



Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

- CZ - HDP ve 4. čtvrtletí vzrostl o 0,4 % q/q a o 1,5 % r/r
- DE - Hodnota indexu Ifo v únoru vzrostla na 106,8 bodu
- US - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby v lednu vzrostly o 2,8 % m/m
- US - Spotřebitelská inflace v lednu poklesla o 0,7 % m/m a o 0,1 % r/r

Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Index PMI v průmyslu
- EZ - Zasedání Evropské centrální banky
- PL- Zasedání polské centrální banky
- US- Tvorba nových pracovních míst a míra nezaměstnanosti

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,38	27,56	27,35	27,43	-0,05	0,20%
USD/CZK	24,15	24,62	24,05	24,50	-0,35	1,41%
PLN/CZK	6,578	6,642	6,541	6,604	-0,03	0,39%
GBP/CZK	37,25	37,90	37,08	37,88	-0,63	1,66%
EUR/PLN	4,177	4,185	4,142	4,147	0,03	-0,75%
EUR/USD	1,1396	1,1415	1,1182	1,1193	0,02	-1,81%
EUR/HUF	305,55	306,19	302,37	302,83	2,72	-0,90%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,43	27,80	27,80	28,00	28,00
USD/CZK	24,50	24,17	25,27	24,35	23,14
PLN/CZK	6,60	6,47	6,39	6,51	6,59
EUR/USD	1,119	1,15	1,10	1,15	1,21

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,16	0,25	0,33	0,40	0,50
LIBOR USD	0,1400	0,1735	0,2606	0,3853	0,6841
EURIBOR	0,034	0,005	0,053	0,138	0,277

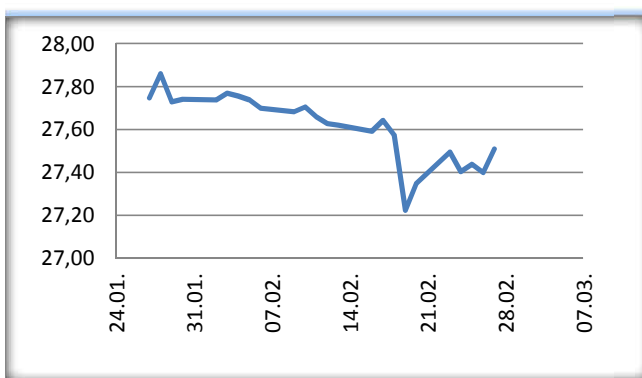
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	26.3.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	5.3.	0,05	0,05	0,05	0,05
FED	18.3.	0,25	0,25	0,50	0,75

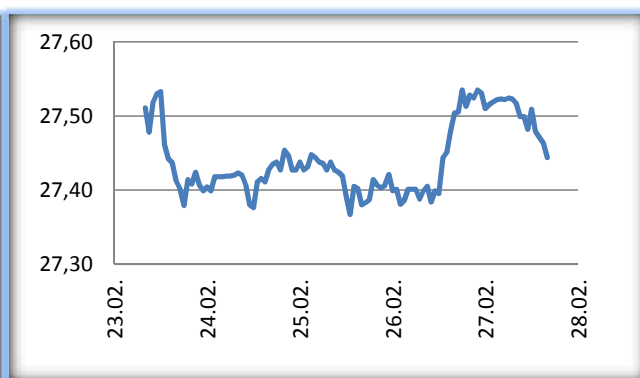
Vývoj EUR/CZK

- Obchodování koruny k euru se v posledním únorovém týdnu neslo ve znamení boje o hladinu 27,50 CZK/EUR. Právě pod tuto hladinu koruna oslabila 18. února, po vyjádření prezidenta M. Zemana, že do bankovní rady České národní banky (ČNB) bude jmenovat jen takové osoby, které budou pro zavedení eura v ČR a proti umělému znehodnocení koruny.
- V tomto týdnu bylo zveřejněno několik zajímavých dat z domácí ekonomiky (ceny výrobců, indexy důvěry), avšak nejzajímavější statistikou byl hrubý domácí produkt (HDP) za loňské 4. čtvrtletí a i souhrnně za celý rok 2014. **Český statistický úřad (ČSÚ) zlepšil původní odhad růstu ekonomiky, takže HDP vzrostl ve 4. čtvrtletí o 0,4 % q/q a o 1,5 % r/r. V souhrnu za celý rok HDP vzrostl o 2,0 %.**
- K uvedeným výsledkům se sluší doplnit pár postřehů. Předně je nutné dodat, že rok 2014 ukončil hospodářskou recesi v ČR, která probíhala v letech 2012 a 2013. Růst HDP byl v loňském roce navíc natolik silný, že vymazal předchozí poklesy a vrátil produkt téměř na úroveň roku 2008. Piší téměř, protože množství vyprodukovaných statků a služeb bylo v roce 2008 přece jen trochu vyšší. Pokud se však podívám na ukazatel hrubé přidané hodnoty (HPH), která nezahrnuje nepřímé daně, tak byl loni rok 2008 překonán. Takže **z pohledu HPH se česká ekonomika nejen vrátila na předkrizovou úroveň, ale dokonce ji mírně překonala.** Co se týče zdrojů růstu HDP z pohledu nabídky, tak klíčovou úlohu sehrál v loňském roce jednoznačně zpracovatelský průmysl, který přispěl k růstu více jak z poloviny. Závislost ČR na zpracovatelském průmyslu se tak loni dále prohloubila. Z pohledu poptávky k loňskému růstu HDP přispěly spotřebou domácností i vláda a investicemi rovněž podniky. Vyhledky na růst domácí ekonomiky zůstávají pro letošní rok příznivé, což se odrazí v dalším růstu HDP a poklesu nezaměstnanosti.
- Co se týče vývoje koruny, tak v nadcházejícím týdnu vidím jako nejpravděpodobnější variantu pokračování obchodování v blízkosti hladiny 27,50 CZK/EUR. Během března by se mělo obchodování stabilizovat v pásmu 27,50 – 28 CZK/EUR.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



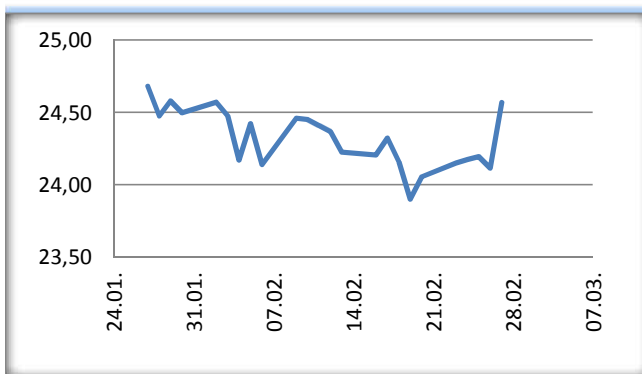
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



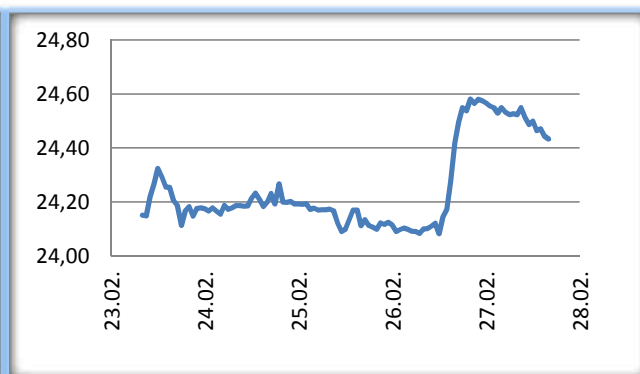
Vývoj USD/CZK

- Koruna ve druhé polovině týdne vůči americkému dolaru oslabila a vrátila se nad hladinu 24,50 CZK/USD.
- V USA poutalo v tomto týdnu pozornost především vystoupení šéfy Fedu J. Yellen. Od jejího vystoupení si část trhu slibovala, že může dojít k naznačení přibližného termínu, kdy by Fed mohl poprvé přistoupit ke zvýšení úrokových sazeb. Yellen však ve svém projevu nic takového nenaznačila a tak ani v závěru února nejsme v tomto směru o nic moudřejší. V části projevu, kde hodnotila současnou ekonomickou situaci včetně výhledu, se omezila jen na mnohokrát zmiňované skutečnosti – situace na pracovním trhu se sice výrazně zlepšila, avšak růst mezd i zaměstnanosti by mohl být vyšší. Spotřebitelskou inflaci nevidí Fed ve střednědobém horizontu jako problém, ačkoliv v nadcházejících měsících nevyklučuje další pokles inflace. V části věnované měnové politice žádný konkrétní termín přibližného růstu úrokových sazeb nezazněl. Yellen však zdůraznila, že Fed chce pro trh zůstat v tomto směru maximálně čitelný. **Osobně i nadále jako s prvním možným termínem růstu sazeb počítám s červnem.**
- Impuls, který dolaru neposkytl Yellen, poskytly výrazně lepší objednávky zboží dlouhodobé spotřeby. Dolar tak díky tomu záměřil pod hladinu 1,13 USD/EUR. **Testování letošního eurového minim a na úrovni 1,11 USD/EUR je pro nadcházející dny tou nejpravděpodobnější variantou a tím pádem je ohrožena i hladina 25 CZK/USD.**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



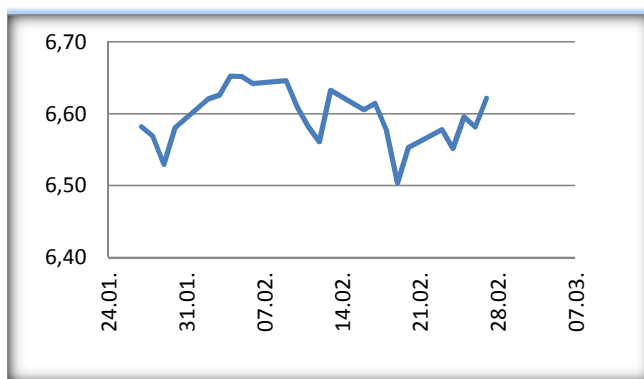
USD/CZK - vývoj za poslední týden



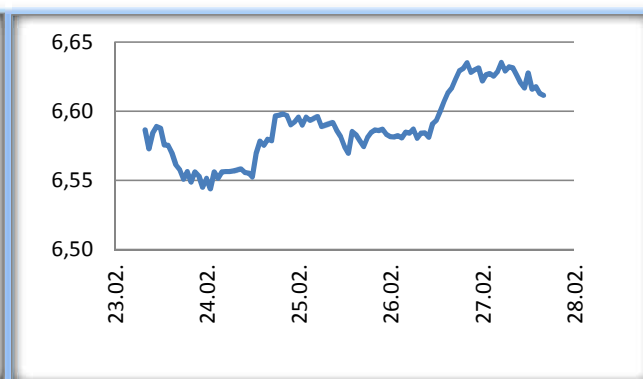
Vývoj PLN/CZK

- Koruna vůči polskému zlotému v posledním únorovém týdnu oslabila a vrátila se nad hladinu 6,60 CZK/PLN. Pokud nebudeme brát v potaz výraznější pohyby koruny z konce loňského a začátku letošního roku, tak je obchodování na tomto měnovém páru již více jak rok vymezeno pásmem 6,40 – 6,70 CZK/PLN a zatím nic nenasvědčuje tomu, že by mělo v tomto směru dojít k nějaké změně.
- Z pohledu polských ekonomických událostí nebyl tento týden příliš zajímavý. Druhý odhad růstu hrubého domácího produktu (HDP) žádnou výraznější změnu nepřinesl. HDP ve 4. čtvrtletí vzrostl o 0,7 % q/q a o 3,2 % r/r a v souhrnu za celý rok 2014 vzrostl o 3,3 %. **Polsko se tak i nadále drží na špici evropských zemí s nejrychlejším růstem HDP.**
- Příští týden bude zajímavý díky zasedání polské centrální banky (NBP), na kterém se očekává pokles úrokových sazeb. O kolik však centrální bankéři sazby sníží zůstává otázkou. Trh očekává pokles sazeb o 0,25 p.b., avšak překvapivý by nebyl ani výraznější pokles o 0,50 p.b. NBP si to jako jedna z mála centrálních bank může stále dovolit. Hlavní úroková sazba totiž činí 2,00 %. **Dopad poklesu sazeb do kurzu by neměl být výrazný a to vzhledem ke skutečnosti, že pokles sazeb je téměř plně trhem započítán.**
- Vzhledem ke skutečnosti, že vývoj na tomto měnovém páru je od konce loňského roku jako na houpačce, je z pohledu nadcházejících týdnů klíčové sledovat úrovně 6,40 a 6,65 CZK/PLN, mezi kterými by se mělo primárně obchodovat.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



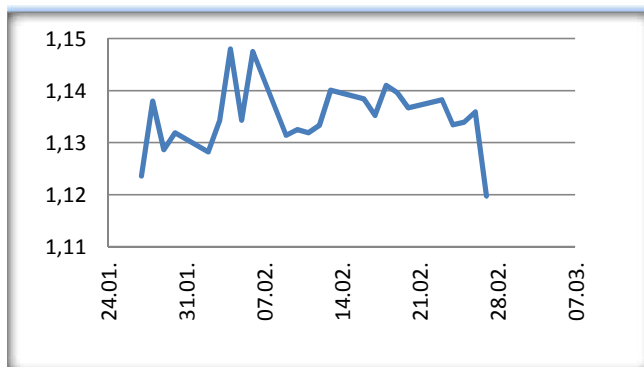
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



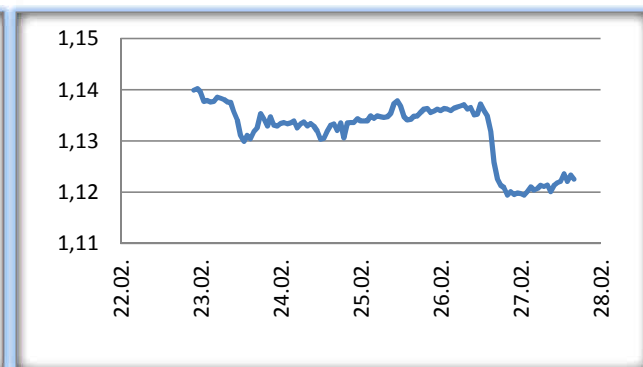
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se de facto po celý únor obchodovalo v rozmezí 1,13 – 1,15 USD/EUR. Na jedné straně chodila z USA během února mírně horší data, na straně druhé byly lednové zisky dolaru natolik silné, že bylo zřejmé, že je nutná menší korekce či alespoň dočasný přerušení trendu. **Impulsem, který nakonec pomohl dolaru k posílení pod hladinu 1,13 USD/EUR, byly v tomto týdnu trochu překvapivě objednávky zboží dlouhodobé spotřeby.**
- V tomto týdnu se pozornost trhu primárně soustředila na zasedání šéfkyně Fedu J. Yellen, která měla vystoupení v americkém Kongresu. Tato událost také slibovala nejsilnější dopad na kurz. Vzhledem k tomu, že z úst guvernérky nic nového nezaznělo, nakonec trh zaměřil pozornost na čtvrtletní data a primárně na objednávky zboží dlouhodobé spotřeby. Existuje totiž celkem jasný pozitivní vztah mezi podnikovými investicemi a objednávkami. Růst objednávek jinak řečeno znamená vyšší investice a naopak. Vzhledem k tomu, že v posledních měsících nebyla data o objednávkách příliš uspokojivá, část trhu se začínala obávat zpomalení americké ekonomiky právě díky slabší investiční aktivitě podniků. Lednový růst objednávek o 2,8 % však částečně tyto obavy snížil.
- **V nadcházejících dnech se jeví poměrně pravděpodobně, že euro k americkému dolaru oslabí k hladině 1,11 USD/EUR, což je letošní eurové minimum. Tato hladina je rovněž rozhodující pro další vývoj na tomto měnovém páru. V případě, že dojde k výraznějšímu prolomení této hladiny, tak se otevře prostor pro další dolarové zisky.** Další posilování dolaru je ostatně z mého pohledu pravděpodobnější variantou, avšak posilování americké měny by mělo mít ve srovnání s lednem jednoznačně pozvolnější charakter.

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.
