



## Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

- CZ - Index nákupních manažerů PMI v průmyslu v únoru poklesl na 55,6 bodu
- EZ - Kvantitativní uvolňování (QE) začne s platností od 9. března
- PL - Polská centrální banka snížila hlavní úrokovou sazbu o 0,50 p.b. na 1,50 %
- US - Míra nezaměstnanosti v únoru poklesla na 5,5 %

## Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Spotřebitelská inflace
- CZ - Průměrná mzda
- PL- Spotřebitelská inflace
- US- Maloobchodní tržby

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,51	27,54	27,23	27,30	0,21	-0,77%
USD/CZK	24,59	24,90	24,42	25,04	-0,45	1,80%
PLN/CZK	6,613	6,646	6,560	6,613	0,00	0,00%
GBP/CZK	37,68	37,96	37,57	37,69	-0,01	0,03%
EUR/PLN	4,146	4,177	4,110	4,141	0,01	-0,12%
EUR/USD	1,1180	1,1240	1,0986	1,0892	0,03	-2,64%
EUR/HUF	302,79	307,80	302,28	304,91	-2,12	0,70%

### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,30	27,50	27,80	28,00	28,00
USD/CZK	25,04	25,00	25,27	24,35	23,14
PLN/CZK	6,61	6,71	6,95	6,67	6,67
EUR/USD	1,089	1,10	1,10	1,15	1,21

## Úrokové sazby

### Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,16	0,24	0,33	0,40	0,50
LIBOR USD	0,1400	0,1735	0,2606	0,3853	0,6841
EURIBOR	0,034	0,005	0,053	0,138	0,277

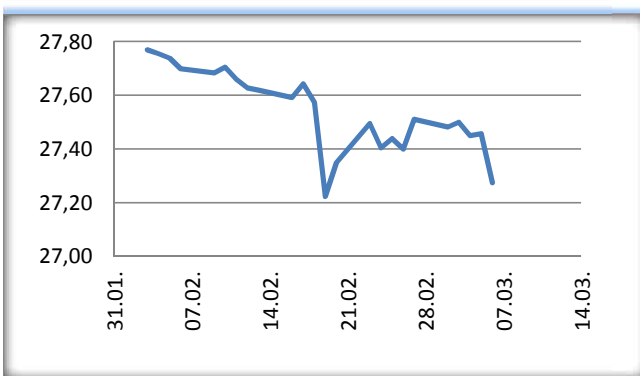
### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	26.3.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	15.4.	0,05	0,05	0,05	0,05
FED	18.3.	0,25	0,25	0,50	0,75

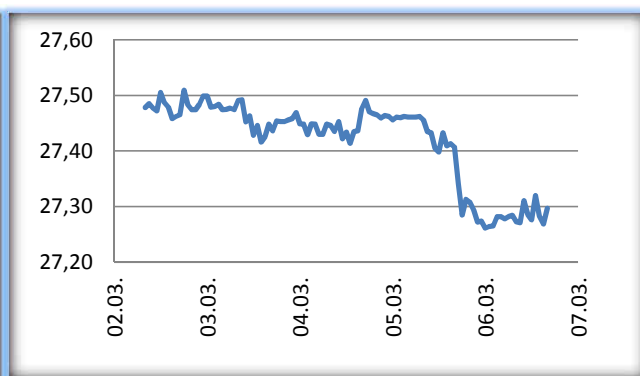
## Vývoj EUR/CZK

- Do čtvrtečního odpoledne se koruna vůči euru pohybovala především v širším okolí hladiny 27,50 CZK/EUR, převážně však pod touto hladinou. V souvislosti s tiskovou konferencí Evropské centrální banky (ECB) a následným zveřejněním detailů kvantitativního uvolňování, **koruna posílila pod hladinu 27,30 CZK/EUR, do blízkosti letošních maxim.** A na oslabení koruny se podílel svými výroky opětovně i prezident M. Zeman.
- Z pohledu domácích ekonomických dat tento týden až na výjimky mnoho zajímavého nenabídl. V pondělí byl zveřejněn únorový index nákupních manažerů PMI v průmyslu (55,6 bodu). Podle tohoto ukazatele se českým průmyslovým podnikům nadále velmi slušně daří, když vysoké tempo růstu si udržuje výroba, nové zakázky i zaměstnanost a na druhé straně klesají ceny vstupů.
- Výraznější dopad na korunu neměla ani prohlášení členů bankovní rady České národní banky (ČNB), M. Singera aj. Rusnoka. V pátek byla zveřejněna statistika devizových rezerv za únor, jejichž hodnota oproti lednu vzrostla o cca 1 mld. eur na 47,6 mld. eur. **Zatím tedy na ČNB není vyvíjen podobný tlak jako např. na její kolegyni – Dánskou centrální banku, které od konce r. 2014 vzrostly devizové rezervy o cca 290 mld. dánských korun, což je hrubým odhadem cca 39 mld. eur.** Dánská centrální banka přitom musí nakupovat eura, aby bránila posílení dánské koruny (Dánsko je členem mechanismu směnných kurzů ERM II). Co však není nyní, může být později. Vzhledem k tomu, že se koruna pohybuje na nejsilnějších hodnotách od listopadu 2013, nelze vyloučit, že se trh rozhodne hladinu 27 CZK/EUR nakonec otestovat, a pokud ČNB bude chtít splnit závazek držet korunu nad hladinou 27 CZK/EUR, bude muset zaintervenovat, tj. nakupit eura. Uvidíme, jak se bude situace v nadcházejících týdnech vyvíjet.
- V příštím týdnu bude zveřejněna celá řada nových dat z domácí ekonomiky, když hlavní pozornost bude upřena na spotřebitelskou inflaci a statistiku průměrné mzdy. **Vzhledem k únorovému růstu cen pohonných hmot neočekávám, že by v únoru byla spotřebitelská inflace záporná.**

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



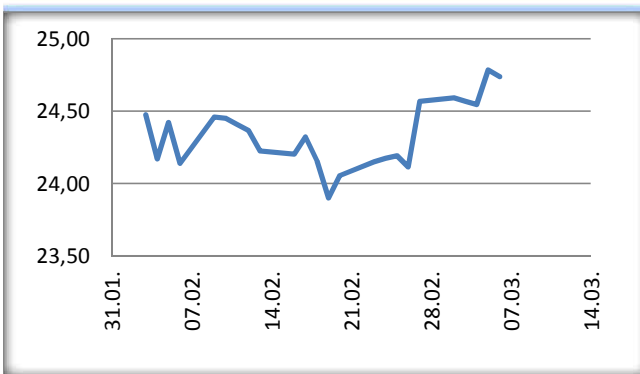
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



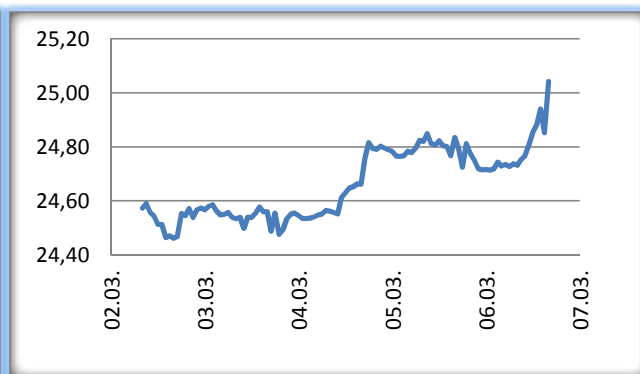
## Vývoj USD/CZK

- Na měnovém páru s americkým dolarem koruna v tomto týdnu oslabil na nová letošní minima, respektive na nejslabší hodnoty od roku 2005. Ve čtvrtek odpoledne se krátce obchodovalo na hladině 24,90 CZK/USD. **V pátek odpoledne, po zveřejnění dat z amerického pracovního trhu, koruna zamilovala nad hladinu 25 CZK/USD.**
- V tomto týdnu byla zveřejněna řada nových dat z americké ekonomiky (např. výdaje na osobní spotřebu či index aktivity ISM ve službách). Hlavní pozornost se však soustředila na dnešní odpoledne, kdy byla publikována data z amerického pracovního trhu. Míra nezaměstnanosti poklesla na 5,5 % a počet nově vytvořených pracovních míst v únoru činil 295 tis.
- Oslabení koruny výrazněji nad hladinu 25 CZK/USD je v nadcházejících týdnech velmi pravděpodobnou variantou. I nadále je nutné sledovat vývoj na eurodolaru. Navíc ztráty koruny může umocnit návrat české měny nad hladinu 27,50 CZK/EUR.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



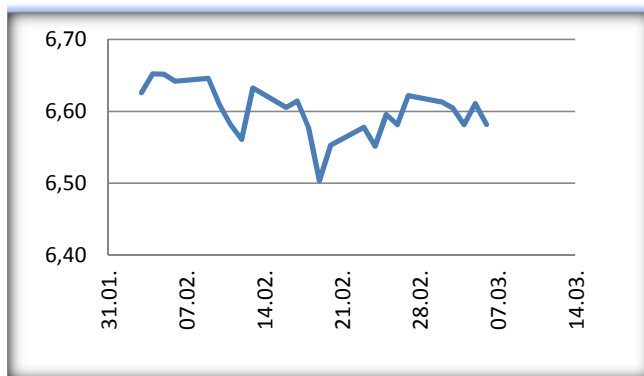
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



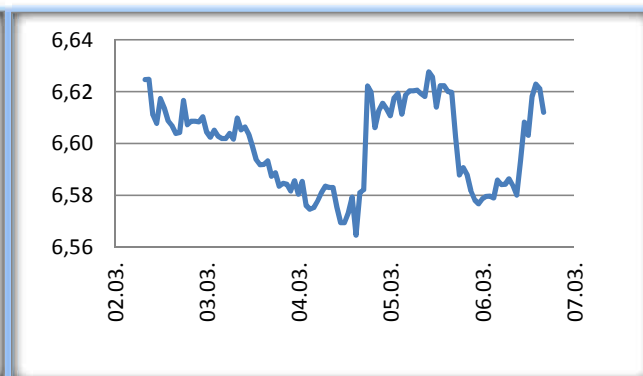
## Vývoj PLN/CZK

- Zasedání polské centrální banky (NBP) bylo bezpochyby hlavní událostí tohoto týdne, a to nejenom v Polsku, ale v celém středoevropském regionu. Po únorovém zasedání NBP bylo zřejmé, že po delší odmlce (naposledy NBP s úrokovými sazbami hýbala loni v říjnu) dojde ke snížení úrokových sazeb. **K tomu také došlo, když NBP ve středu odhlasovala pokles sazeb o 0,50 procentního bodu (p.b.) oproti očekávaným 0,25 p.b.** O překvapení se následně postaral M. Belka, který na tiskové konferenci dal jasně a srozumitelnou, že s poklesem úrokových sazeb v nadcházejících měsících rozhodně počítat nelze. Vůči zlotému se koruna pohybovala v širším okolí hladiny 6,60 CZK/PLN.
- Pojdme se nyní na střeďeční rozhodnutí RPP podívat trochu blíže a začít tím, co je hlavním cílem NBP. **Ten je definován zcela jasně – cílem NBP je stabilní inflace na úrovni 2,5 % s přípustnou tolerancí +/- 1 %.** Při pohledu na růst inflace je zcela zřejmé, že NBP tento závazek neplní. Nejenže se s inflací vešla do tolerančního pásma naposledy v lednu 2013, ale od loňského července v Polsku meziročně ceny klesají. V nové prognóze navíc NBP nepočítá s návratem inflace na 2,5 % ani letos, ani v r. 2016 a dokonce ani v r. 2017. Z této prosté logiky je tak nepochopitelné, že NBP ve středu ústy M. Belky explicitně na plnění inflačního cíle rezignovala.
- Na druhé straně existuje řada argumentů, které politiku NBP podporují. Proti poklesu sazeb hovoří například to, že inflace je z velké části importovaná z eurozóny, růst polské ekonomiky zůstává v blízkosti svého potenciálu a investiční aktivita zůstává příznivá.
- A co na to zlotý? Po výsledku březnového zasedání NBP reálné hrozí, že zlotý bude v nadcházejícím období posilovat a tím snižovat i konkurenceschopnost polských podniků. NBP tak bude zanedlouho stát před dilematem, zda prosti zlotému zasáhnout či nikoliv. **Vše nakonec může dopadnout, tak, že NBP prostě nebude mít na výběr a nezbyde jí než zlotý oslabit přímo intervencí či nepřímo prostřednictvím dalšího snížení úrokových sazeb.**

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



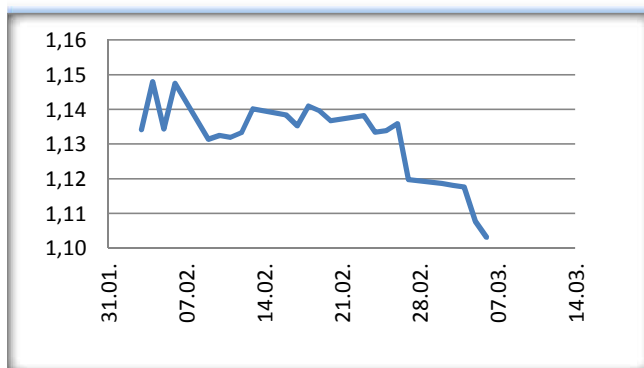
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj EUR/USD

- Po celý únor se toho na hlavním měnovém páru mnoho zajímavého nedělo a euro se k dolaru pohybovalo téměř výhradně v pásmu 1,13 – 1,15 USD/EUR. Výraznější oslabení eura přišlo až v samém závěru února a v prvním březnovém týdnu pád společné evropské měny akceleroval. **Po čtvrtěčním zveřejnění detailů kvantitativního uvolňování (QE) euro zamířilo pod hladinu 1,10 USD/EUR, na nejslabší hodnoty od září 2003. V pátek odpoledne se kurz nacházel již pod hladinou 1,09 USD/EUR.**
- Hlavní událostí týdne bylo bezpochyby čtvrtěční zasedání Evropské centrální banky (ECB), respektive ani ne tak samotné zasedání, jako tisková konference s prezidentem ECB M. Draghim a následně zveřejněné detaily QE. Výkup aktiv začne s platností od 9. března ve výši 60 mld. eur měsíčně a potrvá minimálně do září 2016, s tím, že Draghi nevyloučil případné prodloužení QE. ECB bude kupovat dluhopisy se záporným výnosem, maximálně však na úrovni -0,2 %.
- **Oslabení eura pod hladinu 1,10 USD/EUR v kombinaci se zahájením QE otevírá v nadcházejících týdnech prostor pro další ztráty společné evropské měny.**

### 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.

---