



## KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

16. 11. - 20. 11. 2015

### Klíčové události a ukazatele

- CZ - Ceny v průmyslu v říjnu poklesly o 3,9 % r/r
- DE - Index ekonomického sentimentu ZEW v listopadu poklesl na 28,3 bodu
- EZ - Harmonizovaný index spotřebitelských cen v říjnu vzrostl o 0,1 % r/r
- US - Spotřebitelské ceny v říjnu vzrostly o 0,2 % r/r

### Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Index podnikatelské a spotřebitelské důvěry
- DE - Index Ifo
- EZ - Index nákupních manažerů PMI - předběžný odhad
- US - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby

### Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,03	27,07	26,96	27,01	0,02	-0,09%
USD/CZK	25,17	25,45	25,07	25,27	-0,10	0,39%
PLN/CZK	6,351	6,382	6,334	6,367	-0,02	0,26%
GBP/CZK	38,30	38,67	38,15	38,50	-0,20	0,52%
EUR/PLN	4,236	4,263	4,230	4,251	-0,01	0,35%
EUR/USD	1,0728	1,0778	1,0615	1,0685	0,00	-0,40%
EUR/HUF	311,53	312,25	309,45	309,95	1,58	-0,51%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,01	27,10	27,10	27,10	27,10
USD/CZK	25,27	24,86	23,57	23,57	22,58
PLN/CZK	6,37	6,45	6,45	6,61	6,78
EUR/USD	1,069	1,09	1,15	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

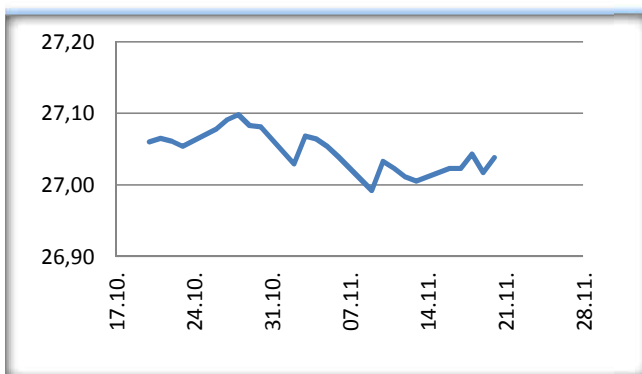
#### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	16.12.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	3.12.	0,05	0,05	0,05	0,05
FED	16.12.	0,25	0,50	0,50	0,75

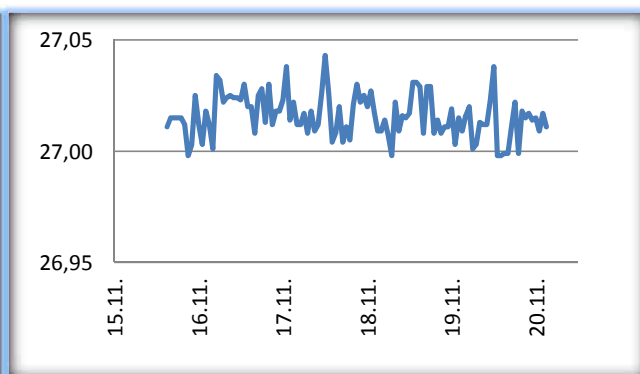
## Vývoj EUR/CZK

- K vývoji koruny k euru toho příliš nového napsat nelze. Obchodování v tomto týdnu probíhalo výhradně těsně nad intervenční hladinou 27 CZK/EUR a bylo by překvapením, kdyby v závěru listopadu došlo v tomto směru k nějaké změně.
- Tento týden nebyl příliš bohatý na domácí ekonomická data. Hned zkraje týdne zveřejnil Český statistický úřad vývoj cen ve výrobě a v zahraničním obchodě. V dalších dnech týdne již žádná významnější makrodata zveřejněna nebyla.
- Pohled na ceny ve výrobě zůstává vesměs neměnný. Meziroční pokles ceny ropy se i nadále odráží v průmyslu, kde ceny výrobců v říjnu meziročně poklesly o 3,9 %. **Navzdory rychlému růstu průmyslové produkce tak stále nejsou patrné v podstatě žádné inflační tlaky. Na druhé straně, od začátku příštího roku by již ropa neměla přispívat k poklesu cen a meziročně by se tak ceny v průmyslu měly přeci jen dostat do mírně kladných hodnot.** Oproti tomu ceny v zemědělství začínají růst a to především u zeleniny a ovoce. Meziročně se ceny v zemědělství zvýšily o 3,2 % a jedná se tak o první meziroční růst od července 2013.
- Ceny zahraničního obchodu v září rovněž dále klesaly. Ceny vývozu se meziročně snížily o 3,1 %, a to především díky nižším cenám strojů a dopravních prostředků. Ceny dovozu se snížily o 3,5 %, když největší podíl na tom měla levná ropa.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



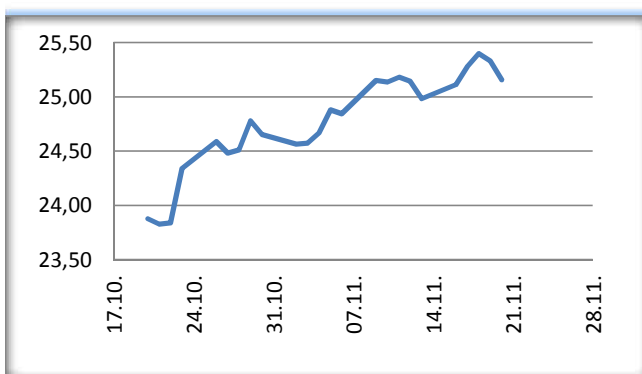
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj USD/CZK

- Koruna vůči americkému dolaru v tomto týdnu dále ztratila a zamířila na nejslabší hodnoty od poloviny dubna. Ve středu pozdě odpoledne se krátce dostala až nad hladinu 25,40 CZK/USD. Ve druhé polovině týdne však část ztrát dokázala smazat.
- Vzhledem k tomu, že vůči euru je kurz koruny v poledních týdnech téměř fixní, tak veškeré pohyby na eurodolaru se synchronně odráží na měnovém páru koruny s dolarem. Vývoj k dolaru je v současnosti odvislý od očekávání, co přinesou prosincová zasedání centrálních bank (Evropské ECB a amerického Fedu). Oproti tomu data z americké ekonomiky zůstala v tomto týdnu trochu upozaděna, když klíčovou událostí byl zveřejněný zápis z říjnového zasedání Fedu. **Ze zápisu vyplývá, že se snížily obavy Fedu ohledně budoucnosti americké ekonomiky. Tyto obavy měl Fed především v srpnu, kdy došlo k výraznému výprodeji čínských akcií. Zápis však neposkytl jasné vodítko, zda Fed v prosinci zvýší sazby.**
- V nadcházejícím týdnu se tak velmi pravděpodobně žádných zásadních změn nedočkáme a koruna by se měla vůči dolaru i nadále nacházet pod prodejním tlakem.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### USD/CZK - vývoj za poslední týden

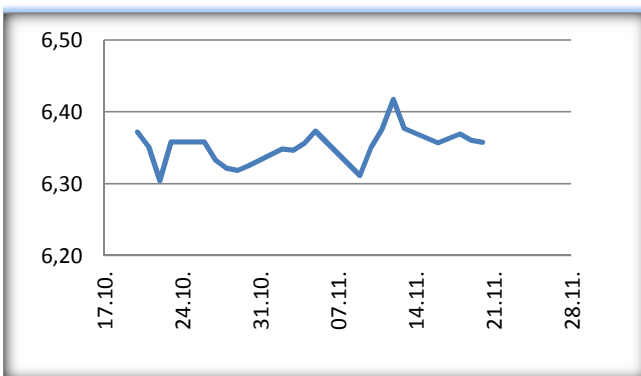


## Vývoj PLN/CZK

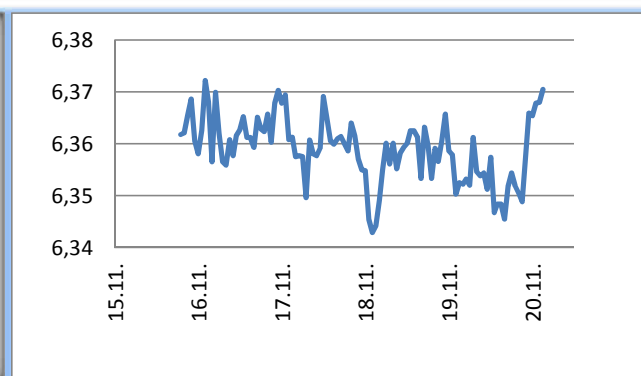
• Tento týden byl bohatý na nová data z polské ekonomiky. Dařilo se průmyslu a solidně rostly i maloobchodní tržby. Nákupní apetit polských domácností zůstává velmi slušný, když nezaměstnanost klesá a mzdy rostou. Navíc v Polsku již přes rok panuje deflace, což dále motivuje spotřebitele k utrácení. Oproti tomu se hůře dařilo stavebnictví, které se v posledních měsících potýká s poklesem produkce. **Výměna velké části bankovní rady polské centrální banky (NBP) se blíží a vzhledem k přetrvávající deflaci lze očekávat, že noví centrální bankéři mohou sáhnout k dalšímu snížení úrokových sazeb. Z tohoto pohledu bude zajímavé sledovat začátek příštího roku, kdy dojde k obměně ve vedení NBP.**

• Obchodování v pásmu 6,35 – 6,50 CZK/PLN bude velmi pravděpodobně pokračovat i ve druhé polovině listopadu.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj EUR/USD

• Euro v první polovině tohoto týdne dále oslabovalo a krátce se dostalo do těsné blízkosti hladiny 1,06 USD/EUR. Druhá polovina týdne však přinesla obrát. Euro smazalo pondělní a úterní ztráty a obchodování se přesunulo k úrovni 1,07 USD/EUR. v pátek po poledni však euro opět ztrácelo.

• Prosinec se blíží s a s ním i zasedání centrálních bank. Evropská ECB zasedá zkraje prosince. Americký Fed poté 16. prosince. A výsledky zasedání mohou v závěru roku výrazně zahýbat s vývojem nejen na eurodolaru. Očekávání jsou následující. Od ECB většina trhu v prosinci očekává další uvolnění měnové politiky, a to skrz navýšení měsíčního výkupu cenných papírů v rámci programu QE, prodloužení QE za září 2016 a v neposlední řadě i s posunem depozitní sazby ještě více do mínusu. Pokud by k tomu došlo, byl by to impuls k oslabení eura. **Od amerického Fedu se pro změnu očekává zvýšení úrokových sazeb. Fed má k tomuto kroku v letošním roce poslední možnost.**

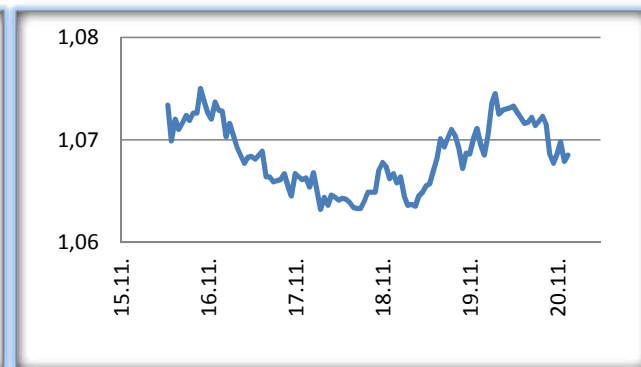
• Očekávání a předpoklady jsou jedna věc, avšak realita může být v prosinci trochu jiná. Co se týče ECB, tak bych se nedivil, pokud by v prosinci neoznámila vůbec nic, případně překročila jen k mírnému uvolnění měnové politiky. Přeci jen oslabení eura v posledním měsíci hraje ECB do karet. ECB rovněž může čekat, co přinese zasedání Fedu a nepouštět se za každou cenu před koncem roku do větších akcí. Rovněž prosincové zvýšení sazeb není u Fedu zcela jasnou záležitostí. Data z pracovního trhu sice zvýšení sazeb nahrávají, avšak silný dolar a nejasná situace v průmyslu rozhodnutí Fedu znesnadňují. **Výsledně se tak můžeme dočkat toho, že ani jedna z centrálních bank v prosinci nic zásadního neučiní a období nejistoty se tak prodlouží do začátku příštího roku.**

• Zatímco ve druhé polovině listopadu nelze další oslabení eura vyloučit, tak ve střednědobém nadhledu posilování dolaru zdaleka tak jisté není. I kdyby Fed v prosinci sazby zvýšil, tak to vůbec neznamená, že bude sazby pravidelně zvyšovat i během roku 2016. Vzhledem k výkonu americké ekonomiky, v poslední době slabšímu průmyslu a rostoucím obavám Fedu ze silného dolaru, bude případné zvyšování sazeb jen velmi pozvolné. **Na další výrazné posilování dolaru bych tak v nadcházejících měsících příliš nesázel.**

### 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.

---