



## Klíčové události a ukazatele

- CZ - Spotřebitelské ceny v lednu vzrostly shodně o 0,6 % m/m i r/r
- EZ - Hrubý domácí produkt v 4. čtvrtletí loňského roku vzrostl o 1,5 % r/r
- PL - Hrubý domácí produkt v 4. čtvrtletí loňského roku vzrostl o 3,6 % r/r
- US - Maloobchodní tržby v lednu vzrostly o 0,2 % m/m

## Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Hrubý domácí produkt (4. čtvrtletí)
- DE - Index ZEW
- PL - Průmyslová výroba
- US - Index spotřebitelských cen

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,04	27,13	26,99	27,02	0,02	-0,07%
USD/CZK	24,26	24,41	23,74	23,95	0,31	-1,30%
PLN/CZK	6,111	6,146	6,035	6,125	-0,01	0,23%
GBP/CZK	35,11	35,29	34,22	34,54	0,58	-1,66%
EUR/PLN	4,413	4,472	4,397	4,421	-0,01	0,19%
EUR/USD	1,1147	1,1375	1,1084	1,1279	-0,01	1,17%
EUR/HUF	309,84	312,97	308,79	309,47	0,37	-0,12%

### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,02	27,10	27,10	27,10	27,10
USD/CZK	23,95	24,86	24,64	23,57	22,58
PLN/CZK	6,13	6,23	6,45	6,61	6,78
EUR/USD	1,128	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	10.3.	0,05	0,05	0,05	0,05
FED	16.3.	0,50	0,50	0,75	0,75

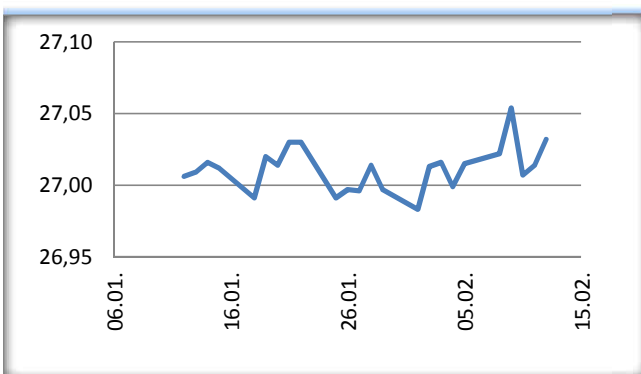
## Vývoj EUR/CZK

• Vývoj na měnovém páru koruny vůči euru byl v tomto týdnu jeden z nejužších za poslední tři měsíce. Koruna mírně ztrácela a několikrát se lehce vzdálila intervenční hladině 27 CZK/EUR. Těžko říci, co přesně za mírným oslabením koruny stálo. Zda obava, že Česká národní banka (ČNB) může na jednom z nadcházejících zasedání posunout úrokové sazby do záporu, zda se jednalo o větší klientské obchody či zda ČNB intervenovala proti koruně. Celkově se však nic nezměnilo. **Koruna se i nadále pohybuje těsně nad 27 a není příliš pravděpodobné, že by se od této úrovně v nadcházejících týdnech výrazněji vzdálila.**

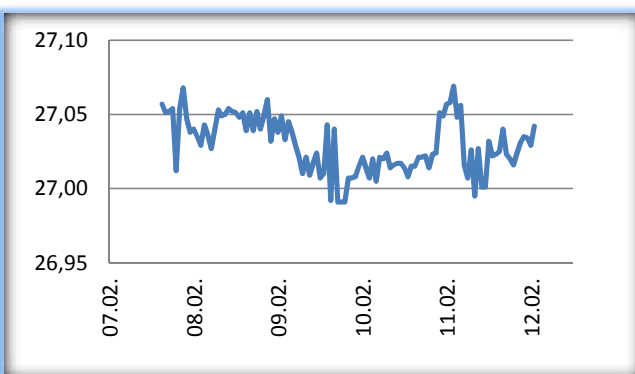
• Tento týden byl bohatý na domácí ekonomická data. Souhrnný údaj o výkonu české ekonomiky za 4. čtvrtletí bude zveřejněn až v příštím týdnu, nicméně již jsou známa ekonomická data ze závěru loňského roku. Slabší byl prosincový růst průmyslu, z čehož však nelze dělat žádné negativní závěry. V souhrnu za celý rok průmyslová produkce vzrostla o solidních 4,4 %. **Závislost Česka na produkci automobilů se však dále zvýšila a to třeba na úkor tradičního strojírenství.** V zahraničním obchodě byl přebytek obchodní bilance opět rekordní a dosáhl téměř 150 mld. korun. K tomuto číslu výrazně přispěla levná ropa. Lednová čísla o inflaci a nezaměstnanosti nepřekvapila. Inflace na začátku roku vzrostla především díky dražšímu alkoholu, cigaretám a potravinám. Inflační tlaky zůstávají nadále minimální. Nezaměstnanost (podíl nezaměstnaných osob) mírně vzrostla, avšak výhradně díky negativní sezónnosti.

• V příštím týdnu Český statistický úřad zveřejní první odhad o růstu hrubého domácího produktu (HDP) za 4. čtvrtletí. Toto číslo by však kurz koruny významněji ovlivnit nemělo.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



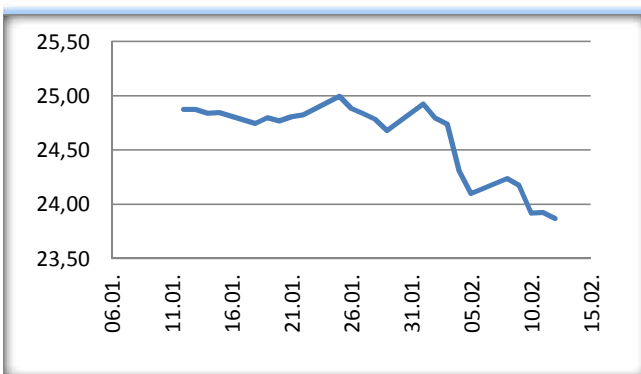
## Vývoj USD/CZK

• Koruna v tomto týdnu vůči americkému dolaru dále posilovala. V úterý zamířila pod hladinu 24 CZK/USD (téměř čtyřměsíční maximum), kde se až na drobné výjimky pohybovala po celou druhou polovinu týdne.

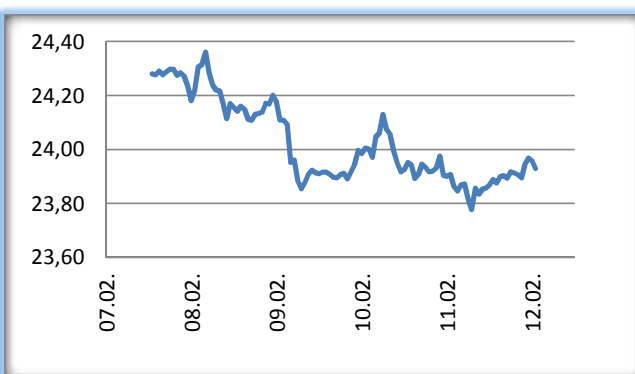
• Zvýšit či nezvýšit úrokové sazby? A pokud ano, kdy? Tyto a samozřejmě i mnohé další otázky řešili američtí centrální bankéři po celý loňský rok a podobně tomu bude i v roce letošním. Vzhledem k tomu, co se momentálně odehrává na finančních trzích (klesající ceny akcií, rostoucí ceny bezpečných dluhopisů, v souhrnu velká nejistota), tak to na brzké zvýšení sazeb opravdu příliš nevypadá, což ostatně vyhýbavě sdělila i šéfkyně J. Yellen. Americká centrální banka (Fed) v první polovině letošního roku zasedá ještě v březnu, v dubnu a v červnu. **A pokud nakonec přeci jen sazby zvýší, tak dříve než v červnu to nebude. Proč? Březen je vzhledem k současnému dění na trzích příliš brzký termín a Fed by zvýšením sazeb zbytečně přiléval olej do ohně. V dubnu pro změnu nebude mít Fed k dispozici novou makroekonomickou prognózu. Zvýšení tak nejdříve v červnu, ale s velkým otazníkem.**

• Za oslabování dolaru, které probíhalo i v tomto týdnu lze vidět skutečnost, že trh přeceňuje výhled na to, jak rychle bude Fed zvyšovat sazby. Ti, kteří počítali, že se na eurodolaru brzy dočkáme parity, se tak ani zkraje letošního roku nedočkali. Pokud na březnovém zasedání nepřekvapí Evropská centrální banka (ECB) trhy rozšířením tiskem peněz, tak to v nejbližší době na posílení dolaru vůči koruně/euru příliš nevypadá.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



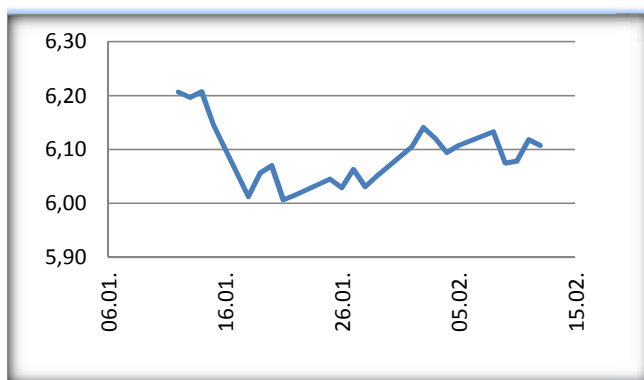
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



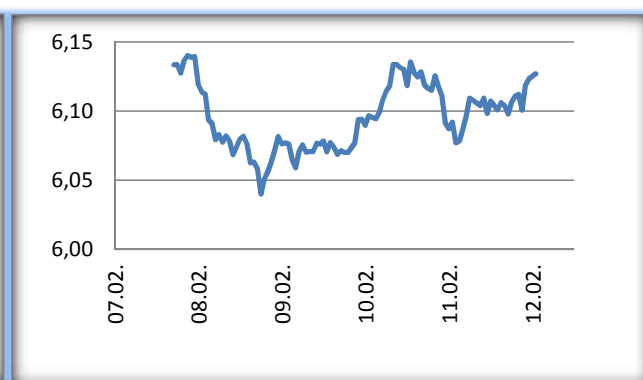
## Vývoj PLN/CZK

- Kurz zlatého se v tomto týdnu pohyboval jako na houpačce. Na měnovém páru s eurem se obchodovalo zhruba v pásmu 4,40 – 4,47 PLN/EUR, což pro obchodování s korunou znamenalo rozmezí 6,05 – 6,15 CZK/PLN.
- Zlatému v tomto týdnu rozhodně nepomáhala nervozita panující na finančních trzích. Pod silným prodejním tlakem byla riziková aktiva. Výprodeje se nevyhnuly akciovým trhům, když především bankovní tituly záměřily strmě dolů. Naopak v tomto týdnu raketově rostla cena zlata a bezpečných státních dluhopisů. Vzhledem k tomu, co se na trzích odehrávalo lze tak říci, že byla polská měna poměrně stabilní.
- Závěr týdne přinesl čerstvá data z polské ekonomiky. Hrubý domácí produkt (HDP) ve 4. čtvrtletí vzrostl o 1,1 % (mezičtvrtletně) a o 3,6 % meziletočně. **Růst polské ekonomiky byl po celý loňský rok velmi stabilní a i v letošním roce je očekáván růst HDP k 4 %. Naopak růst cen byl i v lednu letošního roku záporný a Polsko setrvává nepřetržitě v deflaci již od července 2014. To vše navzdory solidnímu růstu polské ekonomiky a růstu reálných mezd přesahujícím v loňském roce 3 %.**
- Výrazné oslabení polské měny na začátku letošního roku nadále považují za neopodstatněné. Makroekonomická kondice Polska zůstává velmi slušná. Otázkou jsou plánované reformy nové polské vlády (např. přenos nákladů z cizoměnových půjček na bankovní sektor) a pro nadcházející roky udržitelnost veřejných financí. Vzhledem k výraznému oslabení zlatého však mírně poklesla pravděpodobnost, že polská centrální banka (NBP) sníží úrokové sazby.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



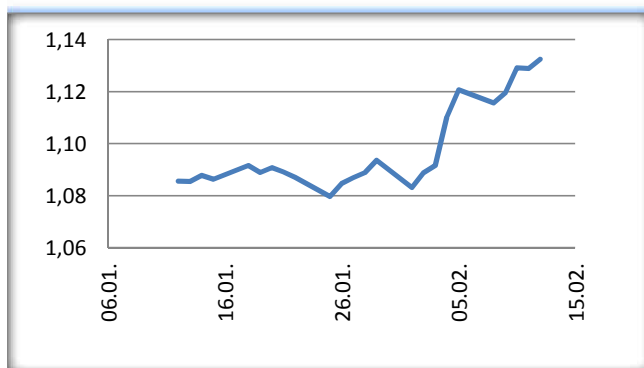
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



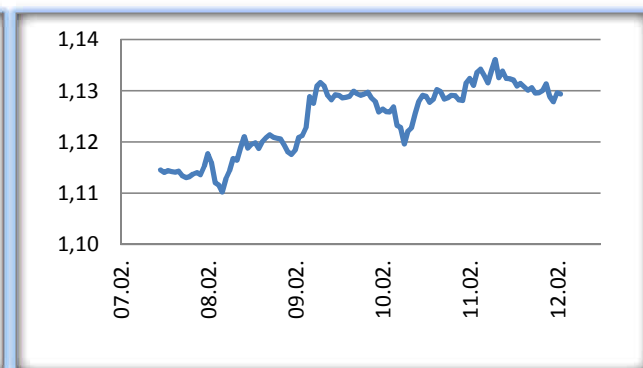
## Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru pokračovalo i v tomto týdnu posilování společné evropské měny. Euro se postupně dostalo až na čtvrtcích 1,137 USD/EUR, což jsou nejnižší eurové hodnoty od poloviny října.
- Ztráty dolaru lze vysvětlit jako důsledek slabších amerických dat z konce ledna a začátku února. V důsledku těchto statistik a zároveň i vzhledem k aktuálnímu vývoji na finančních trzích je nepravděpodobné, že by americká centrální banka (Fed) pokračovala v rychlém zvyšování úrokových sazeb. Nejbližší možný termín, kdy by mohl Fed sazby zvednout, je až červen. To co nyní vidíme na trzích je tak podle mě přeceňování této skutečnosti na hodnotu americké měny. **Otázkou je, kam až může euro v nejbližších týdnech dále posílit. Reálně je posílení k hladině 1,15 USD/EUR. Výraznější posílení eura by se však nemuselo zamlouvat Evropské centrální bance (ECB), která by díky tomu mohla v březnu překročit k agresivnějšímu uvolnění měnové politiky.**
- Tento týden nebyl příznivý pro akciové trhy a především akcie komerčních bank výrazně oslabily. Index Stoxx Europe 600 Banks je na dosah hodnotám z krizového roku 2012. Komerčním bankám nesvědčí možnost, že ECB bude dále snižovat úrokové sazby, což se negativně odráží na ziskovosti bankovního sektoru. Pod prodejním tlakem byly v tomto týdnu i jihoevropské státní dluhopisy. Zatímco výnos na 10letém německém dluhopisu poprvé od dubna 2015 zamířil pod 0,20 %, tak italské či španělské výnosy pro změnu vzrostly. Od hodnot z roku 2012 jsou však i za výrazné podpory ECB jihoevropské výnosy zatím naštěstí daleko.

### 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.

---