



KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

15. 2. - 19. 2. 2016

Klíčové události a ukazatele

CZ - Česká ekonomika v roce 2015 podle předběžného odhadu vzrostla o 4,3 %

EZ - Index ekonomického sentimentu ZEW v únoru poklesl na 13,6 bodu

PL - Průmyslová výroba se v lednu zvýšila o 1,4 % r/r

US - Spotřebitelské ceny v lednu vzrostly o 1,4 % r/r

Očekávané události a ukazatele příštího týdne

CZ - Konjunkturální průzkum

DE - Index podnikatelského klimatu Ifo

EZ - Index nákupních manažerů PMI

US - Hrubý domácí produkt

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,03	27,06	26,96	27,02	0,00	-0,02%
USD/CZK	24,04	24,40	23,98	24,33	-0,28	1,17%
PLN/CZK	6,127	6,177	6,110	6,169	-0,04	0,68%
GBP/CZK	34,97	35,08	34,39	34,76	0,21	-0,60%
EUR/PLN	4,401	4,417	4,371	4,392	0,01	-0,21%
EUR/USD	1,1236	1,1259	1,1068	1,1102	0,01	-1,21%
EUR/HUF	309,93	311,85	308,64	308,91	1,02	-0,33%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,02	27,10	27,10	27,10	27,10
USD/CZK	24,33	24,86	24,64	23,57	22,58
PLN/CZK	6,17	6,23	6,45	6,61	6,78
EUR/USD	1,110	1,12	1,12	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

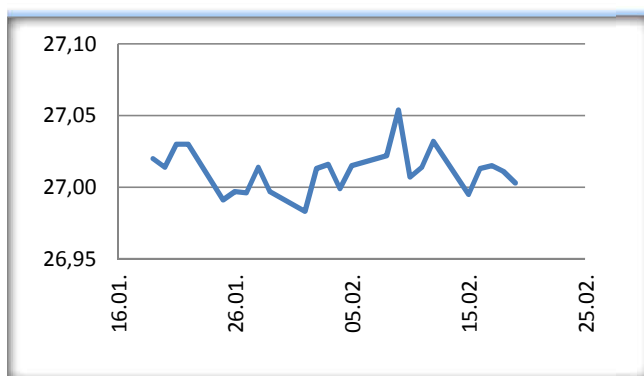
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	31.3.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	10.3.	0,05	0,05	0,05	0,05
FED	16.3.	0,50	0,50	0,75	0,75

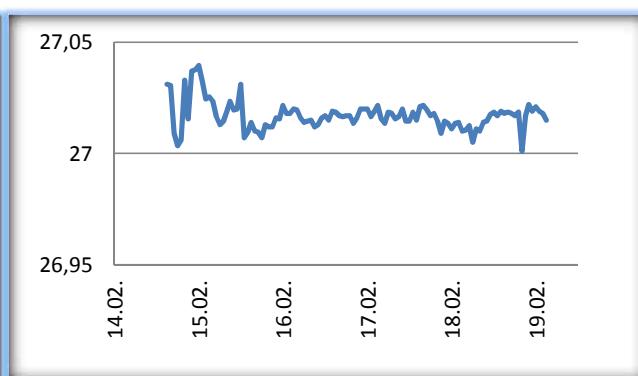
Vývoj EUR/CZK

- Obchodování koruny vůči euru v tomto týdnu ničím zajímavým nepřekvapilo. Veškeré obchody se odehrávaly v těsné blízkosti intervenční hladiny 27 CZK/EUR a je velice pravděpodobné, že stejný charakter bude mít obchodování i v závěru února.
- Český statistický úřad (ČSÚ) v úterý zveřejnil první odhad výkonu domácí ekonomiky za poslední čtvrtletí loňského roku a tím pádem i předběžné číslo za celý rok 2015. Konkrétně domácí ekonomika v závěrečném čtvrtletí v mezikvartálním srovnání poklesla o 0,1 % a meziročně se zvýšila o 3,9 %. Těžko tato čísla hodnotit, protože neznáme strukturu, avšak ČSÚ informoval, že za slabším výsledkem hrubého domácího produktu (HDP) stály mimořádné události v energetice a chemickém průmyslu. **Z na první pohled slabších statistik, tak nelze dělat negativní závěry. Skutečnost je nicméně taková, že v letošním roce si o tak rychlém růstu hrubého domácího produktu (HDP) můžeme nechat jen zdát. Na rozdíl od loňského roku nebude totiž ČR dočerpávat finanční prostředky z evropských fondů. Jen pro doplnění, první odhad o růstu HDP za rok 2015 hovoří o 4,3 %, což je nejvíce od roku 2007.**
- Kromě HDP v tomto týdnu poutaly pozornost i projevy členů bankovní rady České národní banky (ČNB). Například viceguvernér ČNB M. Hampl ukázala na rozdíly mezi ČNB a švýcarskou SNB s důrazem na motivy, které obě centrální banky vedly k zavedení kurzového závazku. Zatímco SNB již loni v lednu kurzový závazek opustila (exit), tak ČNB tento krok teprve čeká. Ve světle předpokládaného dalšího uvolnění měnové politiky Evropské centrální banky (ECB) je však možná zajímavější než o exitu spekulovat o tom, zda ČNB nebude muset měnovou politiku ještě uvolnit a nakonec zavést po vzoru západních centrálních bank záporné úrokové sazby, alternativně posunout kurzový závazek výše.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



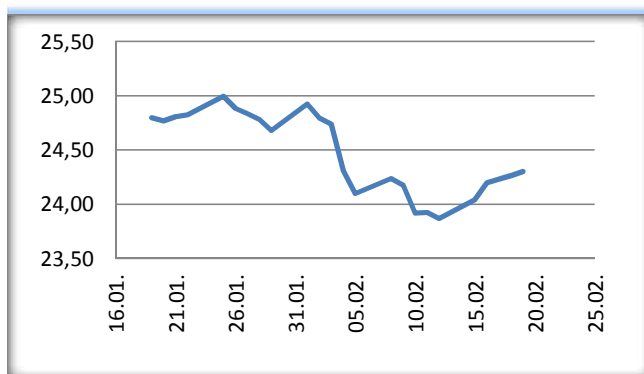
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



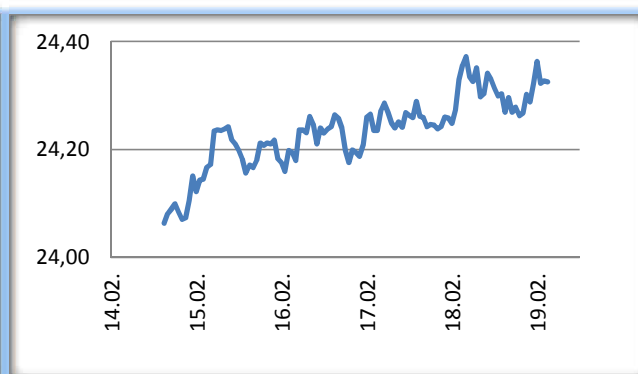
Vývoj USD/CZK

- Vůči americkému dolaru koruna v tomto týdnu kontinuálně oslabovala. Zatímco na začátku týdne se kurz nacházel těsně nad hladinou 24 CZK/USD, tak v pátek zkraje odpoledne se obchodovalo kolem hladiny 24,40 CZK/USD. Lze však předpokládat, že do odpoledního obchodování ještě promluví data o americké inflaci.
- Ekonomická data, která byla v tomto týdnu v USA zveřejněná, měla smíšený charakter. Na jedné straně překonala očekávání průmyslová výroba a nižší byly i týdenní žádosti o podporu v nezaměstnanosti. Na straně druhé byly publikovány horší indexy výrobní aktivity jako například index z okolí Philadelphie. Zveřejněný zápis z lednového zasedání americké centrální banky (Fed) nic nového nepřinesl. **Vzhledem k vývoji v globální ekonomice, vývoji na finančních trzích a horších datech z průmyslu je zřejmé, že Fed s dalším zvyšováním úrokových sazeb zatím posečká.**
- Za oslabením dolaru v první polovině února lze vidět skutečnost, že trh přečteňuje výhled na to, jak rychle bude Fed zvyšovat sazby. Ti, kteří počítali, že se na eurodolaru brzy dočkáme parity, se tak ani zkraje letošního roku nedočkali. Pokud na březnovém zasedání nepřekvapí Evropská centrální banka (ECB) trhy výrazným rozšířením tisku peněz, tak to v nejbližší době na posílení dolaru vůči koruně/euru příliš nevypadá.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



USD/CZK - vývoj za poslední týden



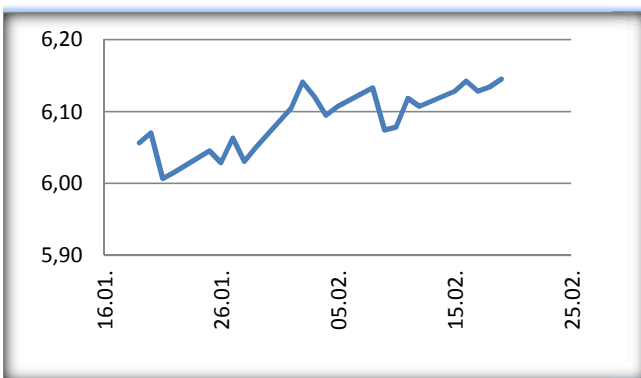
Vývoj PLN/CZK

• Obchodování zlatého vůči euru se odehrávalo především v širším okolí hladiny 4,40 PLN/EUR. Ve druhé polovině týdne však byly častější obchody pod hladinou 4,40 PLN/EUR, což se samozřejmě odrazilo i do vývoje zlatého ke koruně. Zatímco v první polovině týdne se kurz nacházel primárně v pásmu 6,10 – 6,15 CZK/PLN, tak ve druhé polovině nebyly výjimkou obchody nad úrovní 6,15.

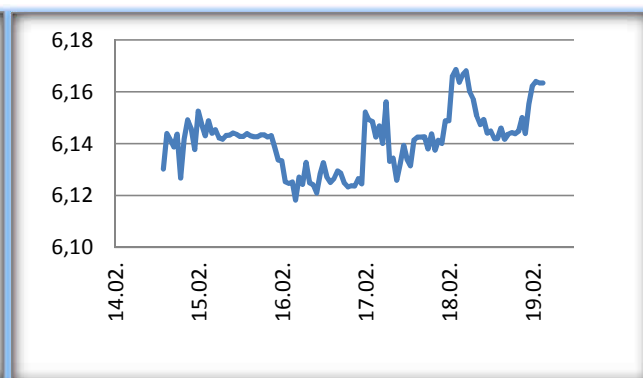
• **Zlatý v posledních týdnech umazává ztráty z počátku letošního roku.** V lednu oslaboval kvůli vývoji na trzích emerging markets a obavám z kroků nové polské vlády, které nakonec vedly až ke snížení polského ratingu. V únoru přichází evidentní zklidnění situace. Vypadá to, že přenos kurzových ztrát z cizoměnových hypoték klientů na banky (aktivita nové polské vlády) nebude tak horký, jak se ještě nedávno zdálo. Polská vláda si rizika přenosu nákladů na bankovní sektor uvědomuje. Je tak pravděpodobné, že od silných slov přejde k salámové metodě pomalejších dílčích změn, které nebudou vyvolávat tolik emocí. **To by mělo zlatému v dalších měsících pomáhat. Škodit polské měně naopak může negativní vývoj na trzích emerging markets. A otázkou rovněž je, jak rychle budou nebo nebudou polští centrální bankéři snižovat úrokové sazby.**

• V tomto týdnu byla navíc v Polsku zveřejněna řada čerstvých ekonomických statistik. Na první pohled to žádná sláva nebyla. Slabší byl lednový růst průmyslu i maloobchodu a stavebnictví pokleslo téměř o 9 %. Inflace v průmyslu zůstala i zkraje roku záporná. Na straně druhé růst mezd v lednu činil 4 %. Na podnícení inflačních tlaků v polské ekonomice to však zdaleka nestačí.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



PLN/CZK - vývoj za poslední týden



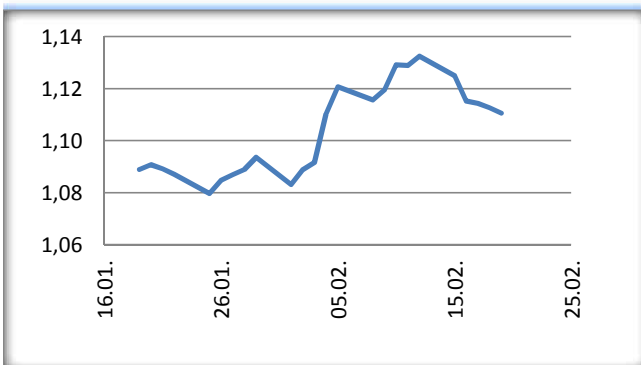
Vývoj EUR/USD

• Na hlavním měnovém páru euro v průběhu týdne vůči americkému dolaru pozvolna oslabovalo a ve druhé polovině týdne zamiřilo až pod hladinu 1,11 USD/EUR. Zkraje odpoledne se kurz nacházel kolem úrovně 1,11. Lze však předpokládat, že do odpoledního obchodování ještě promluví data o americké inflaci.

• Březnové zasedání Evropské centrální banky (ECB) se pomalu, ale jistě blíží a je stále více zřejmé, že na něm ECB oznámí další uvolnění měnové politiky. Konkrétně to znamená, že ECB půjde s úrokovými sazbami ještě více do záporu. Možné je i další rozšíření či prodloužení výkupu cenných papírů, tzv. kvantitativní uvolňování. **Důvodem, proč bude ECB konat je primárně pokles inflačních očekávání.** Kromě toho se ECB obává i toho, že neklid na finančních trzích z počátku letošního roku může vést k prodloužení deflačních tlaků v evropské ekonomice. **Zajímavé je, že v poslední době roste počet návrhů od významných institucí, které hovoří o nutnosti začít s fiskální expanzí (vyšší investiční/výdajovou aktivitou vlád).** V tomto týdnu se jednalo o samotnou ECB a také o Organizaci pro hospodářskou spolupráci a rozvoj OECD. V letech 2011 a 2012 přitom ECB tlačila evropské země k co možná nejrychlejšímu snižování veřejných deficitů a dluhů.

• Navzdory oslabení eura v tomto týdnu zůstává společná evropská měna nad hladinou 1,10 USD/EUR, tj. na nejsilnějších úrovních od loňského října. Výhled pro závěr února je pozitivní pro euro. Předpokládám, že se společná evropská měna udrží nad zmíněnou úrovní 1,10 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.
