



## KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

13. 4. - 17. 4. 2015

### Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

**CZ** - Ceny v průmyslu v březnu poklesly o 2,9 % r/r

**EZ** - Peníze od ECB zatím drží Řecko nad vodou

**PL** - NBP - další snížení úrokových sazeb zatím není na obzoru

**US** - Maloobchodní tržby v březnu vzrostly o 0,9 % m/m

### Očekávané události a ukazatele příštího týdne

**CZ** - Index důvěry v domácí ekonomiku

**DE** - Index Ifo

**EZ** - Index PMI - předběžně

**US** - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,37	27,52	27,24	27,47	-0,10	0,35%
USD/CZK	25,77	26,03	25,35	25,40	0,37	-1,47%
PLN/CZK	6,789	6,853	6,777	6,825	-0,04	0,52%
GBP/CZK	37,85	38,34	37,57	38,01	-0,16	0,41%
EUR/PLN	4,026	4,034	3,995	4,023	0,00	-0,07%
EUR/USD	1,0600	1,0817	1,0519	1,0815	-0,02	1,99%
EUR/HUF	297,36	302,30	295,40	301,16	-3,80	1,26%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,47	27,50	27,50	27,50	28,00
USD/CZK	25,40	25,00	25,00	23,91	23,33
PLN/CZK	6,82	6,88	7,05	6,71	6,67
EUR/USD	1,082	1,10	1,10	1,15	1,20

### Úrokové sazby

#### Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,16	0,22	0,31	0,38	0,47
LIBOR USD	0,1400	0,1735	0,2606	0,3853	0,6841
EURIBOR	0,034	0,005	0,053	0,138	0,277

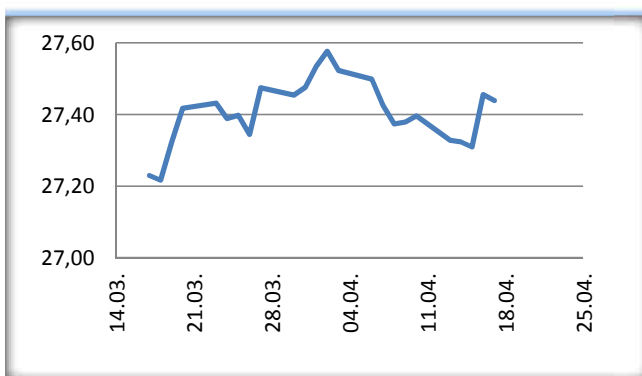
#### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	7.5.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	3.6.	0,05	0,05	0,05	0,05
FED	29.4.	0,25	0,25	0,50	0,75

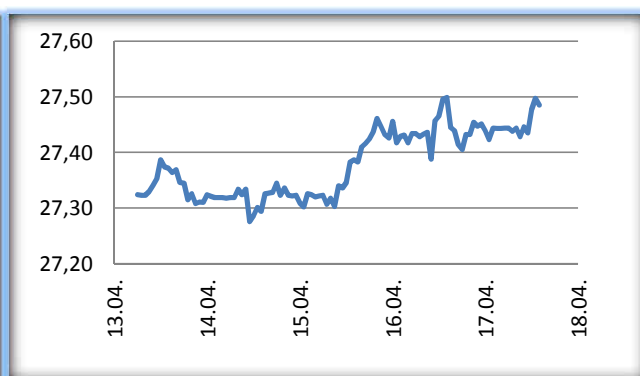
## Vývoj EUR/CZK

- Koruna vůči euru v první polovině tohoto týdne posilovala, avšak výrazněji pod hladinu 27,30 CZK/EUR zamířit nedokázala. Ve druhé polovině týdne pro změnu koruna ztrácela a v pátek odpoledne se kurz nacházel v blízkosti hladiny 27,50 CZK/EUR.
- Tento týden nebyl příliš bohatý na domácí ekonomická data. V pondělí byl sice zveřejněn běžný účet platební bilance za únor s přebytkem 33 mld. korun a v pátek ceny výrobců, když v průmyslu ceny díky levné ropě v březnu meziročně poklesly o 2,9 % a v zemědělství o 9,9 %. Dopad těchto statistik na kurz koruny byl však minimální.
- Zajímavé je zamyslet se nad tím jak se bude vyvíjet kurz koruny k euru v nadcházejících týdnech a měsících. Hned na úvod je důležité zmínit, že obchodování koruny k euru je momentálně daleko stabilnější než zkraje letošního roku a menší denní pohyby koruny lze podle mě očekávat i v nejbližší době. **Koruně v posílení brání hranice 27 CZK/EUR + kurzový polštář nad touto hranicí (cca 20-30 haléřů). Na druhé straně, na základě domácího ekonomického vývoje, není nyní příliš důvodů k tomu, aby koruna oslabila nad úroveň 28 CZK/EUR.** Rovněž pravděpodobnost, že by Česká národní banka posunula intervenční hladinu na vyšší úroveň, je pro nadcházející měsíce velmi nízká. **Vše tedy nasvědčuje tomu, že v nejbližší době budeme na tomto měnovém páru svědky klidnějšího obchodování v rozmezí zhruba 27,30 – 27,70 CZK/EUR.**

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



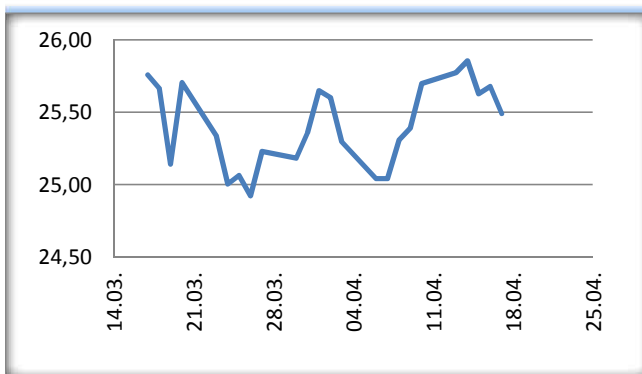
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj USD/CZK

- Vůči americkému dolaru dokázala koruna v tomto týdnu posílit a vzdálit se tak od letošních minimálních hodnot. Na začátku týdne se ještě kurz nacházel kolem hladiny 26 CZK/USD, v závěru týdne již v blízkosti hladiny 25,50 CZK/USD. Posílení koruny tak činilo cca 50 haléřů.
- V tomto týdnu zveřejněná data z americké ekonomiky lze opět považovat za smíšená. Růst spotřebitelské důvěry (95,9 bodu) a vyšší růst jádrové spotřebitelské inflace (1,8 %) byl totiž kompenzován slabšími daty z maloobchodu (0,9 %), poklesem průmyslové produkce (0,6 %) a růstem nových týdenních žádostí o podporu v nezaměstnanosti. Pro nadcházející týdny se nic nemění. Trh bude i nadále spekulovat, kdy americká centrální banka (Fed) pravděpodobně přistoupí ke zvýšení úrokových sazeb. Červnový termín je přitom nejspíše passé a pravděpodobněji se jeví růst sazeb na zářijovém zasedání.
- **Další vývoj koruny k americkému dolaru je odvislý od obchodování eura k americké měně. To je aktuálně vymezeno hranicemi 1,045 – 1,105 USD/EUR, což při předpokládaném průměrném kurzu 27,50 CZK/EUR znamená, že by se koruna měla v příštím týdnu/týdnech pohybovat v rozmezí 24,90 – 26,30 CZK/USD.**

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



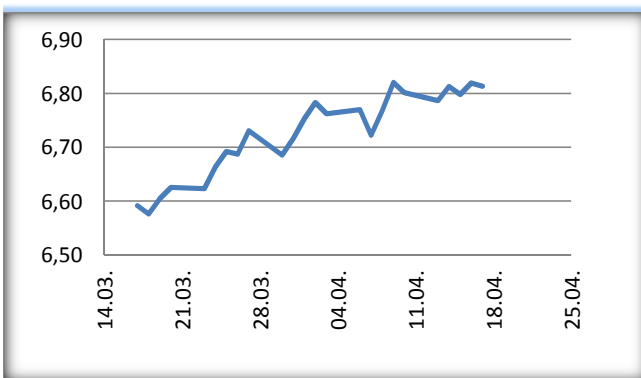
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



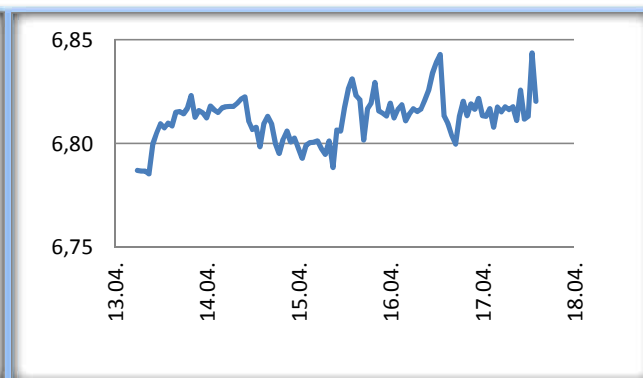
## Vývoj PLN/CZK

- Obchodování koruny vůči polskému zlotému se v tomto týdnu stabilizovalo v pásmu 6,80 – 6,85 CZK/PLN, v těsné blízkosti letošních korunových minim.
- V Polsku byla zveřejněna celá řada čerstvých statistik z tamní ekonomiky. Za pozornost stála velmi solidní data ze zahraničního obchodu s výrazným meziročním růstem exportu o 10,7 %, který je z velké části důsledkem oživení evropského hospodářství. Příliv pozitivních dat pokračoval i z pracovního trhu, kde silným růstem o 4,9 % překvapila průměrná mzda. Co se týče spotřebitelských cen, tak i v březnu pokračoval jejich meziroční pokles, konkrétně o 1,5 %.
- Hlavní událostí však v tomto týdnu bylo zasedání bankovní rady polské centrální banky (NBP). **Vzhledem k výraznému posílení zlatého v posledním měsíci bylo zajímavé sledovat, zda NBP vyjádří znepokojení z příliš rychle posilující měny a nerozváže si tak ruce k případnému dalšímu snížení úrokových sazeb.** Právě vysoké úrokové sazby v kombinaci se zahájením kvantitativního uvolňování Evropské centrální banky a pozitivními daty z polské ekonomiky stojí v posledních týdnech za apreciací zlatého.
- **Tim, že NBP ve středu proti kurzu nijak nevystoupila, je pravděpodobné, že zlotý bude posilovat i nadále a to nejen vůči euru, ale samozřejmě i vůči koruně.** Úroveň, která by pro polský export začala působit problémy, se odhaduje zhruba mezi 3,80 – 3,90 PLN/EUR a dosažení této úrovně nemusí trvat dlouho. Dilema NBP ohledně vhodného nastavení sazeb tak nadále pokračuje.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



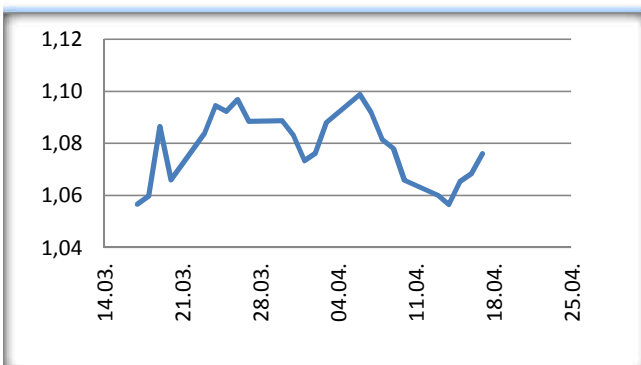
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



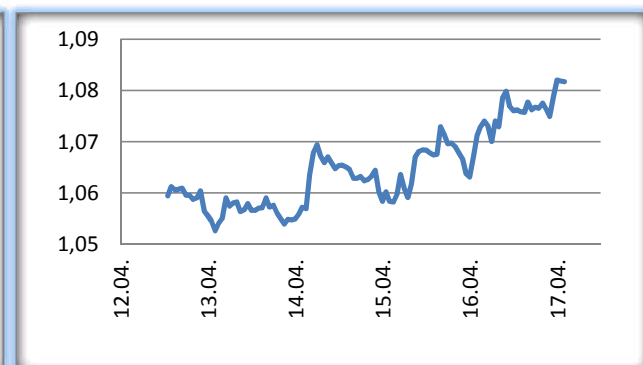
## Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se dařilo euru, které po většinu týdne posilovalo a vzdánilo se tak od letošních minim na úrovni 1,045 USD/EUR. Na začátku týdne se kurz eura nacházel na dohled hladiny 1,05 USD/EUR, v závěru týdne se již obchodovalo v blízkosti úrovně 1,08 USD/EUR.
- Hlavní událostí v tomto týdnu bylo na evropské scéně zasedání Evropské centrální banky (ECB), od kterého se však na rozdíl od předchozích zasedání nic významnějšího neočekávalo. Výkup cenných papírů v rámci programu kvantitativního uvolňování byl spuštěn na začátku března a zatím probíhá bez zjevných komplikací, což prezident ECBM. Draghi kvitoval. Rovněž data z evropské ekonomiky jsou v poslední době výrazně lepší, což je pro ECB rozhodně pozitivní zpráva. **Evropské ekonomice pomáhá kromě poklesu cen ropy a slabého kurzu eura i kvantitativní uvolňování. Spekulace o dřívějším ukončení QE, než v září 2016, jsou podle mě liché.**
- Více prostoru se začíná opět věnovat Řecku, když se stále nenalezla shoda mezi řeckou vládou a eurozónou o úsporných opatřeních. Řecko, respektive řecké banky, nyní drží nad vodou dodávaná likvidita z ECB v rámci programu ELA. Nervozita z možného odchodu Řecka z eurozóny se projevuje mimo jiné na jeho státních dluhopisech, kde výnosy opět šplhají na dvouciferné hodnoty.
- Obchodování na hlavním měnovém páru se v posledních týdnech stabilizovalo v širokém pásmu 1,045 – 1,105 USD/EUR a z pohledu technického obchodování jsou pro další vývoj klíčové zmíněné úrovně. Z pohledu ekonomických událostí je velkou neznámou Řecko. **Jinak se však důvody pro další prudké posilování americké měny hledají obtížně, když se zvýšení úrokových sazeb v USA odkládá a evropská ekonomika naopak ožívá.** Rovněž musíme vzít v potaz, že dolar posiluje nepřetržitě již devět měsíců v řadě, což rovněž snižuje pravděpodobnost jeho další apreciacie.

### 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.

---