



## KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

11. 4. - 15. 4. 2016

### Klíčové události a ukazatele

- CZ - Spotřebitelské ceny v březnu poklesly o 0,1 % m/m a vzrostly o 0,3 % r/r
- EZ - Spotřebitelské ceny v březnu vzrostly o 1,2 % m/m a meziročně stagnovaly
- PL - Deflace v Polsku pokračuje - v březnu ceny poklesly o 0,9 % r/r
- US - Maloobchodní tržby v březnu poklesly o 0,3 % m/m

### Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Index cen výrobců
- EZ - Zasedání Evropské centrální banky
- EZ - Index nákupních manažerů PMI - předběžný odhad
- PL - Průmyslová výroba

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

| Měna BID | Open   | Max    | Min    | Close  | Změna | v %    |
|----------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| EUR/CZK  | 27,01  | 27,05  | 26,98  | 27,01  | -0,01 | 0,02%  |
| USD/CZK  | 23,69  | 24,06  | 23,55  | 24,00  | -0,31 | 1,29%  |
| PLN/CZK  | 6,284  | 6,329  | 6,258  | 6,283  | 0,00  | -0,02% |
| GBP/CZK  | 33,43  | 34,09  | 33,35  | 33,92  | -0,48 | 1,42%  |
| EUR/PLN  | 4,290  | 4,308  | 4,267  | 4,298  | -0,01 | 0,19%  |
| EUR/USD  | 1,1397 | 1,1464 | 1,1232 | 1,1259 | 0,01  | -1,23% |
| EUR/HUF  | 312,47 | 312,87 | 310,25 | 310,94 | 1,53  | -0,49% |

#### Predikce vývoje

| Měna BID | Aktuální | 1M    | 3M    | 6M    | 12M   |
|----------|----------|-------|-------|-------|-------|
| EUR/CZK  | 27,01    | 27,10 | 27,10 | 27,10 | 27,10 |
| USD/CZK  | 24,00    | 24,86 | 24,64 | 23,57 | 22,58 |
| PLN/CZK  | 6,28     | 6,38  | 6,45  | 6,61  | 6,78  |
| EUR/USD  | 1,126    | 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  |

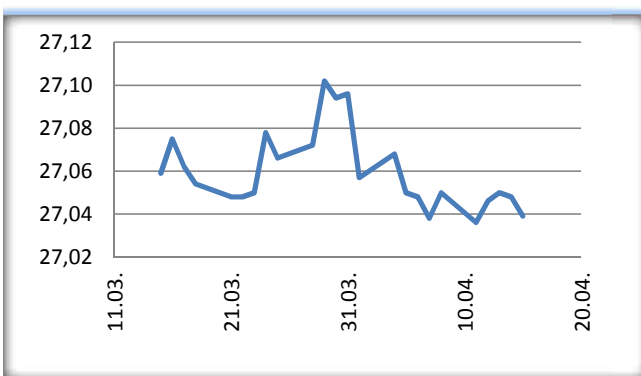
#### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

| 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 |

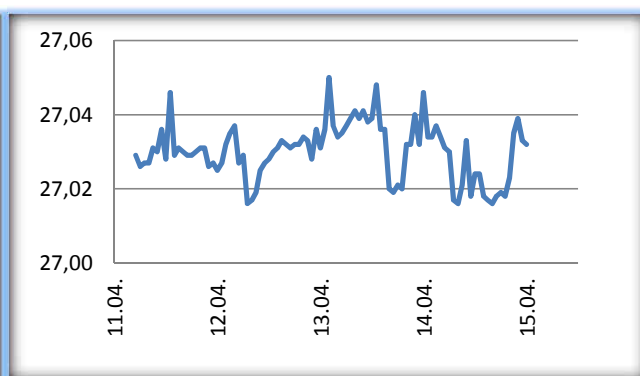
## Vývoj EUR/CZK

- Na měnovém páru koruny vůči euru pokračovalo i v tomto týdnu obchodování těsně nad intervenční hladinou 27 CZK/EUR. Korunu zkraje týdne nerozpochovala ani březnová inflace a následně ani výrazně přebytková obchodní bilance za únor. Druhá polovina dubna již mnoho významnějších dat z domácí ekonomiky nenabídne a lze tudíž očekávat, že obchodování jen těsně nad hladinou 27 CZK/EUR bude pokračovat.
- Zkraje týdne zveřejněná inflace za březen nijak zásadně nepřekvapila. Oproti únoru ceny o 0,1 % poklesly a meziročně tempo růstu inflace zpomalilo na 0,3 %. **Pohled do struktury inflace nabízí neměnný obrázek. Pokračoval pokles cen potravin a pohonných hmot, inflaci vzhůru naopak tlačil především dražší alkohol a tabák.** Inflace tak i v březnu zůstala hluboko pod dvouprocentním inflačním cílem České národní banky (ČNB). Zároveň je však nutné dodat, že velmi nízká inflace není jen českou specialitou, ale má celoevropský rozměr. Růst spotřebitelských cen v eurozóně byl v březnu nulový a s deflací již téměř dva roky neúspěšně bojuje náš severní soused, Polsko. Dvouprocentní inflace se tak s největší pravděpodobností nedočkáme dříve než v příštím roce, s čímž ostatně počítá i sama ČNB.
- Únorová platební bilance skončila v únoru přebytkem na běžném účtu ve výši téměř 40 mld. korun a za první dva měsíce letošního roku přebytek na běžném účtu platební bilance přesáhl 76 mld. korun. Rekordně přebytkový běžný účet je výsledkem kombinace aktivního salda obchodní bilance, přílivu finančních prostředků z EU a minimálního odlivu peněz v podobě dividend do zahraničí (v únoru jen 0,6 mld. korun). **Přebytek na běžném účtu se obvykle promítá do posilování domácí měny, avšak koruna vzhledem ke kurzovému závazku ČNB posílit nemůže.**

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



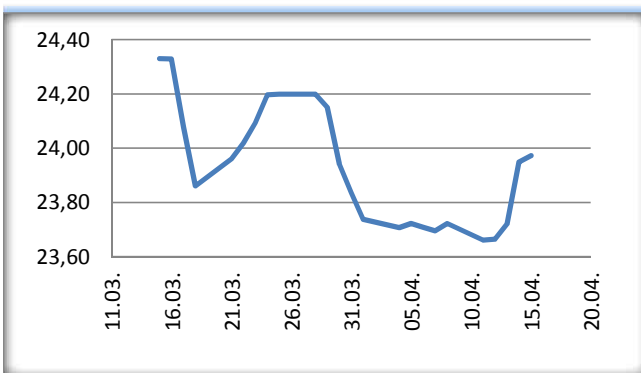
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj USD/CZK

- Obchodování koruny vůči americkému dolaru se od začátku dubna drželo v pásmu 23,60 – 23,80 CZK/USD. Tento vývoj pokračoval i zkraje tohoto týdne. Ve středu však koruna zamířila k hranici 24 CZK/USD, kolem které se pohybovala i ve čtvrtek a v pátek.
- Během týdne bylo zveřejněno hned několik nových statistik z americké ekonomiky. Březnové maloobchodní tržby zklamaly meziměsíčním poklesem o 0,3 %, když na vině byl slabší prodej automobilů. Podle Běžové knihy americké centrální banky (Fed), ve které se hodnotí stav americké ekonomiky, se v posledních měsících urychlil růst mezd. Navzdory tomu se však výdaje spotřebitelů zvyšují jen pozvolna. **Spotřebitelská inflace zůstala i v březnu výrazně pod 2 % (meziročně konkrétně vzrostla o 0,9 %), což mají na svědomí levné energie a potraviny. Inflace bez potravin a energií vzrostla o 2,2 %. Inflační tlaky v americké ekonomice tak existují a jsou o poznání výraznější než v ČR, potažmo v eurozóně.**
- Vývoj na tomto měnovém páru tak navzdory posílení dolaru zůstává o hledání směru. 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



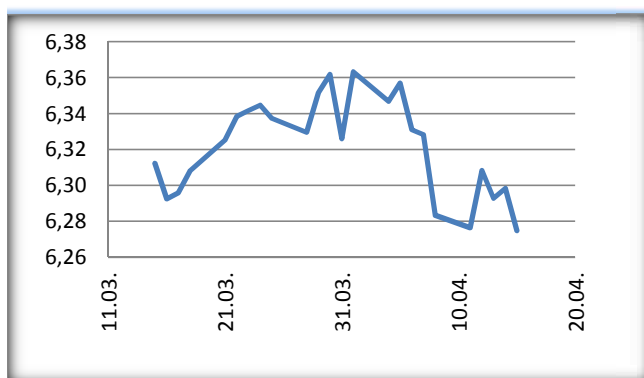
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



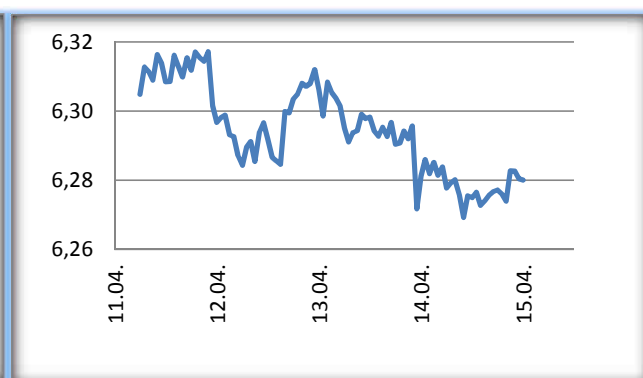
## Vývoj PLN/CZK

- Polský zlotý na začátku tohoto týdne sice posílil, avšak v dalších dnech již ztrácel. Vůči euru se obchodování přeneslo k hladině 4,30 PLN/EUR, z čehož vyplývá, že zlotý oslabil i vůči české měně.
- Z ekonomických dat byl v tomto týdnu zveřejněn březnový index spotřebitelských cen. V březnu ceny meziročně poklesly o 0,9 % a pod nulou se nacházejí nepřetržitě od července 2014. Vzhledem k tomu, že polská centrální banka NBP cíluje inflaci na 2,5 % a úrokové sazby drží relativně vysoko nad nulou, tak lze konstatovat, že NBP dočasně rezignovala na plnění inflačního cíle. **Otázkou je, zda je lepší rezignovat na inflační cíl, když jsme v Evropě v posledních dvou letech svědky trvalého poklesu cen energií a potravin nebo se snažit dostat inflaci na inflační cíl stůj co stůj, jako například švédská centrální banka Riksbank (záporné úrokové sazby, kvantitativní uvolňování).** Pokud se podíváme na dosavadní výsledky úspěšnosti, tak Polsko se nachází v deflaci nepřetržitě již téměř dva roky, aniž by se však pohybovalo v záporu s úrokovými sazbami. Inflace ve Švédsku se pohybuje kolem nuly, v některých měsících nad, v některých pod nulou. Ve Švédsku však věřitelé platí za to, že mohou půjčit.
- 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



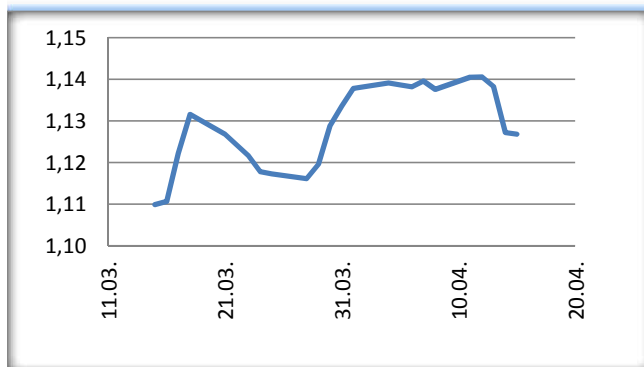
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



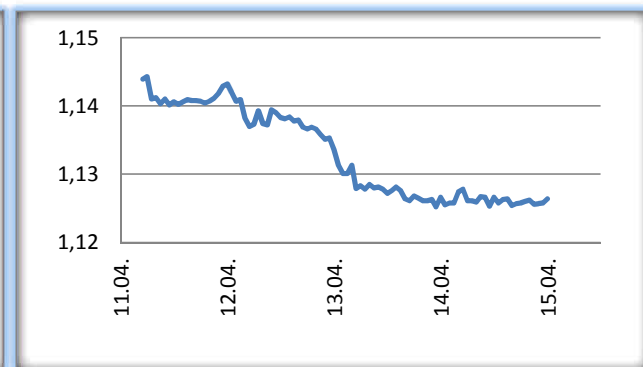
## Vývoj EUR/USD

- Euro v tomto týdnu vůči americké měně oslabilo a obchodování se během středy přesunulo pod hladinu 1,13 USD/EUR. Zkraje týdne se přitom euro vůči dolaru podívalo na letošní maximum, na úroveň 1,146 USD/EUR.
- Impuls pro středěční oslabení společné evropské měny ve středu dopoledne poskytla slabší průmyslová výroba v eurozóně (0,8 % r/r). Ve středu večer zveřejněná Běžová kniha americké centrální banky (Fed) dala určitou šanci, že by Fed mohl letos přistoupit k rychlejšímu růstu úrokových sazeb. I nadále však platí, že rychlejší růst sazeb v USA letos vidím jako krajně nepravděpodobný. Naopak čtvrtletní inflace v eurozóně byla oproti původnímu odhadu upravena lehce nahoru. **V březnu spotřebitelské ceny meziročně stagnovaly. Za inflaci kolem nuly mohou levnější energie. Spotřebitelská inflace se po vyloučení cen energií (desetina spotřebního koše) nacházela na 1 %.** Saldo obchodní bilance v eurozóně zůstává primárně díky Německu silně aktivní (v únoru přebytek vy výši 20,2 mld. eur).
- 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 ještě 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.

---