



## KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

30. 3. - 3. 4. 2015

### Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

**CZ - Index nákupních manažerů PMI v průmyslu vzrostl v březnu na 56,1 bodu**

**CZ - Maloobchodní tržby v únoru vzrostly o 6,3 % r/r**

**EZ - Spotřebitelské ceny v březnu poklesly o 0,1 % r/r - předběžný odhad**

**US - Index výrobní aktivity ISM v březnu poklesl na 51,5 bodu**

### Očekávané události a ukazatele příštího týdne

**CZ - Spotřebitelská inflace**

**CZ - Podíl nezaměstnaných osob**

**DE - Průmyslové objednávky**

**US - Zápis z posledního zasedání FOMC (Fed)**

### Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,46	27,63	27,41	27,50	-0,04	0,13%
USD/CZK	25,22	25,70	25,07	25,20	0,02	-0,10%
PLN/CZK	6,684	6,799	6,681	6,741	-0,06	0,85%
GBP/CZK	37,53	38,12	37,38	37,54	-0,01	0,03%
EUR/PLN	4,096	4,103	4,051	4,071	0,02	-0,61%
EUR/USD	1,0883	1,0948	1,0712	1,0914	0,00	0,28%
EUR/HUF	300,05	300,70	297,44	300,00	0,05	-0,02%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,50	27,50	27,80	28,00	28,00
USD/CZK	25,20	25,00	25,27	24,35	23,14
PLN/CZK	6,74	6,71	6,95	6,67	6,67
EUR/USD	1,091	1,10	1,10	1,15	1,21

### 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

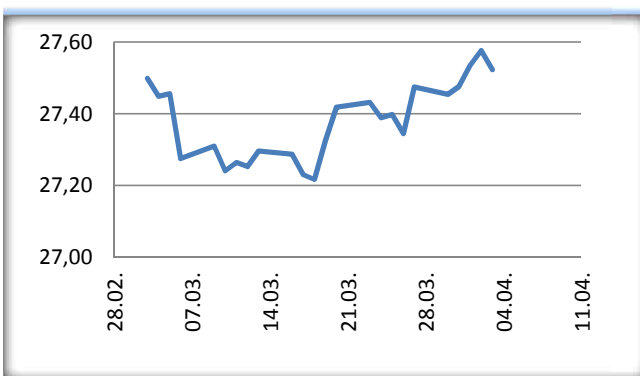
#### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	7.5.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	15.4.	0,05	0,05	0,05	0,05
FED	29.4.	0,25	0,25	0,50	0,75

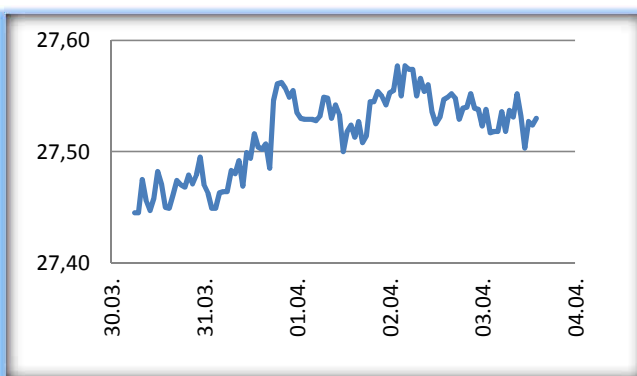
## Vývoj EUR/CZK

- Koruna v tomto týdnu vůči euru mírně oslabila a obchodování se přesunulo do rozmezí 27,50 – 27,60 CZK/EUR. Středěcí oslabení koruny nad hladinu 27,60 CZK/EUR bylo jen krátkodobé.
- **Tento týden nabídl několik zajímavých domácích ekonomických dat, která potvrdila, že výhled na růst české ekonomiky zůstává pro nadcházející měsíce veskrze pozitivní.** Hodnota indexu nákupních manažerů PMI v průmyslu v březnu vzrostla na 56,1 bodu a bezpečně se tak drží nad hladinou 50 bodů, kterou lze interpretovat jako hranici mezi růstem či poklesem průmyslové produkce. Velmi slušná čísla přišla v pátek i z maloobchodu. Tržby rostly jak prodejům nepotravinářských, tak i potravinářských výrobků. Pokračoval růst prodeje automobilů a výrazný nárůst zaznamenaly i prodejci pohonných hmot. Na základě lednových a únorových údajů z maloobchodu lze očekávat velmi solidní spotřebu domácností v 1. čtvrtletí letošního roku.
- Kromě dat z průmyslu a maloobchodu byl zveřejněn i souhrnný výsledek veřejných financí za loňský rok. V poměru k HDP se jednalo o schodek ve výši 2,0 %. Díky rychlejšímu růstu nominálního HDP dluh vládního sektoru v roce 2014 poklesl na 42,5 % k HDP oproti 45,0 % k HDP v roce 2013.
- Nejpravděpodobnější variantou dubnového vývoje na tomto měnovém páru je podle mě **ustálení koruny v širším okolí hladiny 27,50 CZK/EUR.**

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



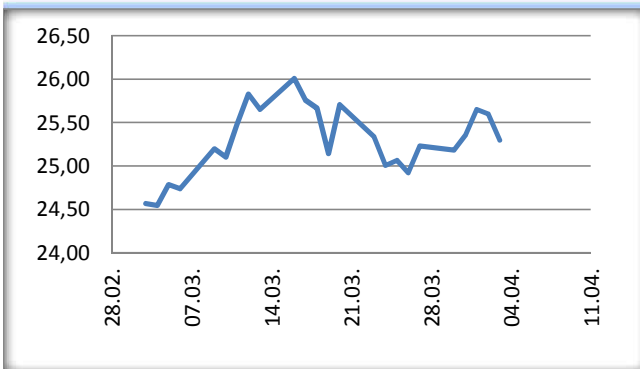
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj USD/CZK

- Obchodování bez zřejmého směru, tak lze charakterizovat vývoj na měnovém páru koruny k dolaru v tomto týdnu. Koruna sice v první polovině týdne ztrácela a zamířila až k hladině 25,70 CZK/USD, avšak ve druhé polovině týdne tyto ztráty z větší části smazala. **Určitě nebude nic překvapivého, když zmíním, že o nadcházejícím vývoji koruny k dolaru rozhodne vývoj na eurodolaru.**
- Poslední dobou chodí z USA smíšená data a tento týden nebyl výjimkou. Velmi silný údaj o spotřebitelské důvěře totiž zkazil pokles indexu výrobní aktivity ISM v průmyslu na 51,5 bodu, což je nejslabší údaj za poslední téměř dva roky. Rovněž data z pracovního trhu lze hodnotit jako smíšená. Na jedné straně téměř rekordně nízké žádosti o podporu v nezaměstnanosti, avšak v kombinaci s horším výsledkem tvorby pracovních míst v soukromém sektoru (ADP). Data z pracovního trhu však odráží minulost, tj. jsou za vývojem ekonomiky mírně opožděna. Vše navíc komplikují sezonní faktory, respektive velmi chladná zima ve východní části USA.
- **Silné posilování americké měny je podle mě minimálně pro několik nadcházejících týdnů přerušeno. Pro duben se tak nabízejí dvě možné varianty dalšího vývoje. (1) Obchodování se stabilizuje v bočním trendu, tj. podobně jako v únoru. (2) Koruna bude dále posilovat a smaže tak část letošních ztrát.**

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### USD/CZK - vývoj za poslední týden



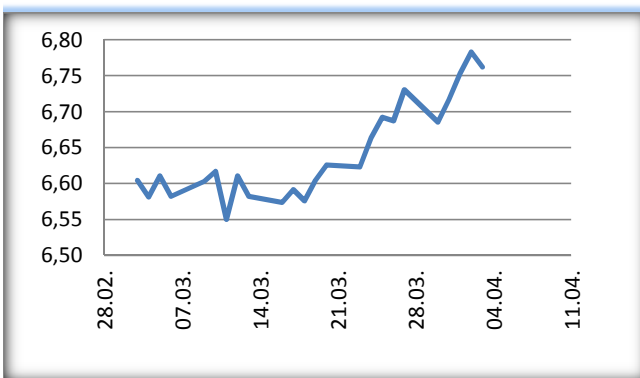
## Vývoj PLN/CZK

• **Koruna v tomto týdnu zamířila vůči zlotému na nejslabší hodnoty od listopadu 2008** a krátce se obchodovala nad hladinou 6,80 CZK/PLN. Zatímco koruna k euru během týdne spíše ztrácela, tak zlotý k euru pro změnu posiloval a dostal se na více jak dvouletá maxima. Své zisky zlotý k euru korigoval až v závěru týdne.

• Kde lze hledat hlavní důvody posilování polské měny? Faktorů je více. (1) Úrokový diferenciál. Navzdory skutečnosti, že polská centrální banka snížila v březnu úrokové sazby, tak ty zůstávají i nadále výrazně vyšší než v eurozóně, kde bylo navíc v březnu zahájeno kvantitativní uvolňování. (2) Polské ekonomice se daří. Růst HDP je jeden z nejvyšších mezi evropskými zeměmi a navzdory posílení zlotého v posledních týdnech by se silnější polská měna neměla na současných hodnotách negativně promítnout do růstových vyhlídek polské ekonomiky. (3) Růst úrokových sazeb v USA nebude pravděpodobně v letošním roce tak rychlý a v takové výši jak se původně očekávalo, což hraje do karet rizikovějším aktivům, jakou jsou ta polská.

• **Zmíněné faktory hovoří tedy pro další posilování zlotého a tento vývoj podporují i technické faktory. Zlotý zamířil nad hladinu 6,70 CZK/PLN a pokud se nad touto hladinou udrží je pravděpodobné, že si i během dubna připsá další zisky.**

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



PLN/CZK - vývoj za poslední týden



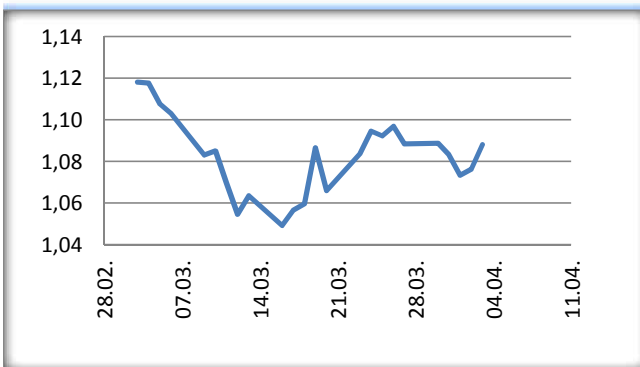
## Vývoj EUR/USD

• Na hlavním měnovém páru euro vůči americkému dolaru v první polovině týdne oslabilo až na dohled hladiny 1,07 USD/EUR. Ve středu a především ve čtvrtek však euro dokázalo předchozí ztráty vymazat a vrátilo se směrem k hladině 1,09 USD/EUR. **Je evidentní, že euro aktuálně hledá směr, čemuž odpovídají i pohyby v tomto týdnu.**

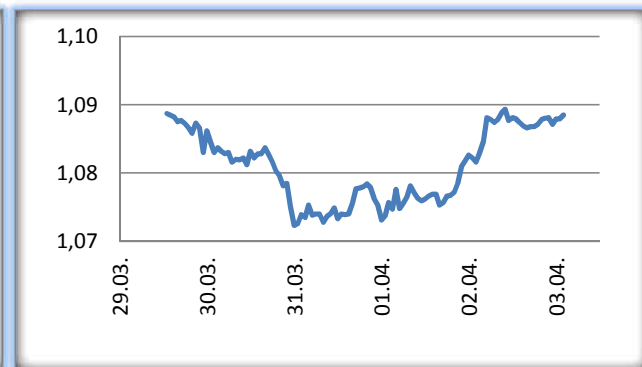
• V tomto týdnu přišla poměrně slušná data z eurozóny. Jak indexy nákupních manažerů PMI, tak i indexy spotřebitelské důvěry zaznamenaly v březnu oproti únoru zvýšení a dávají tak pozitivní vyhlídky do nadcházejících měsíců. Růst spotřebitelských cen zůstává oproti tomu i nadále utlumený a tak tomu bude po většinu letošního roku. Co se týče vývoje v Řecku, tak proces vyjednávání pokračuje jen velmi pomalu. Řecko sice představilo novou verzi reformu, avšak ústupků z řecké strany je jen minimum. Proces vyjednávání a testování hranic bude mezi Řeckem a eurozónou probíhat i v nadcházejících týdnech. **Pro vývoj na eurodolaru se však podle mě dostal vývoj v Řecku na druhou kolej a neměl by do obchodování zasahovat tak výrazně jako v přechozích týdnech.**

• Otázka pro duben tak zní, jak se bude vyvíjet obchodování eura k dolaru. Zde vidím dvě možnosti – (1) postranní trend bude pokračovat, což momentálně znamená stabilizaci kurzu v rozmezí 1,07 – 1,105 USD/EUR. (2) Alternativně vidím i možnost posílení eura nad hladinu 1,105 USD/EUR a to v závislosti na datech z eurozóny a z USA. To, že by americký dolar začal opět posilovat a zamířil pod hadinu 1,05 USD/EUR vidím jako nejméně pravděpodobnou možnost.

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.

---