



Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

- CZ - Spotřebitelská inflace v únoru vzrostla o 0,1 % r/r
- CZ - Průměrná reálná mzda se v loňském roce zvýšila o 2,0 %
- PL - Spotřebitelská inflace v únoru poklesla o 1,6 % r/r
- US - Maloobchodní tržby v únoru poklesly o 0,6 % m/m

Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Ceny výrobců
- DE - Index ZEW
- PL- Zápis z posledního zasedání polské centrální banky
- US- Zasedání americké centrální banky

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,26	27,34	27,22	27,30	-0,04	0,14%
USD/CZK	25,20	25,97	24,97	25,95	-0,75	2,88%
PLN/CZK	6,600	6,628	6,535	6,567	0,03	-0,50%
GBP/CZK	37,88	38,90	37,70	38,32	-0,45	1,16%
EUR/PLN	4,129	4,166	4,110	4,138	-0,01	0,22%
EUR/USD	1,0838	1,0906	1,0494	1,0515	0,03	-3,07%
EUR/HUF	305,32	309,25	302,49	306,21	-0,89	0,29%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,30	27,50	27,80	28,00	28,00
USD/CZK	25,95	25,00	25,27	24,35	23,14
PLN/CZK	6,57	6,71	6,95	6,67	6,67
EUR/USD	1,052	1,10	1,10	1,15	1,21

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,17	0,24	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	15.4.	0,05	0,05	0,05	0,05
FED	18.3.	0,25	0,25	0,50	0,75

Vývoj EUR/CZK

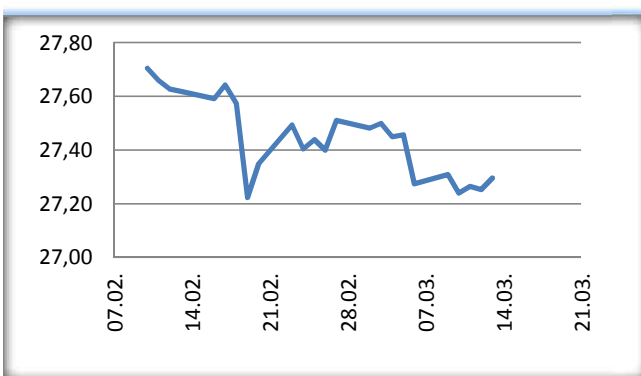
• Uplynulý týden byl na devizovém trhu velmi zajímavý, když na řadě měnových párů padaly mnohaleté rekordy. **Zatímco únor byl měsícem korekce a menších pohybů, tak v březnu se volatilita na devizový trh vrátila v plném proudu. Z nic výše uvedeného však rozhodně neplatilo pro korunu vůči euru.** Na tomto měnovém páru se totiž nic zajímavého nedělo a celé týdenní obchodování na mezibankovním trhu se vměstnalo do pásma 27,23 – 27,33 CZK/EUR.

• Klid koruny k euru v tomto týdnu alespoň vynahradila domácí ekonomická data, když byla zveřejněna celá řada čerstvých statistik. Souhrnně lze zveřejněná data hodnotit pozitivně a podporují pokračující trend růstu české ekonomiky.

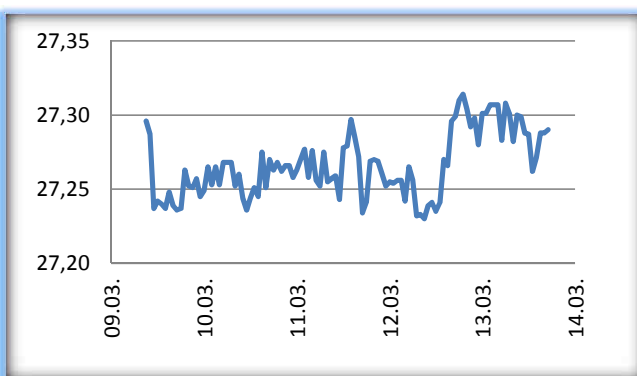
• Zhruba před rokem došlo na pracovním trhu k obratu, když loni v únoru nezaměstnanost kulminovala. Od té doby kontinuálně klesá podíl nezaměstnaných osob, který letos v únoru činil 7,5 % ve srovnání s 8,6 % z loňského února. Pokles nezaměstnanosti se promítá i na spotřebě domácností, když maloobchodní tržby rostly v lednu více pětiprocentním tempem. Vyšší spotřeba je i odrazem rostoucích mezd. Zatímco v letech 2012 a 2013 průměrná mzda reálně klesala, tak v loňském roce došlo i díky velmi nízké inflaci konečně k reálnému růstu mezd. Spotřebu domácností podporuje i velmi nízký růst cen. V únoru, stejně jako v lednu inflace meziročně vzrostla pouze o 0,1 %. A pod 1 % se již nachází více jak rok. Leden přinesl i slušná data o průmyslové výrobě, avšak se slabšími zahraničními zakázkami. **Právě slabší poptávka ze zahraničí je hlavním rizikem pro průmyslové podniky v nadcházejících měsících.**

• Co se týče dalšího vývoje koruny vůči euru, je podle mě jen otázkou času, kdy se koruna vrátí na slabší hodnoty, tj. k hladině 27,50 CZK/EUR a výše. Někteří členové bankovní rady ČNB totiž nemusí být delší pobyt koruny v relativní blízkosti hladiny 27 CZK/EUR příliš po chuti.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

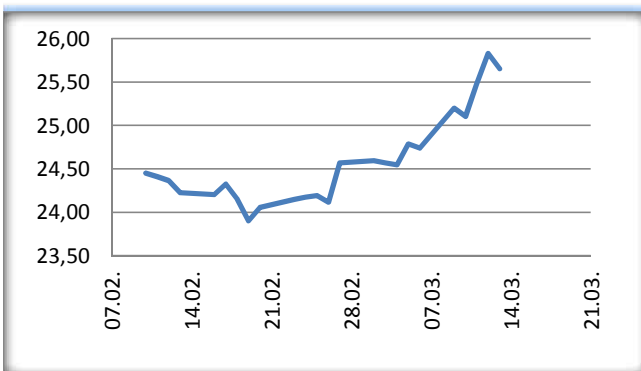
• Koruna v minulém týdnu k americkému dolaru dále výrazně ztrácela a **v samotném závěru týdne zamířila nad hladinu 26 CZK/USD. Česká měna se tak momentálně nachází na nejslabších hodnotách od září 2004.**

• Hlavní důvody tak výrazného oslabení koruny lze jednoznačně hledat na měnovém páru EURUSD. Euro totiž v minulém týdnu zamířilo až k hladině 1,05 USD/EUR a koruna se se společnou evropskou měnou svezla. Zahájení programu kvantitativního uvolňování v eurozóně a na druhé straně sázky na to, že americká centrální banka (Fed) naznačí termín zvyšování úrokových sazeb, přispěly k propadu evropské měny a tím pádem i koruny.

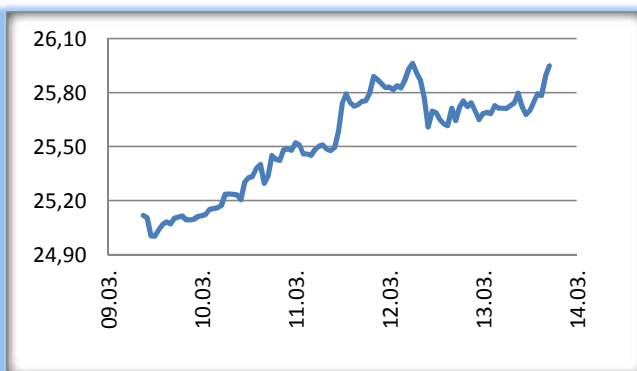
• V minulém týdnu bylo sice v USA zveřejněno několik zajímavých statistik včetně slabších maloobchodních tržeb. Zásadní význam na hodnotu kurzu však bude mít výsledek dvoudenního zasedání Fedu, který se dozvíme tuto středu. **Na jedné straně může Fed pozitivně hodnotit vývoj na pracovním trhu, proti tomu však stojí slabší cenový růst a horší data z americké ekonomiky v posledních měsících.**

• Pro další vývoj koruny k dolaru je nutné vycházet primárně z měnového páru EURUSD. Tak jak se euro blíží vůči dolaru k paritě, tak začíná být pravděpodobnější, že dojde ke korekci, tj. že euro k dolaru a tím pádem i koruna k dolaru, část předchozích ztrát smaže. Jestli k tomu dojde již v tomto týdnu, to závisí především na výsledku zasedání Fedu.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



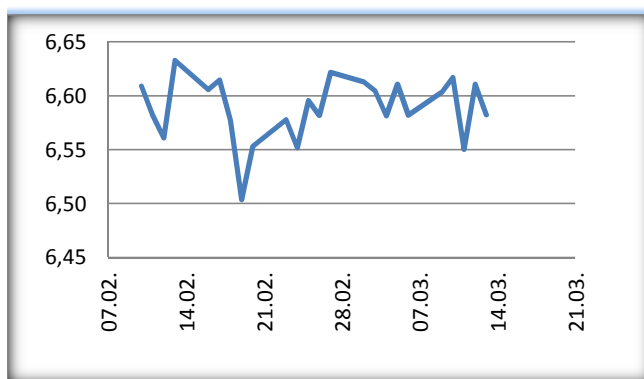
USD/CZK - vývoj za poslední týden



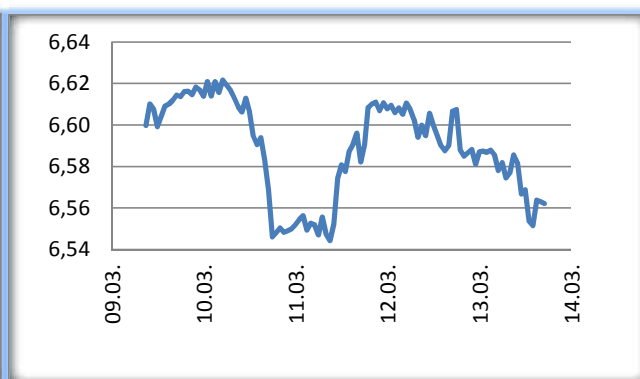
Vývoj PLN/CZK

- Na měnovém páru s polským zlotým si koruna dokázala mírně polepšit. Obchodování v týdnu probíhalo převážně v širším okolí hladiny 6,60 CZK/PLN.
- Z ekonomických dat poutala v Polsku pozornost hodnota únorové spotřebitelské inflace. **Meziroční pokles o 1,6 % překonal i ty nejodvážnější odhady s tím, že Polsko se zařadilo mezi země vůbec s nevyšším poklesem inflace v Evropě.** Na druhé straně je nutno zmínit, že hlavním důvodem tak výrazného poklesu je nízká cena pohonných hmot, což je rozhodně pozitivní efekt jak pro polské podniky, tak pro peněženky polských domácností. Polská centrální banka (NBP) přitom cíluje inflaci na 2,5 % s odchylkou 1 procentní bod (p.b.). Lze se však domnívat, že ani v případě výraznějšího poklesu úrokových sazeb, by inflace o mnoho vyšší nebyla. Vzhledem k současným cenám ropy a celkově desinflačnímu prostředí v Evropě je nutno počítat se zápornými hodnotami inflace po větší část letošního roku.
- Po výsledku březnového zasedání NBP reálně hrozí, že zlotý bude v nadcházejícím období posilovat a tím snižovat i konkurenceschopnost polských podniků. NBP tak bude zanedlouho stát před dilematem, zda prosti zlotému zasáhnout či nikoliv. Vše nakonec může dopadnout, tak, že NBP prostě nebude mít na výběr a nezbyde jí než zlotý oslabit přímo intervencí či nepřímo prostřednictvím dalšího snížení úrokových sazeb.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



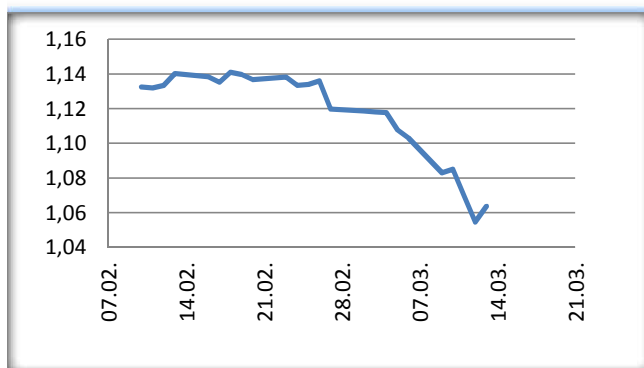
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj EUR/USD

- Euro v minulém týdnu navázalo na ztráty z prvního březnového týdne a v pátek zamířilo až pod hladinu 1,05 USD/EUR. **Euro je tak momentálně vůči euru nejslabší od roku 2003.** Na první pohled vývoj na eurodolaru jednoznačně směřuje k paritě jedna ku jedné. Při současném vývoji sice nelze vyloučit, že se na tuto metu dostaneme již v průběhu několika týdnů, na druhé straně však dlouhodobější setrvání na paritě nevidím jako pravděpodobné. **Po letech 2010 a 2012 jsme opět v situaci, kdy je podle mě euro i ekonomika eurozóny podceňována více než by si zasloužila.**
- V minulém týdnu Evropská centrální banka (ECB) odstartovala program kvantitativního uvolňování (QE). Jen pro připomenutí, měsíčně chce ECB vykupovat aktiva v hodnotě 60 mld. eur, přičemž klíčovou složku QE budou hrát státní dluhopisy. QE bude ukončeno v září 2016, přičemž ECB si vyhradila právo program prodloužit. Za první tři dny spuštění QE byly přitom vykoupeny státní dluhopisy v objemu 9,8 mld. eur. Spuštění QE se v tomto týdnu promítlo do poklesu výnosů jihoevropských státních dluhopisů, především Portugalska a Španělska.
- Tak jak se euro blíží vůči dolaru k paritě, tak začíná být pravděpodobnější, že dojde ke korekci, tj. že euro k dolaru, část předchozích ztrát smaže. Jestli k tomu dojde již v tomto týdnu, to závisí především na výsledku zasedání Fedu.

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.
