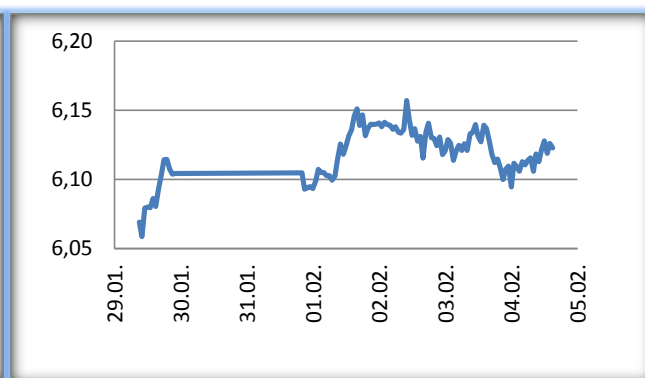
Vývoj PLN/CZK

- Koruna vůči zlotému na začátku týdne ztrácela. V úterý dopoledne se kurz dostal až k hranici 6,18 CZK/PLN a koruna se tak ocitla na nejslabších hodnotách za poslední tři týdny. Nedlouho poté došlo na trhu ke korekci a domácí měna většinu ztrát umazala. Obchodování od středy až do pátečního dopoledne probíhalo v pásmu 6,10 - 6,145 CZK/PLN, přičemž v pátek kolem poledne se kurz kotoval u úrovně 6,125 CZK/PLN.
- Ve čtvrtek se uskutečnilo jednání NBP. **Polská centrální banka ponechala úrokové sazby beze změny na úrovni 1,5 %.** Uvedla, že **úrokové sazby zůstanou stabilní i během nadcházejících měsíců. Je pravděpodobné, že se sazbami se v tomto roce nebude vůbec hýbat.** Guvernér Belka dodal, že banka ve svém výhledu na jednu stranu očekává přetrvávající deflační prostředí, na druhou stranu ekonomický růst by měl pozvolna zrychlit.
- Z ekonomických dat byl tento týden zveřejněn pouze výrobní PMI index za leden, který vykázal výrazně větší pokles, než se čekalo.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



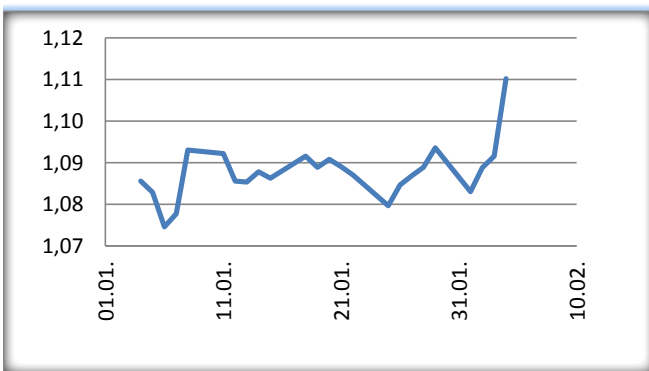
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se na začátku týdne nic zajímavého neodehrálo. **Ve středu však americký dolar prudce oslabil v reakci na sentiment investorů, kteří vůči dolaru a utahování americké měnové politiky zaujali skeptický postoj.** Dolar své ztráty dále rozšířil i v průběhu čtvrtka. V pátek kolem poledne nedochází ke ztelnějším změnám a eurodolar se obchoduje v blízkosti úrovně 1,119 USD/EUR.
- Očekávání, že by americká centrální banka (Fed) opět zvýšila úrokové sazby již na březnovém jednání, je téměř *passé*. **Rizika v globální ekonomice se jeví jako potenciálně příliš nebezpečná na to, aby si Fed momentálně mohl dovolit přísnější měnové podmínky. Navíc data z americké ekonomiky nejsou v posledních týdnech příliš přesvědčivá, což také nahrává její možné zranitelnosti, pokud by například situace v Číně dále eskalovala.**
- Americký dolar v uplynulých dnech krvácel. **Zda bude v dohledné budoucnosti nadále čelit prodejním tlakům bude záviset především na datech, která přijdou ze Spojených států.** Příští týden sice na nové ekonomické údaje příliš bohatý nebude, nicméně nelze podcenit náladu investorů, která je hlavním hybatelem toho, co se od středy odehrává na trhu. Investoři jsou vůči dolaru momentálně skeptičtí. Lze očekávat, že své expozice budou dále redukovat a dolar tak posunou k ještě slabším hodnotám. **Pro další týdny bude důležité, zda americká data splní či nesplní očekávání.**

EUR/USD - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/USD - vývoj za poslední týden

