



Klíčové události a ukazatele

- CZ - Obchodní bilance byla v únoru přebytková ve výši 22 mld. korun
- DE - Průmyslová výroba v únoru vzrostla o 1,3 % r/r
- PL - Centrální banka ponechala hlavní úrokovou sazbu na hodnotě 1,50 %
- US - Ze zápisu z posledního zasedání Fedu vyplývá obezřetnost ohledně zvyšování sazeb

Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Index spotřebitelských cen
- EZ - Index spotřebitelských cen - harmonizovaný
- PL - Index spotřebitelských cen
- US - Maloobchodní tržby

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,02	27,07	26,99	27,03	-0,01	0,03%
USD/CZK	23,80	23,86	23,57	23,78	0,02	-0,09%
PLN/CZK	6,359	6,393	6,273	6,285	0,07	-1,18%
GBP/CZK	33,72	34,07	33,26	33,34	0,38	-1,12%
EUR/PLN	4,242	4,302	4,225	4,296	-0,05	1,25%
EUR/USD	1,1343	1,1453	1,1325	1,1360	0,00	0,15%
EUR/HUF	313,46	313,70	311,30	312,00	1,46	-0,47%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,03	27,10	27,10	27,10	27,10
USD/CZK	23,78	24,86	24,64	23,57	22,58
PLN/CZK	6,28	6,38	6,45	6,61	6,78
EUR/USD	1,136	1,12	1,13	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	5.5.	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

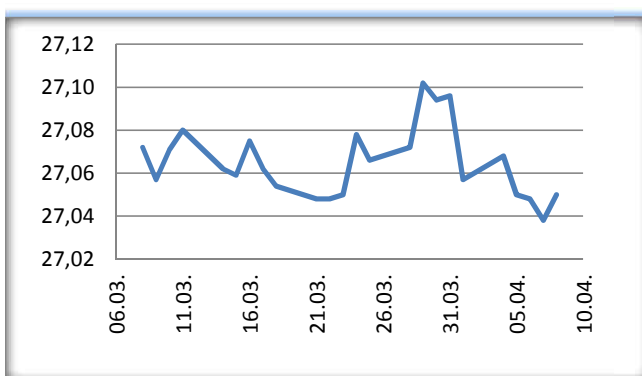
Vývoj EUR/CZK

• Na měnovém páru koruny vůči euru probíhalo v tomto týdnu obchodování podobně jako v posledních měsících, tj. těsně nad intervenční hladinou 27 CZK/EUR. **Aktivita České národní banky (ČNB) na devizovém trhu však v posledních dvou měsících opadla, když ve srovnání s přelomem roku intervenovala v podstatně menším objemu.** V únoru ČNB na intervence vynaložila jen 623 mil. eur, což bylo výrazně méně než v lednu (necelé 2,2 mld. eur). V březnu dokonce objem devizových rezerv oproti únoru poklesl o cca 400 mil. eur, přičemž detailní data za březen ČNB zveřejní až v dubnu.

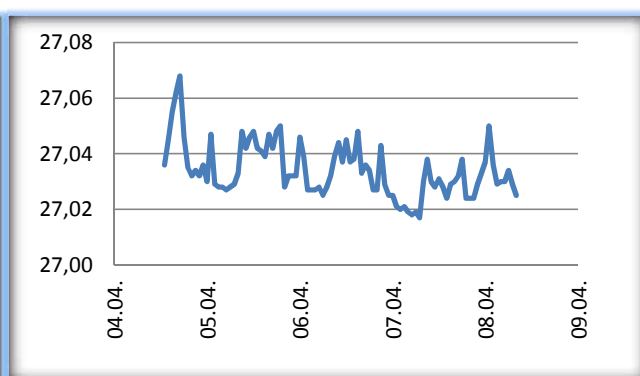
• Kromě devizových rezerv byla v tomto týdnu zveřejněna i řada dalších makroekonomických statistik. Velmi dobrá čísla vykázal únorový zahraniční obchod s přebytkovou bilancí ve výši 22 mld. korun. K výrazně přebytkovému saldu na straně exportu přispěl vývoz automobilů a na straně importu levnější ropa. Automobily zůstávají hnacím motorem exportně orientovaného průmyslu. V únoru přispěly k růstu průmyslové výroby více než z poloviny a i v dalších měsících by měly automobilky těžit ze silné poptávky po motorových vozidlech.

• V únoru se opět dařilo obchodníkům. Růst maloobchodních tržeb je přitom odrazem současného optimismu domácností. Důvěra spotřebitelů se i nadále nachází v blízkosti historických maxim a jejich ochota spořit je výrazně nižší než v předchozích letech. Domácnostem hraje do karet pozitivní vývoj na pracovním trhu (podíl nezaměstnaných osob v březnu poklesl na 6,1 % a počet nabízených pracovních míst přesáhla 117 tis.) včetně reálného růstu mezd a velmi nízké inflace. **Čísla z maloobchodu tak zatím potvrzují, že hlavním tahounem letošního hospodářského růstu bude především český spotřebitel.**

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden



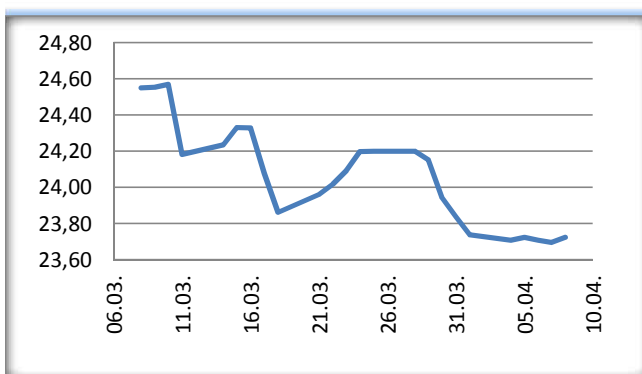
Vývoj USD/CZK

• Na rozdíl od předchozích týdnů, aktuální týden na měnovém páru koruny vůči americkému dolaru toho mnoho zajímavého nenabídl. Většina obchodů se uskutečnila v rozmezí 23,60 – 23,80 CZK/USD.

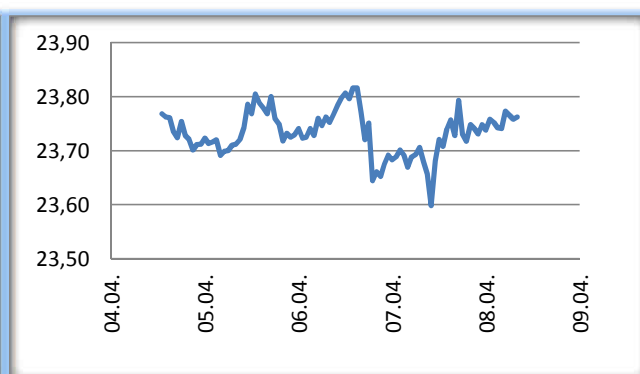
• Vývoj s americkým dolarem je i nadále o hledání směru. Krásným dokladem je v tomto týdnu vývoj na EURUSD, kde drtivá většina obchodů probíhala v blízkosti hladiny 1,14 USD/EUR. Dolar v posledních týdnech oslabil a to nejen vůči euru, ale s výjimkou britské libry i oproti většině hlavních měn, českou korunu nevyjímaje. Pokud zůstaneme na eurodolaru, který je pro vývoj koruny k dolaru směřodátný, tak prostor k dalšímu oslabení dolaru zde samozřejmě existuje, ale zužuje se. **Je jasné, že americká centrální banka (Fed) se zvyšováním sazeb spěchat rozhodně nebude (viz zveřejněný zápis z březnového zasedání Fedu).** Na druhé straně je Fed oproti Evropské centrální bance (ECB) stále na cestě normalizace měnové politiky, zatímco ECB je uvězněna v záporných sazbách a nákupch státních dluhopisů. Kromě toho data z americké ekonomiky vyznívají v posledních dvou měsících poměrně pozitivně (trh práce, služby, průmysl).

• Těžko proto predikovat detailnější vývoj v nejbližších týdnech. Koruna tedy prostor k posílení ještě má, ale na základě posledních dat z USA nevypadá příliš pravděpodobně, že by kurz během dubna či května opustil pásmo 23 – 26 CZK/USD.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



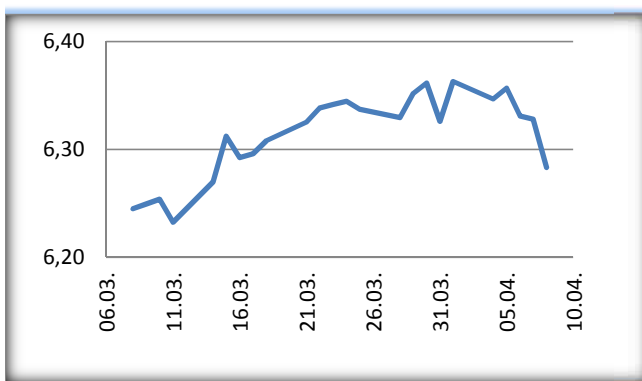
USD/CZK - vývoj za poslední týden



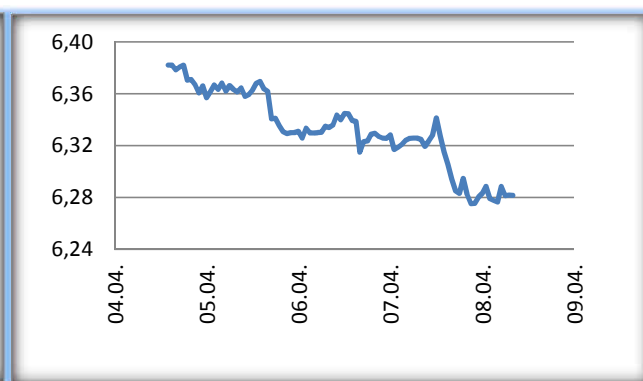
Vývoj PLN/CZK

- Zlotý v tomto týdnu po více jak dvou měsících oslabil a obchodování se přeneslo až pod úroveň 6,30 CZK/PLN. Zvýšenou pravděpodobnost oslabení zlotého jsem ostatně předeslal v minulém týdnu.
- Zasedání polské centrální banky (NBP) bylo v Polsku klíčovou událostí tohoto týdne a podle předpokladů centrální bankéři s úrokovými sazbami nehýbali. Polsko tak nadále zůstává jednou z posledních zemí Evropské unie, kde tamní centrální banka neoperuje v režimu záporných sazeb, kvantitativního uvolňování či intervencí. Pro nadcházející měsíce je důležitý fakt, že se NBP nechystá snižovat úrokové sazby. **V Polsku sice již téměř dva roky panuje deflace, nicméně pohled NBP je takový, že tuto skutečnost akceptuje a neřídí se jen striktně inflačním cílem, nýbrž zaujímá širší pohled na stabilitu celého finančního sektoru. NBP se tak tímto pohledem výrazně vymyká zbylým evropským centrálním bankám, které se snaží za každou cenu dostat svému inflačnímu cíli.**
- Zlotý sice ve druhé polovině týdne oslabil, avšak konzistentní postoj NBP a neochota snižovat sazby, by měly zlotému v nadcházejících týdnech pomáhat k dalším ziskům. Pokud se tak skutečně stane a polská měna bude posilovat, může výsledně NBP řešit problém příliš silného zlotého (hladina 4 PLN/EUR) a přehodnotit svůj postoj k měnové politice a snižování sazeb. V nadcházejícím týdnu nelze vyloučit další oslabení zlotého, avšak v perspektivě druhého čtvrtletí by měl zlotý vůči euru a tím pádem i vůči koruně dále posilovat.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



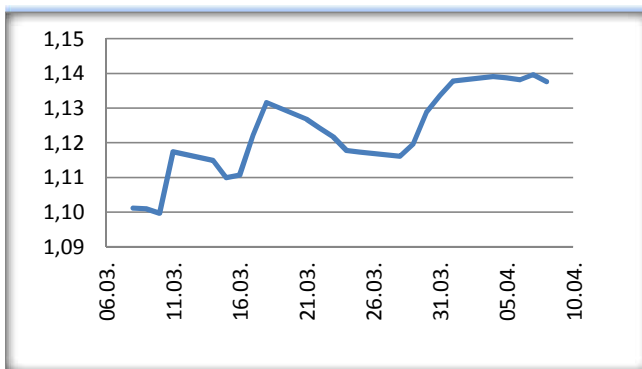
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



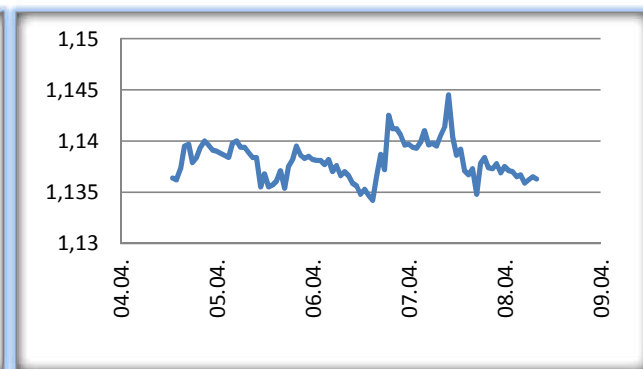
Vývoj EUR/USD

- Pokud bychom použili vojenskou terminologii, tak na eurodolaru v tomto týdnu probíhala zákopová válka o hladinu 1,14 USD/EUR. Po většinu týdne se sice obchodovalo spíše pod zmíněnou hladinou, výraznější zisky si nicméně americký dolar vůči euru nepřipsal (psáno 8/4 v 15 hodin).
- Tento týden bylo v eurozóně zveřejněno několik zajímavých statistik (maloobchodní tržby či míra nezaměstnanosti), které však výrazněji do kurzu eurodolaru nepromluvily. Problém statistik v eurozóně je momentálně ten, že nejsou ani vyloženy špatně, ani vyloženy dobře a neposkytují jasné vodítko, jak se bude letos evropské ekonomice dařit. Pokud bude zbytek letošního roku podobný 1. čtvrtletí, tak by mohla evropská ekonomika růst okolo 1,5 %. Důkazem smíšených výsledků statistik byly v týdnu například ukazatele z německého průmyslu (nové zakázky a průmyslová produkce).
- **Zasedání centrálních bank (ECB a Fed) z první poloviny března naznačilo, jaký vývoj můžeme na tomto měnovém páru v blízké budoucnosti očekávat. 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 i maximum 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.
