



## Klíčové události a ukazatele

- CZ - Tržby v maloobchodě v lednu vzrostly o 4,6 % r/r
- EZ - Spotřebitelské ceny v únoru poklesly o 0,2 % r/r
- US - Americká centrální banka (Fed) snížila letos předpokládný počet zvýšení sazeb
- PL - Průmyslová výroba vzrostla v únoru o 6,7 % r/r

## Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Konjunkturální průzkum
- DE - Index podnikatelského klimatu Ifo
- EZ - Index nákupních manažerů PMI
- US - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,02	27,08	26,99	27,03	0,00	0,02%
USD/CZK	24,26	24,45	23,82	23,93	0,33	-1,36%
PLN/CZK	6,281	6,333	6,259	6,340	-0,06	0,94%
GBP/CZK	34,93	35,30	34,44	34,52	0,41	-1,18%
EUR/PLN	4,290	4,312	4,254	4,275	0,01	-0,34%
EUR/USD	1,1136	1,1342	1,1055	1,1292	-0,02	1,38%
EUR/HUF	310,75	312,11	309,23	309,92	0,83	-0,27%

### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,03	27,10	27,10	27,10	27,10
USD/CZK	23,93	24,86	24,64	23,57	22,58
PLN/CZK	6,34	6,23	6,45	6,61	6,78
EUR/USD	1,129	1,12	1,12	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

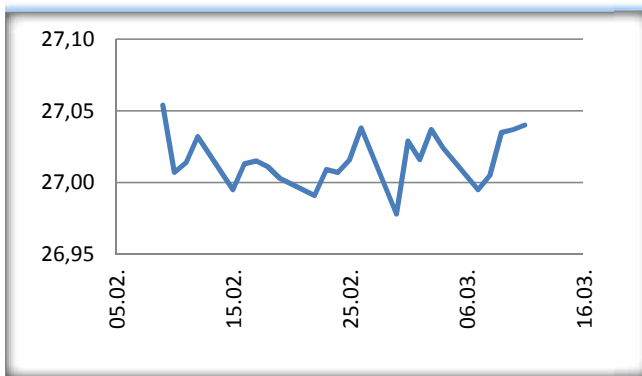
### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	31.3.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	21.4.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	27.4.	0,50	0,50	0,75	0,75

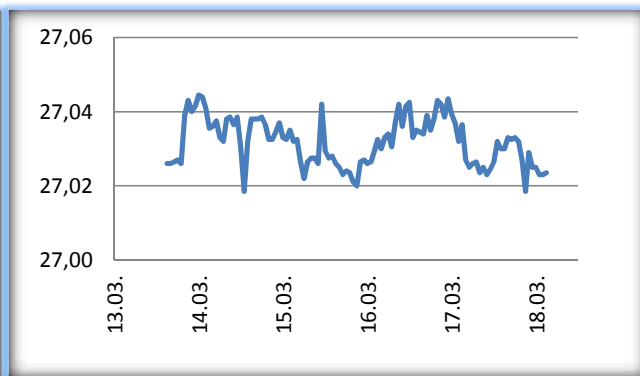
## Vývoj EUR/CZK

- Na měnovém páru koruny s eurem pokračovalo v tomto týdnu obchodování bez jakýchkoliv změn, tj. těsně nad intervenční hladinou 27 CZK/EUR. Zveřejněná domácí ekonomická data se do kurzu koruny nijak nepromítla. **Jedinou událostí, která může korunu v nejbližší době oslabit, je březnové zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB). A to v případě pokud by ČNB zavedla záporné úrokové sazby.**
- V tomto týdnu pokračoval příliv čerstvých dat z domácí ekonomiky. V pondělí byla zveřejněna lednová čísla z maloobchodu (+ 4,6 %), která potvrdila pokračující ochotu českých spotřebitelů utrácet. Výdaje spotřebitelů podporuje na jedné straně kontinuální zlepšování situace na pracovním trhu (pokles nezaměstnanosti, rostoucí nabídka volných pracovních míst, růst mezd) a na straně druhé téměř nulový růst cen. Lednová čísla tak naznačují, že hlavním zdrojem růstu domácí ekonomiky budou v letošním roce spotřebitelé. Solidní byl v lednu i růst průmyslu (+ 1,0 %). **Smišená data z Německa se zatím na českých průmyslových číslech neodráží. Nicméně je nutné poznamenat, že růst průmyslu je stále více o automobilech. Výroba motorových vozidel přispěla v lednu k růstu průmyslové výroby více než všechna zbylá odvětví dohromady!** Cenové údaje za únor poté ukázala, že deflace ve výrobě díky levným energiím pokračuje v průmyslu. Meziročně ceny poklesly i v zemědělství.
- Březnové zasedání ČNB se pomalu blíží (31. března) a spekulace o záporných úrokových sazbách neutichají. Budoucí guvernér J. Rusnok například uvedl, že nelze vyloučit zavedení negativních sazeb, když on sám si například dovede představit selektivní negativní sazby na nově přicházející likviditu. Zavedení záporných sazeb je však v březnu i nadále tou méně pravděpodobnou variantou. Na druhé straně je poměrně pravděpodobné, že o nich bankovní rada bude hlasovat.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



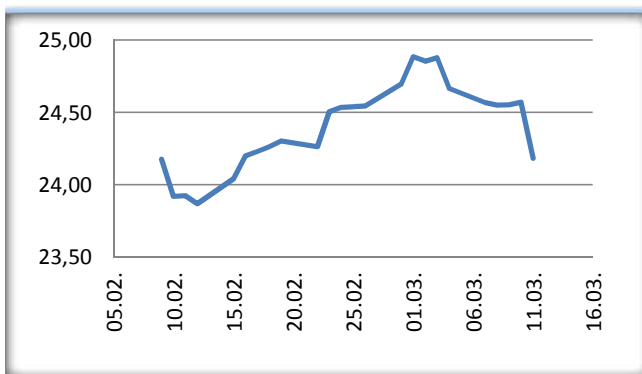
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



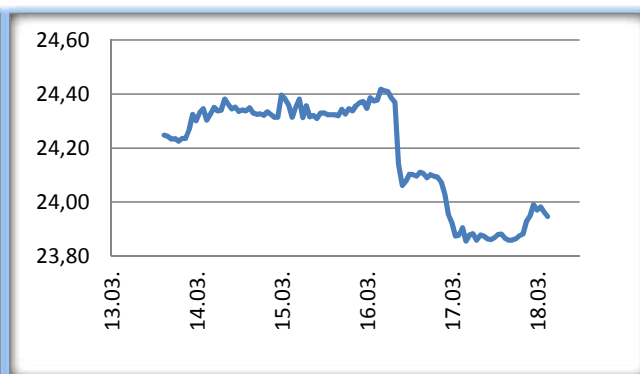
## Vývoj USD/CZK

- Koruna vůči americkému dolaru v tomto týdnu posílila. Ústředním bodem týdne bylo středeční zasedání americké centrální banky (Fed), po kterém koruna zaimpulsovala k hladině 24 CZK/USD. Během čtvrtku se následně obchodovalo téměř výhradně pod zmíněnými 24 CZK/USD. Česká měna se momentálně nachází v blízkosti únorových maxim a nelze vyloučit, že do konce března dále posílí.
- Tento týden byl bohatý na data a události z americké ekonomiky. Hlavním bodem bylo středeční zasedání Fedu. Podle předpokladů Fed s úrokovými sazbami nehybal a hlavní sazbu ponechal v rozmezí 0,25 – 0,50 %. Ke změně však došlo v případě výhledu na úrokové sazby pro letošní rok. Podle prosincových materiálů Fed v letošním roce chtěl zvýšit sazby hned čtyřikrát, avšak aktualizovaná čísla hovoří již jen o dvojnásobném zvýšení sazeb (2 x o 0,25 p. b.) v letošním roce. **Fed tak oficiálně potvrdil, že s utahováním měnové politiky to nebude zdaleka tak horké. Neochota Fedu sazby zvyšovat zároveň jasně ukazuje, že ani centrální banka největší světové ekonomiky si nemůže dovolit jít proti proudu (ostatní hlavní centrální banky totiž měnovou politikou dále uvolňují nebo ji drží výrazně uvolněnou).** Důkazem, že Fed sazby nezvyšuje primárně kvůli vnějšímu prostředí je pozitivní ekonomický vývoj v USA – míra nezaměstnanosti se nachází pod 5 % a jádrová inflace nad 2 %.
- Co to konkrétně znamená pro nejbližší vývoj dolaru ke koruně? Dolar nemá důvod posilovat, koruna (euro) nemá důvod oslabovat. **Nadcházející týdny tak budou o hledání nové rovnováhy, což konkrétně znamená, že koruna může dále posilovat a testovat nejen letošní maximum na úrovni 23,75 CZK/USD, ale i maximuj z loňského roku, tj. hladinu 23,10 CZK/USD.**

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



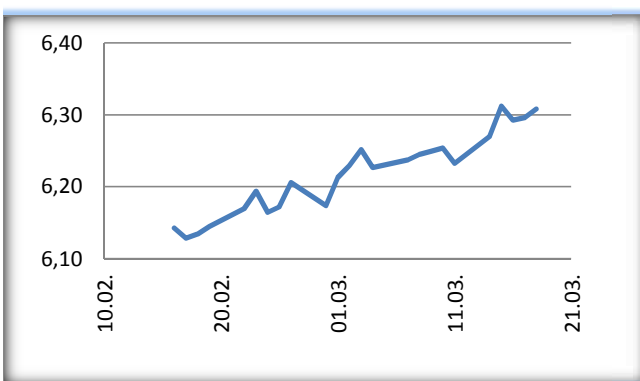
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



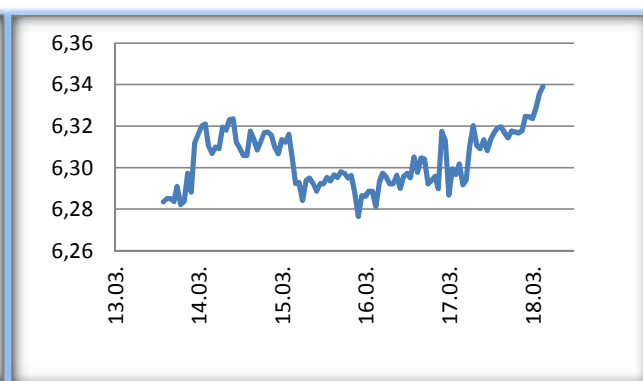
## Vývoj PLN/CZK

- Od poloviny ledna není týdně, aby polský zlotý mírně neposílil. Apresiasi polské měny není nijak extrémně rychlá, zato však kontinuální. Vůči euru zlotý v tomto týdnu zamířil opět níže, až pod hladinu 4,27 PLN/EUR, což znamenalo, že se vůči koruně nacházel na hladině 6,34 CZK/PLN. Opatrné posilování zlotého může pokračovat i v nadcházejících týdnech.
- Tento týden byl poměrně bohatý na čerstvá data z polské ekonomiky, která lze interpretovat zhruba následovně. Polské ekonomice se daří i zkraje letošního roku. Silný byl únorový růst průmyslu a maloobchodu. **Podobně jako v ČR i v Polsku platí, že letošní růst tamní ekonomiky bude tažen primárně spotřebou domácností.** Horší výsledky naopak vykazuje stavebnictví, když i Polsko v loňském roce těžilo z dočerpávání peněz z evropských fondů. A nic překvapivého není na straně vývoje cen. Deflace v Polsku trvá a to jak u výrobců, tak u prodejců. Pro polského občana to však je dobrá zpráva, protože růst reálných mezd díky tomu přesahuje 4 % a tím se vracíme zpět ke spotřebě.
- Vše nasvědčuje tomu, že výrazné oslabení zlotého ze závěru loňského a počátku letošního roku bylo jen přechodné. Polská ekonomika si přes určité otazníky vede dobře, tamní centrální banka drží sazby relativně vysoko a až se situace kolem kroků nové polské vlády uklidní, tak může zlotý začít posilovat – na horizontu 1 - 6 měsíců nad hladinu 6,30 CZK/PLN.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



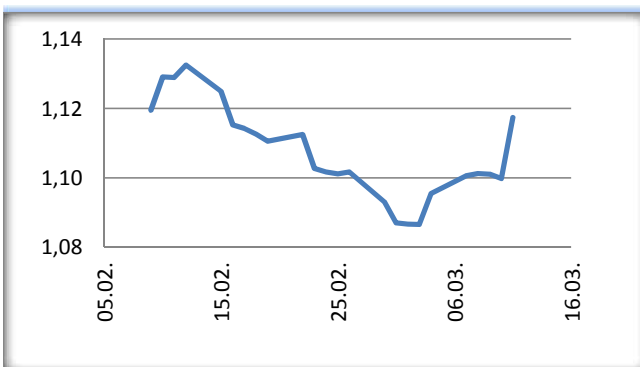
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



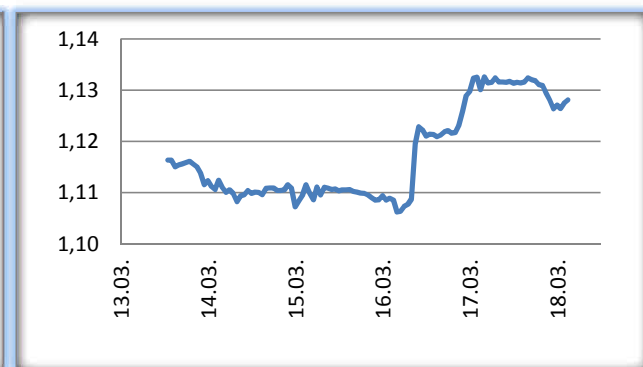
## Vývoj EUR/USD

- Vývoj na hlavním měnovém páru byl v tomto týdnu výrazně ovlivněn středním zasedáním americké centrální banky (Fed). Euro v reakci na výsledek zasedání posílilo až nad hladinu 1,13 USD/EUR a nachází se v blízkosti letošních maxim.
- Měnová politika centrálních bank je v posledních letech hlavním hýbatelem na devizovém trhu a to platí i pro hlavní měnový pár EURUSD. **Pokud se podíváme na vývoj na eurodolaru v posledních dvou letech, tak platilo, že jakékoliv náznaky toho, že Fed bude zvyšovat úrokové sazby, se promítly do posílení dolaru. A naopak, když Fed signalizoval odklad zvyšování sazeb, tak dolar měl tendenci spíše oslabovat.** Vliv měla i samozřejmě měnová politika Evropské centrální banky (ECB). Když ECB naznačila, že sazby dále sníží, tak euro ztrácelo. Obecně tak obě měny reagovaly na změny úrokového diferenciálu. Poslední dva týdny v tomto směru přinesly důležitou změnu. Podle všeho již ECB úrokové sazby dále snižovat nebude, není kam. Posun sazeb více a více do záporu není pravděpodobný. Na druhé straně Fed pro změnu nebude se zvyšováním úrokových sazeb spěchat. To ostatně pravidelně zdůrazňují a v tomto týdnu to Fed oficiálně potvrdil.
- Co to znamená pro nejbližší vývoj na eurodolaru? Dolar nemá důvod posilovat, euro nemá důvod oslabovat. **Nadcházející týdny tak budou o hledání nové rovnováhy, což konkrétně znamená, že euro může dále posilovat a testovat nejen letošní maximum na úrovni 1,137 USD/EUR, ale i maximuj z loňského roku, tj. hladinu 1,17 USD/EUR.**

### 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.

---