



KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

13. 10. 2014 - 17. 10. 2014

Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

CZ - Ceny v průmyslu v září poklesly o 0,3 % m/m a o 0,3 % r/r

EZ - Spotřebitelské ceny v září vzrostly o 0,3 % r/r

PL - Spotřebitelské ceny v září poklesly o 0,3 % r/r

US - Maloobchodní tržby v září poklesly o 0,3 % m/m

Očekávané události a ukazatele příštího týdne

CZ - Důvěra podniků a spotřebitelů v domácí ekonomiku

EZ - Index nákupních manažerů PMI

PL - Maloobchodní tržby

US - Index spotřebitelských cen

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,53	27,58	27,46	27,49	0,04	-0,15%
USD/CZK	21,74	21,83	21,37	21,44	0,29	-1,36%
PLN/CZK	6,562	6,579	6,483	6,490	0,07	-1,11%
GBP/CZK	34,89	35,02	34,19	34,49	0,40	-1,15%
EUR/PLN	4,181	4,238	4,180	4,229	-0,05	1,13%
EUR/USD	1,2642	1,2885	1,2604	1,2818	-0,02	1,37%
EUR/HUF	305,88	309,60	305,00	307,45	-1,57	0,51%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,49	27,80	27,80	28,00
USD/CZK	21,44	22,24	22,98	23,33
PLN/CZK	6,49	6,45	6,40	6,60
EUR/USD	1,282	1,25	1,21	1,20

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,16	0,27	0,35	0,41	0,52
LIBOR USD	0,1205	0,1572	0,2314	0,3230	0,5469
EURIBOR	0,001	0,006	0,081	0,185	0,340

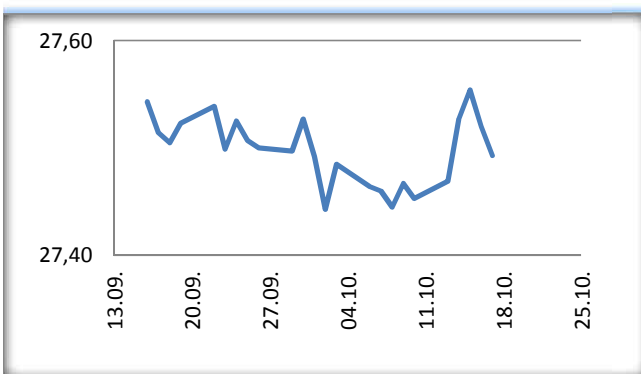
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	6.11.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	6.11.	0,05	0,05	0,05	0,05
FED	17.9.	0,25	0,25	0,25	0,50

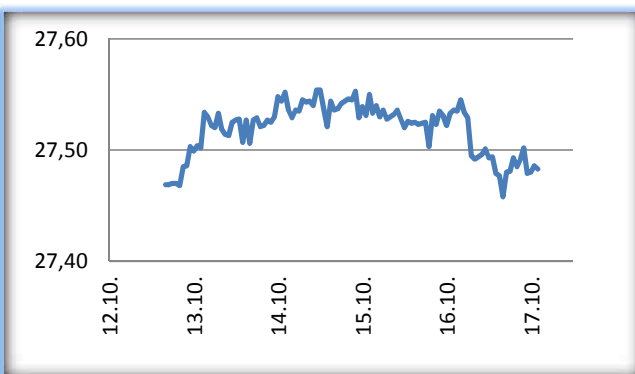
Vývoj EUR/CZK

- Zhruba od poloviny září se obchodování koruny k euru pohybuje víceméně kolem hladiny 27,50 CZK/EUR a tento týden nebyl výjimkou. Většina obchodů se v tomto týdnu uskutečnila na horní straně hladiny 27,50, kromě pátku, když se kurz nacházel pod touto úrovní.
- Domácí ekonomický kalendář byl v tomto týdnu poměrně prázdný, když většina důležitých ekonomických dat byla zveřejněna již na začátku října. Z několika mála výjimek jmenujeme běžný účet platební bilance či cenové indexy. Co se týče běžného účtu platební bilance, ten skončil v srpnu schodkem ve výši 15,5 mld. korun. Na běžném účtu platební bilance přitom vidíme neměnný trend – na jedné straně silně přebytkovou obchodní bilanci a na straně druhé silně schodkovou bilanci výnosů, která je spojena s odlivem dividend do zahraničí. **Zjednodušeně to lze interpretovat tak, že jen část zisků podniků pod zahraniční kontrolou zůstává v ČR (je reinvestována, či použita na například zvýšení mezd zaměstnancům), nýbrž většina směřuje zahraničním akcionářům.**
- Co se týče cen v průmyslu či v zemědělství, nenabídl září oproti předchozím měsícům výraznější změny. Pokles cen v průmyslu je způsoben zejména horším výkonem energetiky a těžkého průmyslu, a nově i průmyslu navázaného na cenu ropy. Mírný růst cen ve zpracovatelském sektoru nedokáže ceny přehoupnout do kladných hodnot. Nízké ceny zemědělských komodit na světových trzích v kombinaci s dobrou letošní úrodou tlačí dolů i souhrnné ceny v zemědělství.
- **Výprodej rizikových aktiv (akcie) včetně středoevropských měn (zlotý, forint) se do kurzu koruny k euru v tomto týdnu nijak nepromítl a nepředpokládáme, že by měl výraznější dopad ani v dalších týdnech.** Nejpravděpodobnější variantou je podle nás ukotvení obchodování koruny k euru v blízkosti hladiny 27,50 CZK/EUR i v příštím týdnu. Do konce roku očekáváme zejména pohyby v rozmezí 27,50 – 28 CZK/EUR.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



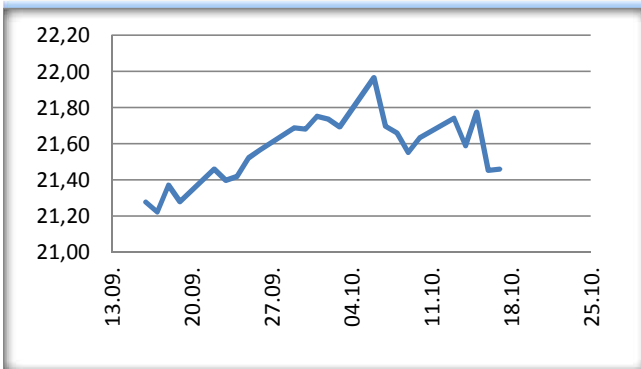
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

- *Výhled na kurz koruny k americkému dolaru začíná dostávat jasnější obrysy. Na základě zápisu Fedu se stále více kloníme k názoru, že posilování dolaru je dočasně přerušeno a v nejbližších týdnech bude převládat postranní trend.* Předchozí věty jsme napsali na sklonku minulého týdne a zatím se potvrzují. V tomto týdnu již americký dolar dále neposiloval a naopak oslabil až k hladině 21,40 CZK/USD, na třítydenní korunové maximum. Zhruba od poloviny týdne se navíc obchoduje pod 21denním klouzavým průměrem, což pro příští týden indikuje spíše další dolarové ztráty.
- V tomto týdnu byla zveřejněna řada čerstvých dat z americké ekonomiky, z nichž některá nedopadla úplně dobře a odstartovala tak depreciaci americké měny. Za všechny jmenuje index výrobní aktivity z okolí New Yorku, který v říjnu zaznamenal výrazný pokles a předdeslal, že **výhled na situaci v průmyslu se pro nejbližší měsíce začíná pomalu, ale jistě zhoršovat.** Meziměsíčně navíc poklesy maloobchodní tržby, což se stalo v letošním roce jen na začátku roku. Spousta dalších dat však byla více než příznivých, včetně nejnižšího přírůstku nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti od roku 2000.
- Oslabení dolaru v tomto týdnu lze přičíst minimálně dvěma faktorům. (1) Technické faktory – nutná korekce po silném posílení dolaru v předchozích měsících. (2) Fundamentální faktory – v souvislosti se zpomalením globální ekonomiky a horších datech z USA vyvstává otázka, zda Fed neodloží předpokládané zvýšení úrokových sazeb na pozdější termín. **V příštím týdnu očekáváme, že obchodování nebude mít jasný trend, bude rozkolísanější (větší pohyby v rozmezí i několika desítek haléřů) a koruna se může dostat na o něco silnější hodnoty než v tomto týdnu, tj. pod hladinu 21,40 CZK/USD.**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



USD/CZK - vývoj za poslední týden



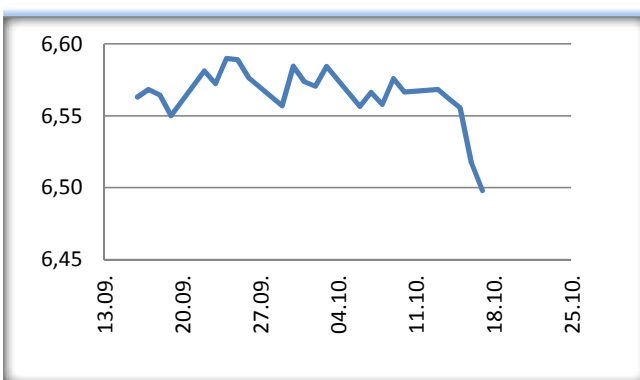
Vývoj PLN/CZK

• Koruna v tomto týdnu vůči polskému zlotému posilovala. Ve druhé polovině týdne se obchodování přeneslo až pod hladinu 6,50 CZK/PLN, což jsou nejsilnější korunové hodnoty od letošního března. Na možné oslabení polské měny jsme v týdenních zprávách již nějakou dobu upozorňovali. Domníváme se, že za oslabením zlotého stály spíše zahraniční než domácí (polské) faktory. Obecně se v tomto týdnu nedařilo rizikovým aktivům, výrazně výprodeje zaznamenaly akcie, vzrostly výnosy na rizikových dluhopisech a nedařilo se ani měnám rychle se rozvíjejících trhů (emerging markets).

• V týdnu byla zveřejněna řada nových dat z polské ekonomiky, avšak nejzajímavější statistikou byl vývoj zářijové spotřebitelské inflace. Meziroční růst cen byl v září již potřetí v řadě záporný a v červených číslech se bude meziroční inflace nacházet velmi pravděpodobně i po zbytek letošního roku. Záporný růst cen je kombinací dezinflace, která panuje v eurozóně v důsledku slabé poptávky, a celkově nízkých cen energií a komodit. Inflační cíl polské centrální banky (NBP) je 2,5 %, tj. snahou NBP je držet inflaci v blízkosti této úrovně. To se NBP od počátku loňského roku příliš nedaří, s tím, že v posledních měsících se to NBP nedaří vůbec. **Další uvolnění měnové politiky, tj. další snižování úrokových sazeb ze strany NBP, je tedy na spadnutí a předpokládáme, že na listopadovém zasedání i na základě nové prognózy sáhnou tamní centrální bankéři k dalšímu snížení sazeb o 0,50 procentního bodu (p.b.).**

• Averte k rizikovým aktivům a další snižování úrokových sazeb NBP – to jsou faktory, které by měly v nadcházejících týdnech podporovat další oslabení polského zlotého vůči koruně. **Úroveň 6,44 CZK/PLN je korunovým maximem v letošním roce a minimálně k této metě nyní koruna směřuje.**

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



PLN/CZK - vývoj za poslední týden



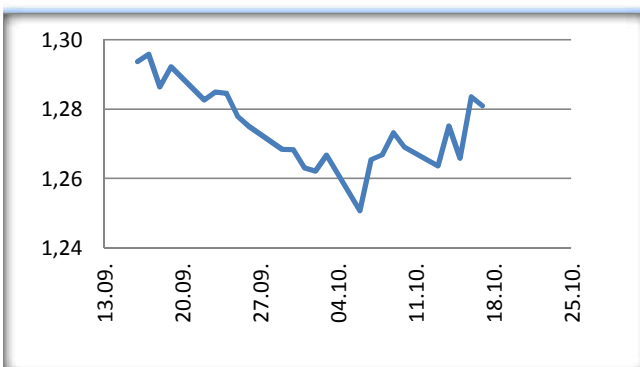
Vývoj EUR/USD

• Na hlavním měnovém páru se euro vůči americkému dolaru posunulo na více jak třítydenní maxima, když se ve středu v odpoledních hodinách obchodovalo na dohled úrovni 1,29 USD/EUR. Kolem úrovně 1,28 se poté obchodovalo ve zbytku týdne. Klíčovým impulzem k posílení eura byla horší data z USA (maloobchodní tržby a index výrobní aktivity z okolí New Yorku).

• Zatímco některá data z USA v tomto týdnu příliš nepřesvědčila, tak to samé lze říci o ekonomických datech zveřejněných na Starém kontinentu. Údaj o zářijové spotřebitelské inflaci ukázal, že téměř polovina zemí eurozóny se nachází v deflaci či se pohybují na hraně deflace. Souhrnný meziroční růst cen byl v souhrnu za celou eurozónu pouze 0,3 %. **Navzdory krokům Evropské centrální banky v předchozích měsících byl růst cen nejslabší za posledních pět let. A žádná výraznější změna nás nečeká ani v nejbližších měsících, tzn. s inflací jen těsně nad nulou je nutno počítat minimálně do konce letošního roku.** Varovná data chodí poslední dobou z Německa - v tomto týdnu nepříliš přesvědčivý index ZEW. Navíc zde máme riziko, že se eurozóna dostane opět do hospodářské recese. V tomto týdnu navíc výrazně vzrostly výnosy státních dluhopisů u některých jihoevropských zemí – (například Řecko), což oživilo spekulace o znovuoživení dluhové krize v eurozóně.

• Jak je patrné z předchozích řádků, tak důvodů pro další oslabení evropské měny je celá řada. Z toho důvodu by mělo být současné posílení eura jen krátkodobé a mělo by být otázkou několika týdnů, než se euro vůči dolaru podívá na nová minima, pod hladinu 1,25 USD/EUR. To je střednědobý výhled. **V kratším horizontu zmíněných několika týdnů však nelze vyloučit další posílení eura směrem hladině 1,30 USD/EUR, tak jsme o tom psali v předchozích zprávách.**

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.
