



Klíčové události a ukazatele

- CZ - Důvěra v domácí ekonomiku v dubnu poklesla na 93,8 bodu
- DE - Index ekonomické důvěry Ifo v dubnu poklesl na 106,6 bodu
- EZ - Hrubý domácí produkt v 1. Q 2016 vzrostl o 0,6 % kv./kv. a o 1,6 % r/r
- US - Hrubý domácí produkt v 1. Q 2016 vzrostl o 0,1 % kv./kv. a o 1,9 % r/r

Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Zasedání bankovní rady České národní banky
- EZ - Maloobchodní tržby
- PL - Zasedání polské centrální banky NBP
- US - Data z pracovního trhu (míra nezaměstnanosti, tvorba pracovních míst NFP)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,02	27,09	26,98	27,02	0,00	0,01%
USD/CZK	24,08	24,10	23,69	23,70	0,38	-1,60%
PLN/CZK	6,175	6,199	6,097	6,134	0,04	-0,68%
GBP/CZK	34,64	34,93	34,51	34,75	-0,11	0,31%
EUR/PLN	4,351	4,427	4,340	4,402	-0,05	1,17%
EUR/USD	1,1219	1,1394	1,1213	1,1405	-0,02	1,63%
EUR/HUF	310,34	312,79	309,79	312,44	-2,10	0,67%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,02	27,10	27,10	27,10	27,10
USD/CZK	23,70	24,86	24,64	23,57	22,58
PLN/CZK	6,13	6,38	6,45	6,61	6,78
EUR/USD	1,141	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

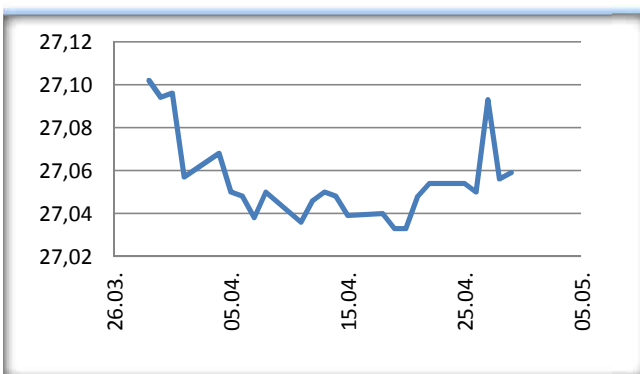
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	5.5.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	2.6.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	15.6.	0,50	0,50	0,75	0,75

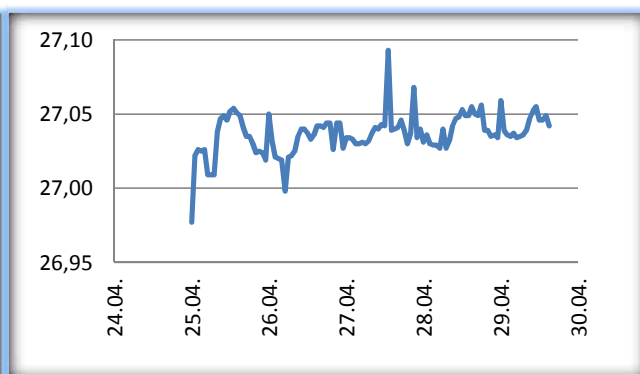
Vývoj EUR/CZK

- Vývoj koruny vůči euru se ani v tomto týdnu neodlišoval od toho z posledních měsíců, když se i nadále obchodovalo těsně nad intervenční hladinou 27 CZK/EUR.
- Podle v týdnu zveřejněného konjunkturálního průzkumu důvěra v domácí ekonomiku v dubnu mírně poklesla, a to jak mezi průmyslovými podniky, tak mezi spotřebiteli. Nejedná se však o žádnou tragédii. Důvěra mezi spotřebiteli zůstává stále relativně blízko historických maxim a spotřebitelé zatím neplánují začít více šetřit. V průmyslu sice důvěra rovněž poklesla, oproti tomu však došlo ke zvýšení využití výrobních kapacit na 85,2 %, přičemž dlouhodobý průměr činí 83 %. **O tom, že se daří průmyslovým firmám, svědčí i poptávka po nových zaměstnancích, které je však stále obtížnější sehnat. Hledání vhodných zaměstnanců řeší průmyslové podniky neintenzivněji od roku 2008.**
- V příštím týdnu se uskuteční zasedání České národní banky (ČNB), které téměř jistě žádné změny v nastavení měnové politiky nepřinese. To konkrétně znamená, že v platnosti zůstane současné nastavení úrokových sazeb i intervenčního závazku. Ukončení intervenčního režimu bankovní rada ČNB podmiňuje dosažením dvouprocentního inflačního cíle. Přání a realita se však v příštím roce mohou míjet. Kromě inflace budou muset centrální bankéři pečlivě sledovat i vývoj měnové politiky Evropské centrální banky a tok spekulativního kapitálu do české měny. Kartami navíc mohou zahýbat i personální změny v bankovní radě ČNB. **Neznámých je tak více než dost a výsledně se může velmi dobře stát, že ČNB nejen že v roce 2017 intervenční režim neukončí, ale navíc začne operovat v režimu záporných úrokových sazeb.**

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



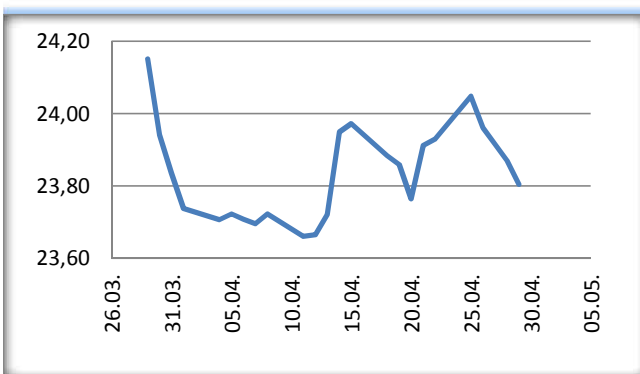
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



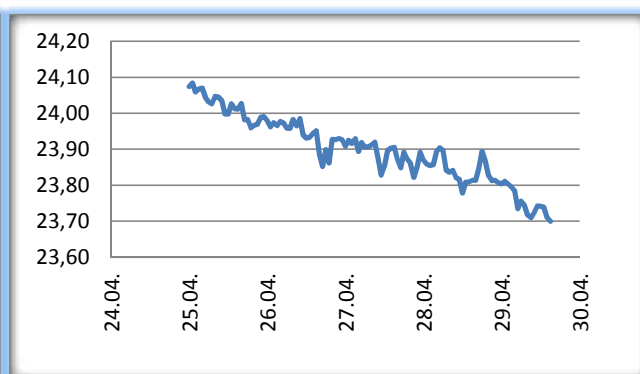
Vývoj USD/CZK

- Na měnovém páru s americkým dolarem koruna v průběhu tohoto týdne posilovala. Z pondělních kotací nad hladinou 24 CZK/USD posílila až na pátečních 23,70 CZK/USD.
- V tomto týdnu sice proběhlo již třetí letošní zasedání americké centrální banky (Fed), ohledně dalších kroků Fedu však o moc moudřejší nejsme. Jedinou změnou je výčet rizik, která Fed zmiňuje. Zatímco zkraje roku byl těžištěm obav vývoj na finančním trhu v kombinaci s vývojem v Číně, tak nově se Fed dívá směrem do americké ekonomiky a zmiňuje například slabý růst cen. **Přístup Fedu ke zvyšování sazeb je podobný přísloví: kdo chce psa bít, hůl si vždy najde. V případě Fedu platí, že se vždy mohou najít důvody, proč zvýšení sazeb odložit. Rizika totiž budou existovat vždy.** Inflation v USA se sice nachází pod 2 %, ale především v důsledku levných energií. Jádrem inflace se naopak od začátku letošního roku pohybuje nad 2 %. Chování Fedu je pochopitelné. Americký dolar v posledních dvou letech výrazně posílil vůči drtivé většině světových měn a příliš silnou měnu nemůže ignorovat ani tak velká a do značné míry uzavřená ekonomika jako ta americká. Na základě výsledku květnového zasedání Fedu je krajně nepravděpodobné, že by se sazby v červnu zvyšovaly. **Pokud se dočkáme ve druhé polovině letošního roku více jak jednoho zvýšení sazeb o 0,25 p. b., bude to pro mě překvapení.**
- Krátce k americkým statistikám – ani vyloženě dobré ani vyloženě špatné. Slabší objednávky zboží dlouhodobé spotřeby, ale přeci jen v plusu. Mírný pokles spotřebitelské důvěry. HDP víceméně v souladu s odhady – slabé investice a vývozy a hlavně zpomalení spotřeby domácností. Tradičně silné byly naopak statistiky z pracovního trhu, konkrétně týdenní žádosti o podporu v nezaměstnanosti.
- Obchodování koruny vůči dolaru zůstává o hledání směru. Těžko proto predikovat detailnější vývoj v nejbližších týdnech. Nevypadá však příliš pravděpodobně, že by kurz během května opustil pásmo 23 – 26 CZK/USD.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



USD/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj PLN/CZK

• Zlotý v závěru minulého a na začátku tohoto týdne výrazně ztrácel. Vůči euru v pondělí oslabil až na téměř 4,43 PLN/EUR, což vůči koruně znamenalo oslabení na 6,10 CZK/PLN. Ve zbylých dnech tohoto týdne se obchodování trochu zklidnilo. **V této souvislosti nejde nevzpomenout na začátek letošního roku, kdy zlotý rovněž výrazně ztrácel. Důvody byly tehdy vesměs obdobné jako nyní – emoce.**

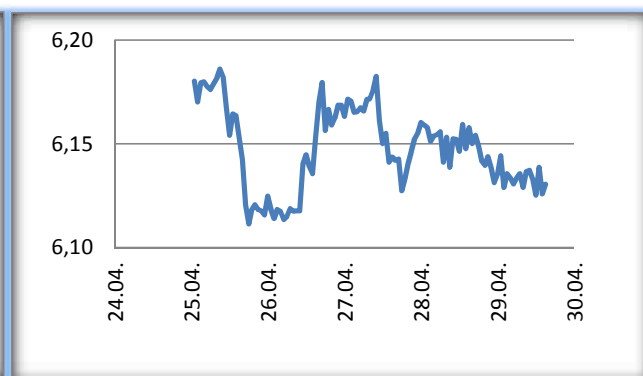
• Aktuální oslabení zlotého způsobila kombinace hned několika faktorů – (1) obnovené obavy o řešení hypoték ve švýcarských francích na vrub komerčních bank, (2) spekulace o snížení ratingu Polsku, (3) obavy, že polská centrální banka (NBP) na základě domácího a zahraničního vývoje sáhne ke snížení úrokových sazeb NBP, (4) v dubnu horší data z polské ekonomiky. Řada obav je určitě oprávněných, avšak silné oslabení zlotého k euru považují za přehnanou reakci trhu. Až se situace kolem Polska uklidní, může začít zlotý podobně jako v únoru a v březnu posilovat.

• V současné zjištěné atmosféře je těžké říci, zda a kam může zlotý ještě dále oslabit. Nabízí se hladina 4,50 PLN/EUR, což pro PLNCZK konkrétně znamená kurz kolem úrovně 6 CZK/PLN. V nadhledu nadcházejících dvou měsíců však vzhledem k očekávaným pozitivním datům z polské ekonomiky očekávám postupné posílení zlotého a jeho návrat pod úroveň 4,30 PLN/EUR, tj. k 6,30 CZK/PLN a výše.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



PLN/CZK - vývoj za poslední týden



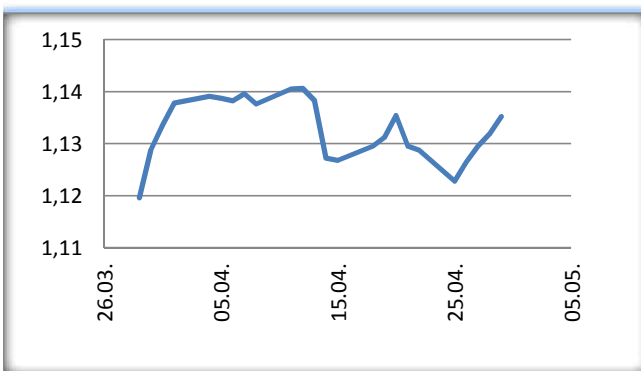
Vývoj EUR/USD

• Ztráty, které společná evropská měna utrpěla vůči americkému dolaru v předchozím týdnu, byly v aktuálním týdnu smazány. Zatímco zkraje týdne se euro vůči dolaru pohybovalo v blízkosti hladiny 1,125 USD/EUR, tak v závěru týdne se obchodovalo v okolí úrovně 1,14 USD/EUR. V minulém týdnu jsem psal, že na základě výsledku zasedání Evropské centrální banky (ECB) nejsme ohledně nejbližšího vývoje na eurodolaru o mnoho moudřejší. **Tato věta zůstává platná s tím rozdílem, že ji lze doplnit tak, že na základě výsledků zasedání americké a evropské centrální banky nejsme ohledně nejbližšího vývoje na eurodolaru o mnoho moudřejší.**

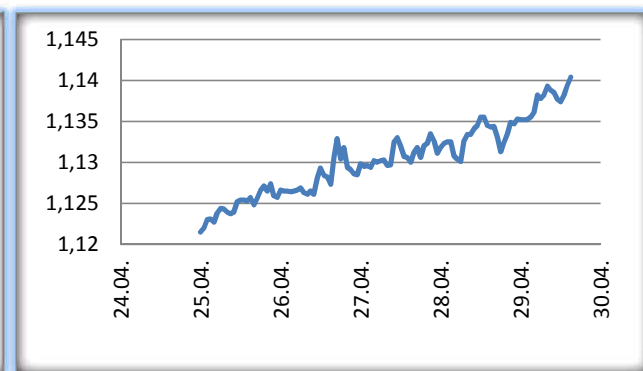
• Z ekonomických dat byla v tomto týdnu upřena největší pozornost na pátek, kdy byly zveřejněny předběžné odhady dubnové inflace, respektive hrubého domácího produktu (HDP) za 1. čtvrtletí letošního roku. Co se týká inflace, tak ta meziročně zůstává pod nulou (v dubnu -0,2 %). Po očistění o energie se dostaneme na meziročních 0,8 %, což je méně než v březnu. HDP v 1. čtvrtletí letošního roku vzrostl v eurozóně oproti závěrečnému čtvrtletí loňského roku o 0,6 % (v USA jen o 0,1 %!). Meziroční růst činil 1,6 %. Detaily hospodářského růstu ještě neznáme, ale velmi pravděpodobně byl HDP tažen spotřebou domácností. **Zůstává otázkou, jak by evropská ekonomika rostla, respektive nerostla, pokud by ECB nedržela úrokové sazby pod nulou a měsíčně nevykoupovala cenné papíry v hodnotě nyní již 80 mld. eur měsíčně a schodek veřejných financí v eurozóně nepřesahoval v loňském roce 215 mld. eur (5,8 biliónu korun). Je v silách evropské ekonomiky růst bez tisku peněz a bez dluhů? V nejbližších letech rozhodně ne.**

• Zasedání ECB a Fedu máme za sebou a výsledkem je, že na eurodolaru bude minimálně zkraje května pravděpodobně pokračovat obchodování bez jasného směru, tedy podobně jako v posledních týdnech.

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.
