



KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

14. 12. - 18. 12. 2015

Klíčové události a ukazatele

- CZ - ČNB s úrokovými sazbami nehybala a ponechala v platnosti intervenční režim
- DE - Index podnikatelského klimatu Ifo v prosinci mírně poklesl na 108,7 bodu
- PL - Spotřebitelské ceny v listopadu poklesly o 0,6 % r/r
- US - Americká centrální banka (Fed) zvýšila hlavní úrokovou sazbu do pásma 0,25 - 0,50 %

Očekávané události a ukazatele do konce roku 2015

- CZ - Důvěra podnikatelů a spotřebitelů v domácí ekonomiku
- EZ - Spotřebitelská důvěra
- US - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby
- US - Výdaje na osobní spotřebu

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	27,00	0,02	-0,07%
USD/CZK	24,59	25,02	24,41	24,92	-0,33	1,31%
PLN/CZK	6,181	6,318	6,172	6,304	-0,12	1,95%
GBP/CZK	37,36	37,46	36,94	37,13	0,22	-0,60%
EUR/PLN	4,345	4,370	4,274	4,299	0,05	-1,07%
EUR/USD	1,0976	1,1059	1,0799	1,0834	0,01	-1,31%
EUR/HUF	317,72	318,04	314,91	314,03	3,69	-1,18%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,00	27,10	27,10	27,10	27,10
USD/CZK	24,92	24,86	24,64	23,57	22,58
PLN/CZK	6,30	6,30	6,45	6,61	6,78
EUR/USD	1,083	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

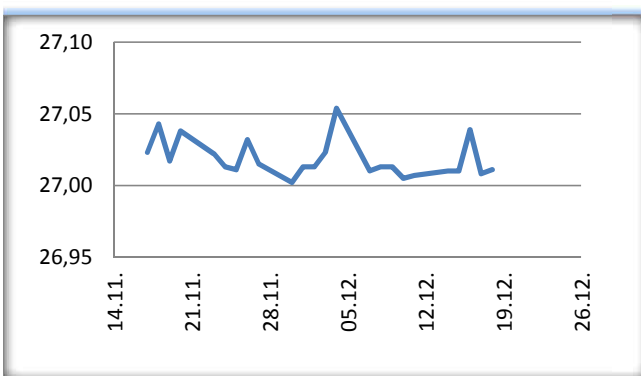
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	16.12.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	21.1.	0,05	0,05	0,05	0,05
FED	27.1.	0,50	0,50	0,75	0,75

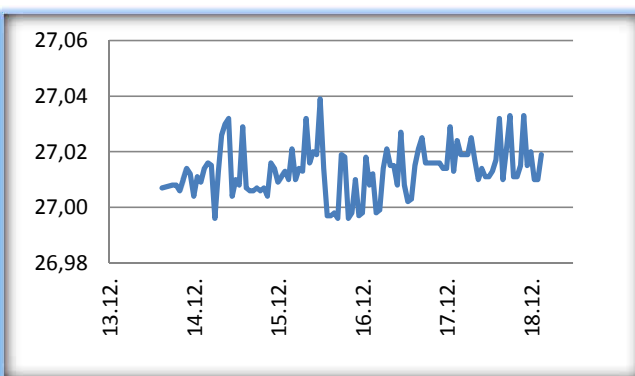
Vývoj EUR/CZK

- Obchodování koruny vůči euru pokračovalo v tomto týdnu v těsné blízkosti hladiny 27 CZK/EUR. Nic na tom nezměnilo středeční zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB). Je velmi nepravděpodobné, že by se v samém závěru letošního roku něco v tomto směru změnilo a koruna se výrazněji vzdálila intervenční hranici 27 CZK/EUR.
- Hlavní událostí tohoto týdne bylo poslední zasedání bankovní rady ČNB v letošním roce. Nečekalo se, že by ČNB na tomto zasedání nějak hýbala s parametry měnové politiky. To se potvrdilo. Hlavní úroková sazba zůstává na 0,05 % a v platnosti zůstal i závazek ČNB nedovolit koruně posílit pod hladinu 27 CZK/EUR. ČNB rovněž zopakovala, že intervenční závazek hodlá držet minimálně do konce roku 2016. Rizika prognózy inflace vidí ČNB v souhrnu jako vyrovnaná. Na jedné straně jako protiinflační rizika zmínila nižší ceny potravin a ropy, na straně druhé jsou proinflačními riziky rychlejší růst mezd a slabší pokles cen zemního plynu a elektřiny pro domácnosti. **Na tiskové konferenci se guvernér ČNB M. Singer vyjádřil k možnému opuštění intervenčního závazku. Zdůraznil, že ČNB nikdy neoperovala v režimu čistého floatingu, ale vždy si vyhrazovala právo do kurzu koruny v případě nutnosti zasáhnout. Je tak zřejmé, že až bude jednou intervenční režim ukončen (předpokládám v 1. čtvrtletí r. 2017), tak ČNB po nějakou dobu zůstane aktivní na trhu a bude vyhlazovat výrazné výkyvy koruny. Nezbyvá než zdůraznit, že švýcarský scénář v českém podání zůstává krajně nepravděpodobný.**
- Jednou z nemnoha zveřejněných statistik z domácí ekonomiky byly v tomto týdnu ceny výrobců. V průmyslu ceny především kvůli levným energiím dále poklesly a nacházejí se na úrovni roku 2011. Oproti tomu došlo v listopadu k mírnému meziročnímu růstu cen v zemědělství. Inflační tlaky v domácí ekonomice zůstávají stále minimální.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



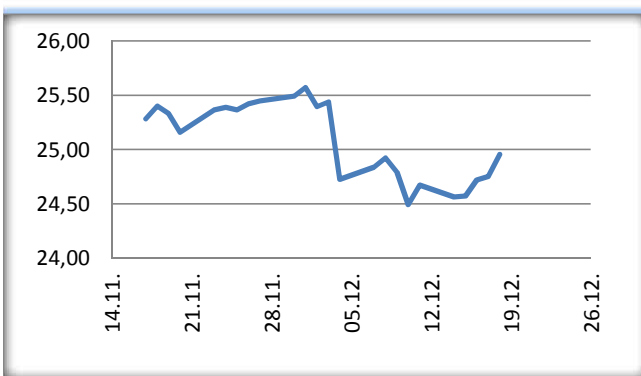
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

- Na měnovém páru koruny s americkým dolarem se ještě na začátku tohoto týdne obchodovalo kolem hladiny 24,50 CZK/USD. V průběhu týdne však koruna začala ztrácet a během pátečního dopoledne se pohybovala v blízkosti hranice 25 CZK/USD.
- Dominantní událostí tohoto týdne a závěru letošního roku bylo zasedání americké centrální banky (Fed). Poprvé od roku 2006, tj. po téměř deseti letech, Fed zvýšil hlavní úrokovou sazbu, konkrétně o 0,25 procentního bodu do intervalu 0,25 – 0,50 %. Od konce roku 2008 až do letošního prosince byl přítom interval 0 – 0,25 %. **Samotné zvýšení sazeb lze chápat především jako symbol, že období nejistoty a obav o americkou ekonomiku je zažehnáno. Po normalizaci situace na pracovním trhu se začíná normalizovat i měnová politika. Otázkou nyní zůstává, zda a jak rychle bude Fed dále zvyšovat úrokové sazby.** Fed signalizuje, že na konci příštího roku by se hlavní úroková sazba měla pohybovat v rozmezí 1,25 – 1,50 %, což znamená zvýšení sazeb v souhrnu o 1 procentní bod během příštího roku. Tento údaj je nicméně nutno brát s rezervou, protože guvernérka Fedu J. Yellen zdůraznila, že zvyšování sazeb bude pozvolné a závislé od přichozích ekonomických dat.
- Obchodování na hlavním měnovém páru by se v závěru letošního a zkraje příštího roku mělo odehrávat v pásmu 1,05 – 1,15 USD/EUR. Pro korunu to představuje rozmezí 23,50 – 25,80 CZK/EUR.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



USD/CZK - vývoj za poslední týden



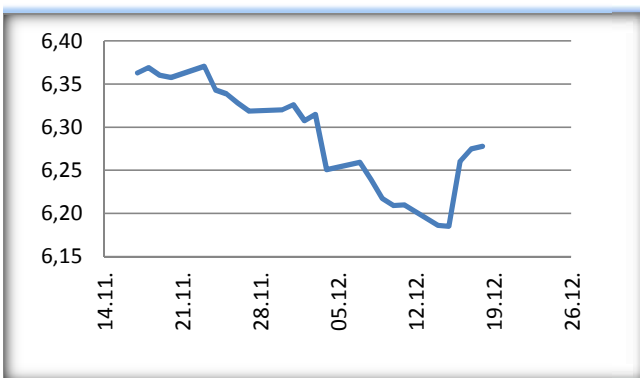
Vývoj PLN/CZK

• Oslabování polského zlatého bylo v tomto týdnu přerušeno a zlotý smazal část předchozích ztrát. Na měnovém páru EUR/PLN zlotý zamiřil pod hladinu 4,30 PLN/EUR a vzdálil se tak letošním minimálním hodnotám z počátku roku. Posílení zlatého k euru se samozřejmě promítlo i do posílení vůči koruně. Zatímco zkraje týdne se obchodovalo pod hladinou 6,20 CZK/PLN, tak v závěru již nad 6,30 CZK/PLN. Otázkou je, co vlastně zlotému tak pomohlo, protože při pohledu na další regionální měnu, maďarský forint, k žádnému výraznějšímu posílení nedošlo.

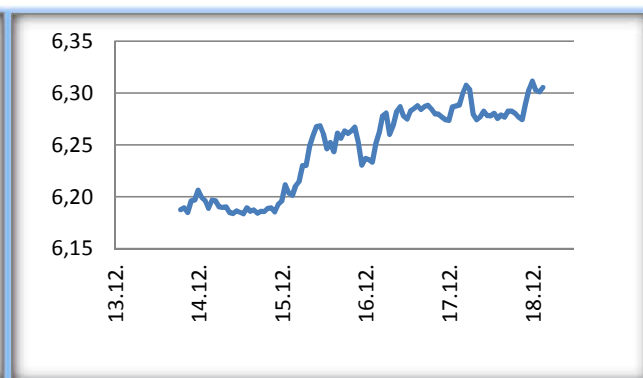
• V tomto týdnu byla zveřejněna řada nových dat z polské ekonomiky, které vesměs dopadly velmi solidně. V listopadu se dařilo průmyslu, do plusu se dostalo stavebnictví a silný byl i růst maloobchodních tržeb. Na druhé straně v Polsku dále klesaly ceny, a to jak spotřebitelské, tak i ceny výrobců. **Deflace trvá v Polsku již od poloviny loňského roku a ani jádrová inflace, která v sobě nezahrnuje cenové změny potravin a pohonných hmot, není nijak vysoká. V listopadu vzrostla jen o 0,2 %, což je výrazně méně než v Česku, kde jádrová inflace přesahuje 1 %. Je to zajímavé, protože v Polsku slušným tempem rostou mzdy i zaměstnanost.**

• Posílení zlatého v tomto týdnu nelze přeceňovat. Zlotý se v závěru a na začátku letošního roku může opět dostat pod prodejní tlak. Opět je však nutné zdůraznit, že Polsko zůstává jednou z nejrychleji rostoucích zemí v EU. V posledních letech zde došlo ke zlepšení vývoje v zahraničním obchodě. Úrokové sazby jsou výrazně vyšší než v eurozóně, zatímco inflace se pohybuje na nižších hodnotách, respektive již přes rok a půl se Polsko nachází v deflaci. **Tyto faktory by měly v několikaměsíčním horizontu hovořit ve prospěch postupného posilování polské měny.**

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



PLN/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj EUR/USD

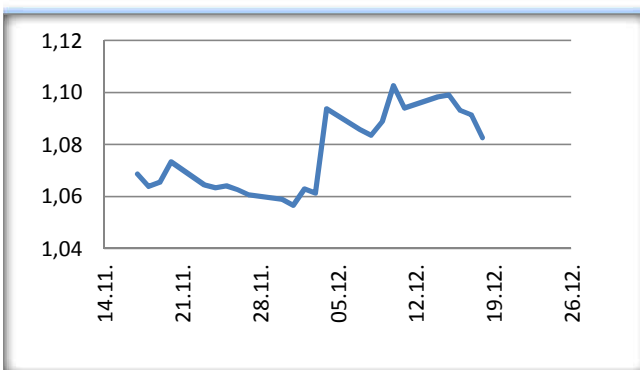
• Na hlavním měnovém páru euro v souhrnu za celý týden oslabilo. Na začátku týdne se ještě obchodovalo nad hladinou 1,10 USD/EUR, avšak od úterního odpoledne euro začalo ztrácet. Euro ztrácelo i během čtvrtka, kdy reagovalo na středěční výsledek zasedání americké centrální banky (Fed). V pátek dopoledne se kurz pohyboval těsně nad hladinou 1,08 USD/EUR.

• Klíčovou událostí tohoto týdne bylo zasedání americké centrální banky (Fed). **Vzhledem k tomu, že zasedání Fedu naplnilo tržní očekávání (Fed poprvé po téměř deseti letech zvýšil úrokové sazby), tak byly pohyby na eurodolaru relativně malé (výsledek prosincového zasedání Evropské centrální banky se na eurodolaru projevil výrazně vyšší volatilitou).**

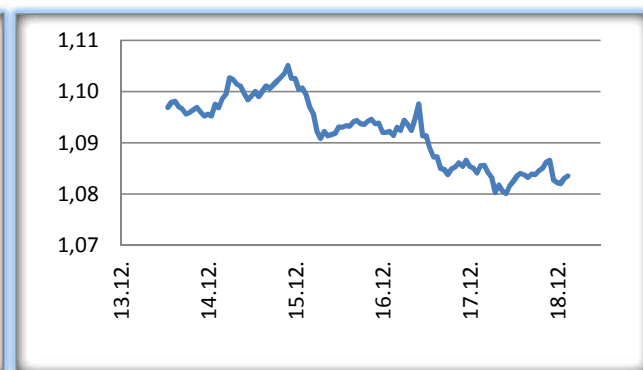
• Za pozornost však v týdnu stála i data z eurozóny. Ta naznačují, že se hospodářská situace v eurozóně mírně zlepšuje a první polovina příštího roku by tak mohla pozitivně překvapit. Zlepšení v tomto týdnu zaznamenaly vpřed hledící ukazatele, konkrétně německý index ZEW a index nákupních manažerů v průmyslu PMI za eurozónu. Mírně naopak poklesl německý Ifo index, který měří náladu mezi německými podniky.

• Obchodování na hlavním měnovém páru by se v závěru letošního a zkraje příštího roku mělo odehrávat v pásmu 1,05 – 1,15 USD/EUR. Pro nejbližší týdny se obtížně hledají důvody, proč by mělo euro výrazněji posílit či oslavit.

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.
