

Týden na měnách

ECB míří k další akci, ČNB nikoli

7. listopadu 2014

POSLEDNÍ TÝDEN V ČÍSLECH

	7.11.	31.10.	Týdenní změna	Roční změna	Týdenní Max	Týdenní Min
CZK/EUR	27,69	27,80	-0,4%	2,6%	27,83	27,67
CZK/USD	22,28	22,20	0,4%	10,7%	22,46	22,08
USD/EUR	1,2430	1,2525	-0,8%	-7,3%	1,2577	1,2358
JPY/USD	114,62	112,32	2,0%	16,4%	115,59	112,45
USD/GBP	1,5842	1,5995	-1,0%	-1,5%	1,6023	1,5791

Zdroj: Bloomberg

- **ECB zesílila holubičí tón**
- **ČNB o posouvání cíle pro korunu nemluví**
- **BoJ nevidí žádný limit pro svou politiku**

Po předchozím pozvolném oslabování přináší tento týden koruně zisky. Na kurzu se projevují nové domácí zprávy, které vyznívají pro korunu příznivě. Jednak to byla nová česká data - obnovený a silný růst průmyslu, vyšší přebytek obchodní bilance s přispěním dynamického vývozu, rychlejší maloobchod. Ještě důležitější ovšem byl výsledek jednání ČNB. Centrální banka se podle všeho nechystá posouvat cíl pro kurz koruny a toto téma by tedy mohlo měnu přestat aspoň na čas tížit. ČNB snížila prognózy, což ale nebylo překvapivé a nevedlo to banku k úvahám o změně politiky. Ukončení současného režimu koruny ČNB čeká začátkem roku 2016, tedy v souladu s dřívějšími prohlášeními.

Koruna na jednání centrální banky zprvu skoro nereagovala, později ale posílila a odbourávání sázek na nový cíl by jí mohlo pomáhat i nadále. Krom toho může koruně stejně jako zbytku regionu vyhovovat předpoklad dalšího uvolňování politiky ECB.

Jednání ECB bylo jedním z vrcholů týdne. Ani tentokrát nevyznělo do ztracena a vedlo ke značnému oslabení eura. Efekt na dluhopisy a akcie byl menší. Mario Draghimu se podařilo, aby jeho vystoupení bylo více holubičí než to říjnové, ačkoli ECB nepřišla se žádným novým opatřením. Sazby

Tomáš Vlk
Analytik
Patria Finance
E-mail: vlk@patria.cz
Telefon: +420 221 424 139

Jan Kovalovský
Vedoucí Patria Forex
Patria Finance
E-mail: kovalovsky@patria.cz
Telefon: +420 221 424 106

Přečtěte si prosím důležité upozornění na konci tohoto reportu.

zůstaly beze změny a banka se plně zaměřuje na nyní spouštěné nástroje. Přišlo ale potvrzení, že banka zůstává na cestě k volnější politice. Za důležitou poznámku považujeme, že podle prezidenta Draghiho mají nyní jeho lidé za úkol připravit další nástroje. Ty by potom měl měnový výbor k dispozici, pokud by to bylo třeba. Krom toho se šéf ECB snažil rozptýlit spekulace o nejednotě uvnitř banky. Znovu ujistil, že se centrální bankéři jednomyslně shodují na tom, že v případě potřeby bude navýšen měnový stimul. Draghi spatřuje dvě hlavní podmínky pro podniknutí dalších opatření: První je přesvědčení, že dosavadní akce není dostatečná, druhou potom pokles inflačních očekávání.

Šéf ECB tak vyhověl trhům, když při zhoršujících se zprávách z ekonomiky poskytl něco navíc oproti říjnu. Stoupla pravděpodobnost, že příští měsíce přinesou další akci. Stále sázíme na zaměření banky na soukromý dluh, takže úvahy míří jako první na firemní dluhopisy. Prosadit nákupy státních dluhopisů bude přece jen o dost těžší. V případě dalšího zhoršování ekonomické situace a ještě nižší inflace a inflačních očekávání se ale tato varianta může reálně dostat na stůl v příštím roce.

Ze Spojených států začátkem týdne přišel lepší výsledek průzkumu ISM v průmyslu. Později za odhady zaostal obdobný průzkum v sektoru služeb, ale struktura a úroveň dílčích indexů stále vypadá dobře. Později byl příznivě přijat výsledek amerických voleb, které znamenají ovládnutí Kongresu republikány. Závěr týdne přinesl zprávu z trhu práce. Jako celek ji hodnotíme neutrálně. Hlavní číslo - změna zaměstnanosti - sice zaostalo za odhady, ale proti němu stojí stále solidní detaily, které v řadě případů ukazují na další zlepšení situace na trhu práce. Říjnová data by měla vyznít neutrálně také pro centrální banku. Podle nás nedávají důvod měnit představy o budoucí měnové politice Fedu.

Japonský jen zůstává pod tlakem domácí měnové politiky. Zatím se mu podařilo přerušit pád vždy jen velmi krátce. Naopak, během týdne mu dál přitížila slova guvernéra BoJ, podle něhož zde nejsou žádné hranice pro kroky, které banka může proti deflaci podniknout.

Polská centrální banka znovu překvapila, tentokrát ponecháním sazeb beze změny. Zlotý reagoval posílením. Zisky však stihl rychle odevzdat, k čemuž přispěla poznámka guvernéra NBP o prostoru k dalšímu uvolnění politiky. Ve výsledku tak jednání NBP zlotému významnou změnu pozice nepřineslo.

V příštím týdnu by se pozornost trhů měla zaměřit na statistiky HDP z eurozóny. Druhý kvartál byl v eurozóně celkově ve znamení stagnace, ten třetí ale nebude o mnoho lepší. Předpokládá se nepatrný, 0,1procentní růst. Stejný konsensus je také na německý HDP, který v předchozím čtvrtletí poklesl. Dosavadní měsíční statistiky z hlavních členských zemí naznačují, že se ekonomika na více než jen těsně odlepení od stagnace nezmohla. Euru taková zpráva těžko pomůže; byla by plně v souladu s předpokladem, že ECB bude pokračovat v měnovém stimulu a nůžky mezi její politikou a postupem Fedu se dál budou rozevírat.

V zámoří budou hlavním bodem programu maloobchodní tržby. Po překvapivém poklesu v předchozím měsíci, který spustil dost prudkou tržní reakci, by se měl vrátit růst. Zvýšení tržeb by mělo přijít i přes klesající ceny benzínu, které je brzdí.

Data z Číny by měla ovlivňovat dění na trzích spíše málo. Měsíční data o maloobchodu a průmyslu se odchyľují od odhadů minimálně; za říjen se čeká v obou případech zopakování zářijového výkonu.

TECHNICKÁ ANALÝZA PÁRU EURCZK

Dlouhodobý trend

Trend: Long Síla trendu: Nízká Riziko obratu: Mírné

Střednědobý trend

Trend: Short Síla trendu: Nízká Riziko obratu: Mírné

Krátkodobý trend

Trend: Short Síla trendu: Nízká Riziko obratu: Velké

Klíčové technické úrovně

Resistance R2	27,95
Resistance R1	27,89
Pivotní úroveň P	27,77
Support S1	27,71
Support S2	27,59

Preferovaný scénář: SHORT pozice. Atakováním úrovně 27,71 EURCZK lze očekávat pohyb k 27,59 EURCZK.

Alternativní scénář: LONG pozice. S atakováním úrovně pivotu bude otevřena cesta k 27,89 EURCZK.

Zdroj: Patria Forex



TECHNICKÁ ANALÝZA PÁRU EURUSD

Dlouhodobý trend

Trend: Short Síla trendu: Vysoká Riziko obratu: Střední

Střednědobý trend

Trend: Short Síla trendu: Vysoká Riziko obratu: Střední

Krátkodobý trend

Trend: Long Síla trendu: Nízká Riziko obratu: Mírné

Klíčové technické úrovně

Resistance R2	1,2881
Resistance R1	1,2701
Pivotní úroveň P	1,2597
Support S1	1,2415
Support S2	1,2308

Preferovaný scénář: Konsolidace. Vysílením dolaru můžeme být svědky pohybu stranou v pásmu 1,2415 - 1,2500 EURUSD.

Alternativní scénář: SHORT pozice. V případě setrvání kurzu pod úrovní 1,2415 EURUSD se můžeme dočkat atakování 1,2308 EURUSD.

Zdroj: Patria Forex



OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
10.11	2:30	Čína - CPI, y/y	říjen 14	1,6 %	1,6 %
10.11	9:00	CZ - CPI, y/y	říjen 14	0,6 %	0,7 %
10.11	9:00	CZ - Nezaměstnanost	říjen 14	7,1 %	7,3 %
12.11	11:00	EMU - Průmyslová výroba, m/m	září 14	0,7 %	-1,8 %
13.11	6:30	Čína - Maloobchodní tržby, y/y	říjen 14	11,6 %	11,6 %
13.11	6:30	Čína - Průmyslová výroba, y/y	říjen 14	8 %	8 %
13.11	10:00	CZ - Běžný účet, mld. Kč	září 14	-9	-15,54
13.11	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	listopad 14	-- k	278 k
14.11	8:00	DE - HDP, q/q	3Q	0,1 %	-0,2 %
14.11	9:00	CZ - HDP, q/q	3Q	0,4 %	0,3 %
14.11	11:00	EMU - Inflace, konečná, y/y	listopad 14	0,4 %	0,4 %
14.11	11:00	EMU - HDP, q/q	3Q	0,1 %	0 %
14.11	14:30	USA - Maloobchodní tržby, m/m	říjen 14	0,2 %	-0,3 %
14.11	15:55	USA - Index spotř. důvěry Mich. university	listopad 14	87,5	86,9

Konsensus: Bloomberg

PŘEDPOVĚĎ PRO MĚNOVÉ KURZY

Předpověď Patria

	1T (interval)	1M	3M	6M	12M	2014	2015	2016	2017	
CZK/EUR	27,59	27,95	27,6	27,4	27,3	27,1	27,5	27,1	26,2	25,5
CZK/USD	21,42	22,71	22,3	22,2	22,2	22,3	22,2	22,3	22,3	22,2
USD/EUR	1,2308	1,2881	1,240	1,236	1,231	1,219	1,240	1,218	1,175	1,152

Průzkum Bloomberg

	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	2015	2016	2017	2018
CZK/EUR	27,60	27,60	27,50	27,50	27,40	26,80	26,30	
CZK/USD	22	22,38	22,5	22,72	22,94	23,43		
USD/EUR	1,250	1,230	1,220	1,210	1,200	1,210	1,220	1,240
JPY/USD	111,00	112,50	114,00	115,50	116,00	115,00	115,00	107,50
USD/GBP	1,600	1,590	1,600	1,580	1,590	1,590	1,590	1,590

PŘEDPOVĚĎ ZÁKLADNÍCH ÚROKOVÝCH SAZEB

	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	5Q15	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	
ČNB	0,05	0,05	0,05	0,05	0,25						
ECB	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	BoJ	0,10	0,10	0,10	0,10	
Fed	0,25	0,25	0,4	0,65	0,95	BoE	0,50	0,70	0,90	1,15	1,40

Zdroj: ČSOB/Patria, Bloomberg

KBC Securities NV

Havenlaan 12
Avenue du Port
1080 Brussel
Belgie
regulovaná CBFA

**KBC Securities
French Branch**

Le Centorial
18, rue du Quatre Septembre
75002 Paris
Francie
regulovaná AMF

**KBC Securities NV
Polish Branch**

Kredyt Bank SA
ul. Chmielna 85/87
00-805 Warszawa
Polsko
regulovaná CBFA

Patria Finance, a.s.

Jungmannova 24
110 00 Praha 1
Česká republika
regulovaná ČNB

**KBC Financial Products
USA Inc.**

140 East 45th Street
2 Grand Central Tower
NY 10017-3144 New York, USA
regulovaná NASD

**KBC Financial Products
UK Limited**

111 Old Broad Street
London
UK
regulovaná FSA

**KBC Securities
Hungarian Branch**

Vigadó tér 1
1051 Budapest
Maďarsko
regulovaná HFSA

Swiss Capital SA

Clucerului Street 55, apt. 12
Bucuresti- Sektor 1
Rumunsko

Tato analýza byla vytvořena společností Patria Finance a.s. (Patria). Patria analýzu vypracovala v dobré víře a vyšla ze zdrojů, které považuje za důvěryhodné, Patria však neodpovídá za úplnost a přesnost převzatých informací. Tato analýza není investičním poradenstvím.