

# 7 dní s korunou

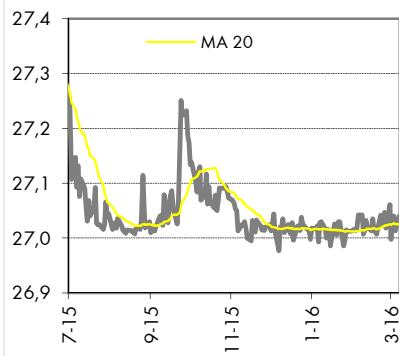
7.– 13. března 2016



Banka inspirovaná klienty

pondělí, 7. března 2016

## EUR/CZK



## USD/CZK



## ✕ ECB A DOMÁČÍ INFLACE MŮŽE ZAHÝBAT KORUNOU

Česká koruna zahájila tento týden na úrovni 27,05 za euro a 24,66 za USD. Před týdnem se pohybovaly kurzy na 27,04 za euro a 24,67 za USD.

Tento týden nás čekají údaje slušného kalibru jak ze zahraničí, tak z domova. Z domácí scény je to nezaměstnanost, zahraniční obchod, inflace a růst průměrné mzdy. Pro kurz koruny bude z nich nejdůležitější inflace a růst průměrné mzdy, protože právě tato čísla mají největší potenciál ovlivnit měnovou politiku ČNB. Zatímco vyšší než očekávaná inflace (medián trhu 0,5 % r/r) a živější růst reálných mezd v ČR (medián 3,8 % r/r) by snížil riziko dalšího oddálení konce kontroly kurzu koruny za polovinu roku 2017, nižší než očekávané údaje by přivýřily spekulace nad možností zavedení záporných úrokových sazeb i v ČR. Podle našeho názoru je to stále málo pravděpodobné. V případě, dalšího výraznějšího zpomalování inflace by ČNB nejspíš raději přistoupila k dalšímu jednorázovému oslabení koruny i za ceny masivní intervence. Současná strategie ČNB je čekat (a intervenovat), dokud pozvolna rostoucí cena ropy a super-ultra-uvolněná měnová politika ECB, která by měla zastavit pokles inflace v eurozóně, neudělá práci za ní.

A co s korunou může udělat dvoudenní zasedání ECB? **Podle našeho názoru bude těžší trh překvapit než zklamat.** A trh nyní čeká hodně – nejen další snížení depozitní sazby do ještě hlubšího mínusu či nějaké další rozšíření nákupu aktiv, ale také možnost zavedení odstupňovaného úročení volné likvidity (tzv. volných rezerv) u ECB v závislosti na objemu vkladů – čím větší úložka, tím vyšší záporný úrok. Naši videňští kolegové vidí možnost i v úpravě podmínek pro dlouhodobé cílené refinanční operace (tzv. TLTRO), které by měly přiměřeně vliv na úvěrovou aktivitu bankovních domů. Pokud M. Draghi trh nepřekvapí a přijatá opatření nepůjdou za rámec očekávání, mohou výnosy z německých dluhopisů mírně vzrůst a EUR nepatrně posílít. Kurz koruny by mohl vůči euru nepatrně oslabit. Naopak razantnější než očekávané uvolnění ze strany ECB by vedlo k poklesu eura, peněžních sazeb v eurozóně a zintenzivnění tlaku na českou korunu. ČNB by pak byla nucena intervenovat v řádu stovek miliard eur za den.

## ✕ TECHNICKÁ ANALÝZA

EUR/CZK R1: 27,14 Max. z 28.10. 2015  
R2: 27,10 4M maximum  
S1: 27,00 Intervenční hladina

## ✕ UDÁLOSTI

08. 3. ČR Zahraniční obchod, leden, mld. Kč  
08. 3. ČR Míra nezaměstnanosti, únor, %

### 09. 3. ČR CPI, únor

### 10. 3. EUR Zasedání ECB, depozitní sazby v %

11. 3. ČR, Reálná průměrná mzda, 4Q 2015, % r/r

RB 25,0 (trh 19, leden 0,5)  
RB 6,4 (trh 6,4, leden 6,4)  
RB 0,1 % m/m 0,5 % r/r (trh 0,5 % r/r, leden 0,6 % r/r)  
RBI -0,4 (trh -0,4, leden -0,3)  
RB 3,6 (trh 3,8, 3Q 2015 3,8)

## ✕ PROGNÓZA

| Kurz ke konci období | aktuální kurz | březen 2016 | červen 2016 | září 2016 |
|----------------------|---------------|-------------|-------------|-----------|
| EUR/CZK              | 27,04         | 27,00       | 27,00       | 27,00     |
| USD/CZK              | 24,66         | 24,80       | 26,20       | 26,70     |

Helena Horská  
[helena.horska@rb.cz](mailto:helena.horska@rb.cz)  
Tel.: +420 234 401 413

Všechny názory, prognózy a informace, včetně investičních doporučení a obchodní idejí, a jakékoliv ostatní údaje obsažené v tomto dokumentu jsou pouze informativní, nezávazné a představují názor Raiffeisenbank a.s. („RB“). Tento dokument nepředstavuje nabídku nákupu nebo prodeje jakéhokoliv finančního aktiva nebo jiného finančního instrumentu. Dokument je určen výhradně pro potřeby adresáta a nesmí být kopírován a rozšiřován třetími osobami. RB doporučuje před učiněním jakéhokoliv investičního rozhodnutí získání podrobných informací o zamýšlené investici nebo obchodu. RB vypracovala tento dokument s nejvyšší odbornou péčí a v dobré víře, avšak neručí za správnost jeho obsahu ani za jeho úplnost nebo přesnost. RB a RBI obecně zakazují svým analytikům a osobám reportujícím analytikům být angažováni v cenných papírech či jiných finančních instrumentech jakékoliv společnosti, kterou analytik pokrývá, pokud nabytí těchto finančních nástrojů nebylo předem projednáno s oddělením Compliance RB nebo RBI. RB nenese žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo úšlý zisk způsobené jakýmkoliv třetími osobami použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Investiční doporučení vytvářena týmem Ekonomický výzkum a jeho pracovníky, jakož i modelová portfolia, obchodní ideje, názory a prognózy jsou pouze obecné a určené pro veřejnost a nikoli individualizované ani určené pro konkrétní osoby v konkrétní finanční situaci a nejsou tedy službou investičního poradenství ve smyslu zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů. Tento dokument není určen pro retailové investory podle pravidel dohledových orgánů Spojeného království a neměl by jím být rozšiřován. Dokument nesmí být rozšiřován nebo distribuován do USA nebo Kanady nebo jejich teritorií, rovněž nesmí být distribuován občanům USA a Kanady. Úplnou informaci dle vyhlášky č. 114/2006 Sb., o pověsti prezentaci investičních doporučení, naleznete na webové stránce Raiffeisenbank a.s. v sekci Analýzy – Disclaimer, viz [https://investice.rb.cz/fileadmin/files/disclaimer\\_RBroker\\_01.pdf](https://investice.rb.cz/fileadmin/files/disclaimer_RBroker_01.pdf). Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 4.