



## Klíčové události a ukazatele

- CZ - Ceny v průmyslu v prosinci poklesly o 0,4 % m/m a o 2,9 % r/r
- DE - Index ekonomického sentimentu ZEW v lednu poklesl na 10,2 bodu
- EZ - Evropská centrální banka ponechala hlavní úrokovou sazbu na 0,05 %
- US - Spotřebitelské ceny v prosinci vzrostly o 0,7 % r/r

## Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Indexy podnikatelské a spotřebitelské důvěry
- DE - Index podnikatelského prostředí Ifo
- US - Zasedání FOMC (Fed)
- US - HDP - zpřesněný odhad

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,02	27,08	26,97	27,01	0,01	-0,03%
USD/CZK	24,71	25,08	24,60	24,98	-0,27	1,08%
PLN/CZK	6,012	6,095	5,987	6,058	-0,05	0,77%
GBP/CZK	35,45	35,82	34,78	35,48	-0,03	0,10%
EUR/PLN	4,475	4,511	4,430	4,482	-0,01	0,17%
EUR/USD	1,0919	1,0975	1,0777	1,0814	0,01	-0,97%
EUR/HUF	314,77	316,35	312,82	312,12	2,65	-0,85%

### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,01	27,10	27,10	27,10	27,10
USD/CZK	24,98	24,86	24,64	23,57	22,58
PLN/CZK	6,06	6,23	6,45	6,61	6,78
EUR/USD	1,081	1,09	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	0,39	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

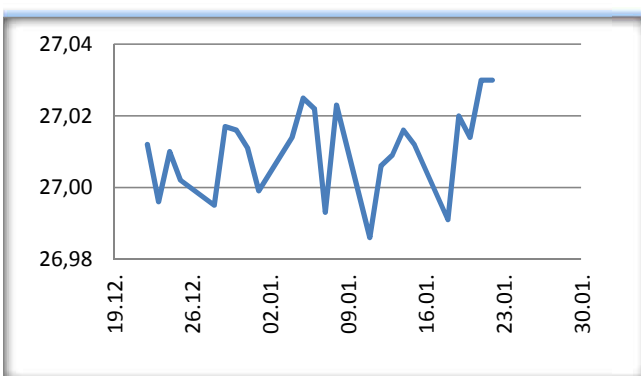
### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	4.2.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	10.3.	0,05	0,05	0,05	0,05
FED	27.1.	0,50	0,50	0,75	0,75

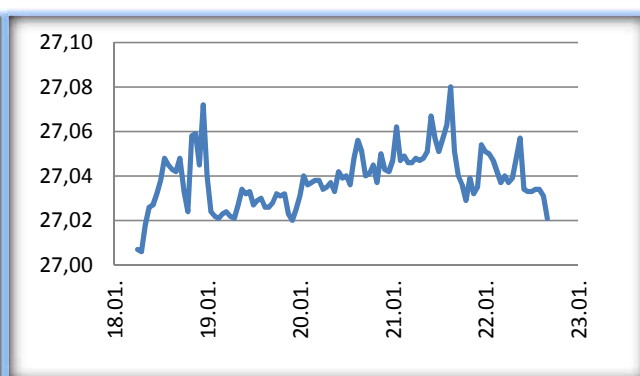
## Vývoj EUR/CZK

- Na měnovém páru koruny vůči euru pokračovalo obchodování těsně nad intervenční hladinou 27 CZK/EUR. Jedinou výjimkou oproti předchozím týdnům byla skutečnost, že se koruna pohybovala k euru o několik haléřů výše, avšak stále bezpečně u 27.
- V tomto týdnu bylo potvrzeno to, o čem se již dlouho dopředu vědělo. Až v červnu skončí v čele bankovní rady České národní banky (ČNB) mandát současnému guvernérovi M. Singerovi, tak jeho nástupcem bude J. Rusnok. Ten byl do bankovní rady jmenován současným prezidentem M. Zemanem z kraje roku 2014. Prezident Zeman v minulosti několikrát zcela jasně zopakoval, že do bankovní rady bude jmenovat pouze takové ekonomy, kteří jsou proti zachování intervenčního režimu a zároveň urychlí vstup ČR do eurozóny. Paradoxem však je, že právě J. Rusnok intervenční režim podporuje.
- Občas zaznívají názory, že se J. Rusnok maskuje a až se stane guvernérem a M. Zeman jmenuje v červnu dva nové členy do bankovní rady, tak intervenční režim okamžitě zruší. Tento scénář však příliš pravděpodobný není. J. Rusnok totiž intervenční režim podporoval v době, kdy ještě nebyl členem bankovní rady a nelze příliš předpokládat, že by svůj názor po jmenování guvernérem o 180 stupňů obrátil. **Brzkému ukončení intervenčního režimu totiž nenahrávají ani ekonomické faktory. Nejde zde ani tolik o samotnou spotřebitelskou inflaci, která se bude i v letošním roce pohybovat především pod 1 % a ne v okolí 2 %, jak by potřebovala ČNB, ale o nastavení měnové politiky okolními centrálními bankami a především Evropskou centrální bankou (ECB). Ukončit intervenční režim v době, kdy ECB měnovou politiku uvolňuje a pravděpodobně ještě dále uvolní, by totiž pro ČNB mohlo být značně problematické.** Se jmenováním J. Rusnoka na pozici guvernéra tak pravděpodobně k žádným zásadním změnám v měnové politice nedojde. I nadále jako nejbližší možný termín ukončení intervenčního režimu vidím až v 1. čtvrtletí roku 2017.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



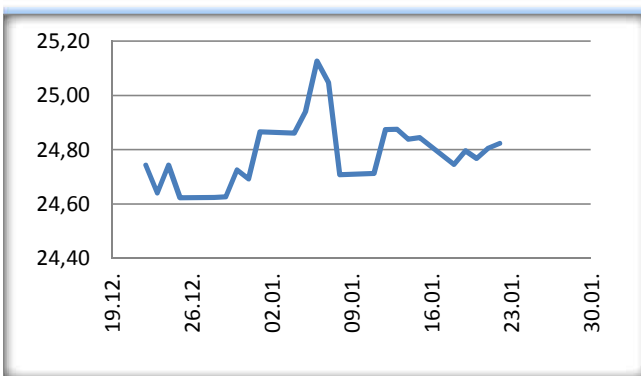
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



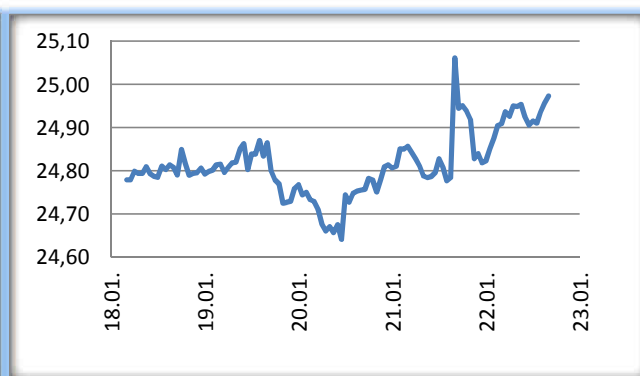
## Vývoj USD/CZK

- Obchodování koruny vůči americkému dolaru probíhalo v tomto týdnu především v rozmezí 24,60 – 25 CZK/USD. Ve čtvrtek, v souvislosti se zasedáním Evropské centrální banky, se koruna krátce dostala nad hladinu 25 CZK/USD. V pátek zraje odpoledne se kurz rovněž nacházel v těsné blízkosti hladiny 25 CZK/USD.
- Z ekonomických dat poustal v tomto týdnu pozornost prosincový vývoj spotřebitelských cen. Meziroční růst cen zůstává vzhledem k propadu cen ropy velmi nízký a v prosinci činil jen 0,7 %. Spotřebitelské ceny očištěné o potraviny a energie, však rostly o solidních 2,1 %. **Inflační data sleduje velmi pečlivě i americká centrální banka (Fed), která zasedá v příštím týdnu. Není příliš pravděpodobné, že by na tomto zasedání američtí centrální bankéři hýbali s úrokovými sazbami. Zajímavé bude především sledovat to, jak bude Fed hodnotit vývoj americké ekonomiky v závěru loňského a na začátku letošního roku v kombinaci se současným děním na finančních trzích.**
- Pro vývoj koruny k americkému dolaru zůstává klíčové obchodování na hlavním měnovém páru EURUSD.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### USD/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj PLN/CZK

- Polský zlotý v pátek 15. ledna pozdě odpoledne doslova potopila agentura S&P, která Polsku snížila rating z A- na BBB+ s negativním výhledem. Tento krok agentura zdůvodnila obavami z kroků nové polské vlády (vyjmenovat). Na druhé straně však agentura S&P nijak nesnížila makroekonomickou predikci (HDP, zadlužení země atd.). **Ať již si o tomto kroku S&P myslíme cokoli, tak reálnou odezvou bylo okamžité oslabení zlotého na úroveň 4,49 PLN/EUR, tj. na čtyřleté minimum vůči euru. Zlotý samozřejmě oslabil i vůči koruně, a to do těsné blízkosti hladiny 6 CZK/PLN.**
- Snížení ratingu poznamenalo obchodování v celém týdnu. Zlotému navíc v první polovině týdne nespědčila napjatá atmosféra na finančních trzích. Polská měna tak zůstávala pod setrvalým prodejním tlakem a vůči koruně se pohybovala v rozmezí 6 – 6,10 CZK/PLN.
- **Výrazné oslabení polské měny na začátku letošního roku nadále považují za neopodstatněné. Makroekonomická kondice Polska zůstává velmi slušná.** Otázkám 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 zlotého však mírně poklesla pravděpodobnost, že polská centrální banka (NBP) sníží úrokové sazby.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



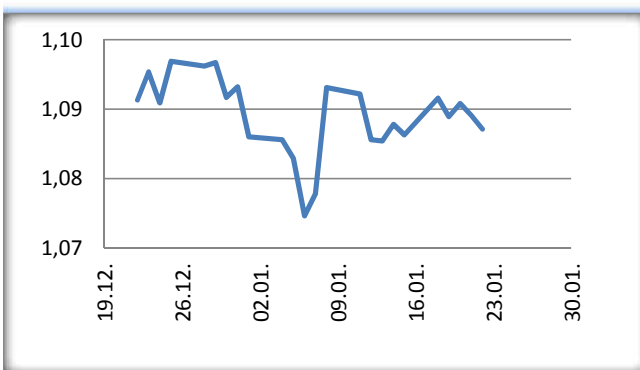
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



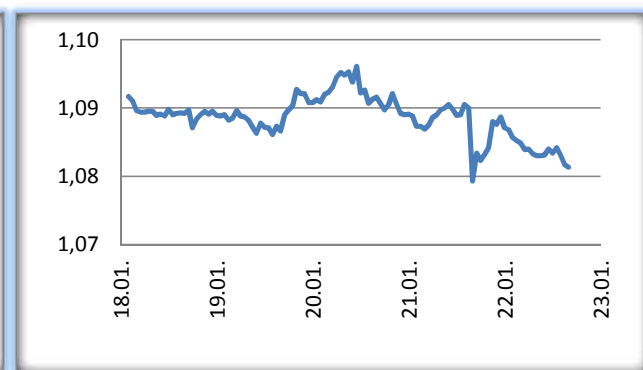
## Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se obchodování i v tomto týdnu udrželo v rozmezí 1,08 – 1,10 USD/EUR a to i přes to, že ve čtvrtek zasedala Evropská centrální banka (ECB). Společná evropská měna v této souvislosti jen krátce zamířila lehce pod hladinu 1,08 USD/EUR.
- Klíčovou událostí tohoto týdne bylo z pohledu evropské ekonomiky zasedání ECB. **Zatímco od předchozího prosincového zasedání se očekávalo „hodně“, tak od toho lednového pro změnu „málo“.** ECB tak měla možnost trhy překvapit, ale nepřekvapila. Hlavním sdělením ECB bylo: **jsme připraveni dále uvolnit měnovou politiku, ale ještě ne teď.** To konkrétně znamená, že ECB bude čekat minimálně do března, kdy bude mít k dispozici novou prognózu inflace, na jejímž základě se může rozhodnout, zda měnovou politiku dále uvolní, tj. sníží úrokové sazby, alternativně navýší objem kvantitativního uvolňování. Problém pro ECB představuje pokles inflačních očekávání, čemuž se vzhledem k setrvalému snižování cen ropy nelze divit. Otázkou také je, čemu by další uvolnění měnové politiky prospělo.
- **To, že by ECB mohla v březnu dále uvolnit měnovou politiku, zvyšuje v nadcházejících týdnech pravděpodobnost oslabení eura. Máme zde však jeden velký otazník, kterým je zasedání americké centrální banky (Fed) v příštím týdnu.** Toto zasedání může totiž nastíněný předpoklad kompletně změnit. Až do příští středy se tak jeví nejpravděpodobněji pokračování obchodování v pásmu 1,07, respektive 1,08 – 1,105 USD/EUR. Další vývoj má nyní v rukou Fed.

### 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.

---