



Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Spotřebitelské ceny v dubnu vzrostly o 0,6 % m/m a o 0,6% r/r
DE - Hrubý domácí produkt v 1.Q 2016 vzrostl o 0,7 % kv./kv. a o 1,6 % r/r
PL - Hrubý domácí produkt v 1.Q 2016 poklesl o 0,1 % kv./kv. a vzrostl o 2,5 % r/r
US - Maloobchodní tržby v dubnu vzrostly o 1,3 % m/m

Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ** - Růst HDP - předběžný odhad za 1. Q
EZ - Index spotřebitelských cen
PL - Průmyslová produkce, Maloobchodní tržby
US - Index spotřebitelských cen

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,02	27,06	26,94	27,02	0,00	0,00%
USD/CZK	23,69	23,79	23,58	23,87	-0,18	0,76%
PLN/CZK	6,075	6,132	6,074	6,140	-0,06	1,05%
GBP/CZK	34,28	34,42	34,05	34,26	0,02	-0,05%
EUR/PLN	4,416	4,436	4,388	4,410	0,01	-0,14%
EUR/USD	1,1393	1,1446	1,1357	1,1316	0,01	-0,68%
EUR/HUF	314,03	316,19	312,99	315,33	-1,30	0,41%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,02	27,10	27,10	27,10	27,10
USD/CZK	23,87	24,86	24,64	23,57	22,58
PLN/CZK	6,14	6,23	6,30	6,45	6,61
EUR/USD	1,132	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

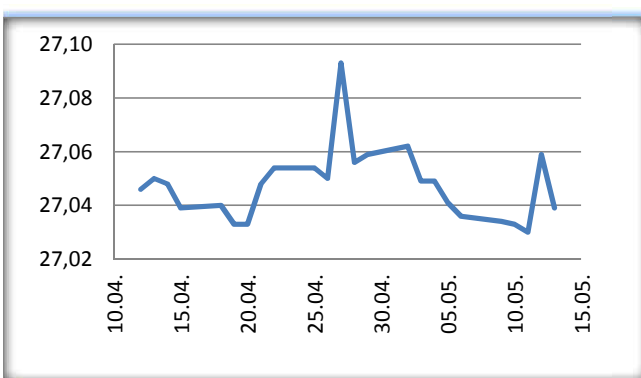
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	30.6.	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

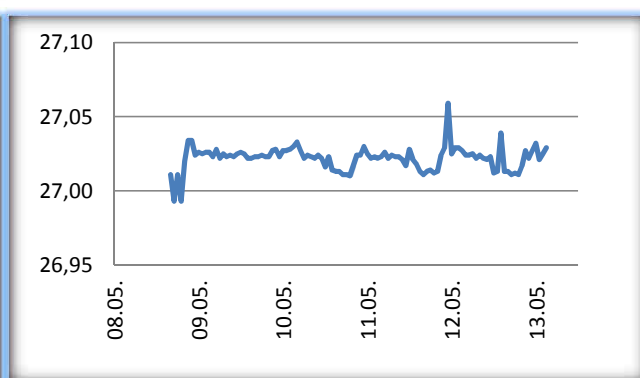
Vývoj EUR/CZK

- Vývoj koruny vůči euru se zkraje května neodlišoval od toho z posledních měsíců, když se i nadále obchodovalo těsně nad intervenční hladinou 27 CZK/EUR. Zcela chladnou nechala korunu dubnová inflace, zápis ze zasedání ČNB i silně přebytkový běžný účet platební bilance.
- Tento týden byl bohatý na domácí ekonomická data. Nezaměstnanost (podíl nezaměstnaných osob) v dubnu dále poklesla na 5,7 % a je tak nejnižší od února 2009. Pozitivní vývoj na pracovním trhu potvrzuje i neustále rostoucí počet volných pracovních míst, kterých bylo v dubnu již přes 120 tis. Další statistiky již tak pozitivně nevyzněly. Na první pohled slabší čísla z březnového průmyslu (meziroční růst o 0,6 %) má na svědomí nižší počet pracovních dnů. **Růst průmyslu je přitom stále více o produkci automobilů.** Obchodní bilance i v březnu zůstala silně přebytková, avšak větší zásluhu na tom měl výraznější pokles dovozu, než růst vývozu. Stavební produkce po minulém roce dočerpáváním evropských dotací je a bude v letošním roce meziročně nižší.
- Překvapivě silnější růst dubnové inflace se do kurzu koruny nijak nepromítl. Především dražší alkohol, obuv a pohonné hmoty v dubnu způsobily, že v souhrnu spotřebitelské ceny oproti březnu vzrostly o 0,6 %. Za meziročním růstem inflace stály rovněž především dražší alkohol a cigarety, zatímco pohonné hmoty a potraviny byly oproti loňskému dubnu levnější. Dubnová inflace sice svým růstem překvapila směrem nahoru, avšak v dalších měsících není příliš pravděpodobné, že by se přiblížila 1 %. Meziroční růst cen se bude i v nadcházejících měsících pohybovat spíše blíže nule a nad 1 % zamíří pravděpodobně až v závěru letošního roku. Dvoupocentní inflace se nedočkáme dříve než v roce 2017, z čehož vyplývá, že ani intervenční režim na koruně nebude velmi pravděpodobně ukončen dříve než v příštím roce.
- Ze zápisu z posledního zasedání bankovní rady ČNB vyplynulo, že v případě potřeby je většina členů rady připravena posunout hranici kurzového závazku. Realizace tohoto kroku je však v nadcházejících měsících velmi nepravděpodobná. **Navíc to, že je většina členů bankovní rady připravena posunout kurzový závazek, nemusí být již brzo relevantní informace. Na sklonku května prezident M. Zeman jmenuje dva nové členy bankovní rady a obměna dvou členů nás čeká i zkraje příštího roku. Výsledně se může velmi dobře stát, že se současní příznivci intervencí ocitnou v bankovní radě v menšině.**

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



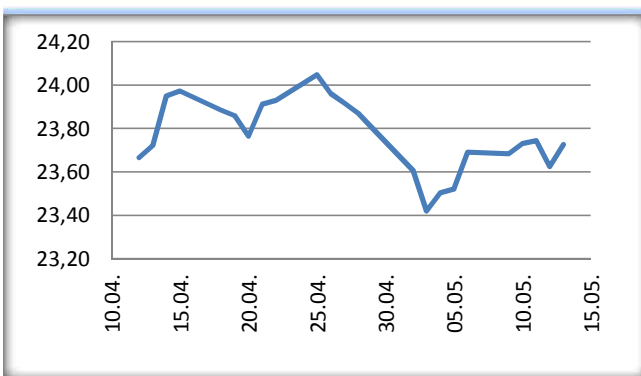
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



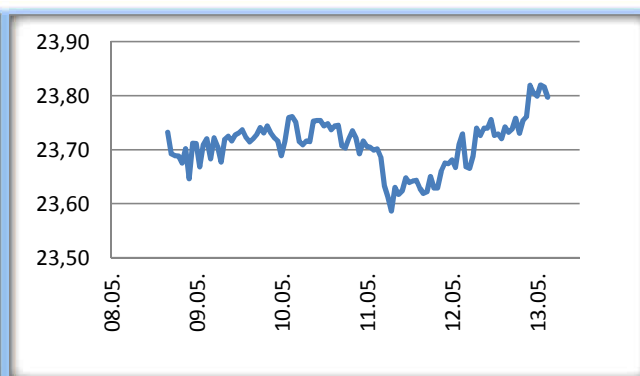
Vývoj USD/CZK

- Obchodování koruny vůči americkému dolaru bylo v tomto týdnu relativně klidné a probíhalo zejména v pásmu 23,55 – 23,75 CZK/USD. Zatímco nejsilnější byla koruna ve středu odpoledne, tak nejslabší byla koruna v pátek dopoledne (psáno před odpoledními statistikami z USA).
- Tento týden byl slabší na zveřejnění významnějších statistik z USA. Pokud nepočítáme horší výsledky týdenních žádostí o podporu v nezaměstnanosti, tak pozornost poutaly až páteční maloobchodní tržby (+1,3 % m/m) a spotřebitelská důvěra. Výdaje domácností jsou alfou a omegou růstu americké ekonomiky.
- V minulém týdnu sice koruna zamířila na letošní maxima pod hladinu 23,50 CZK/USD, ale déle se na těchto úrovních udržet nedokázala. Pohyby koruny vůči dolaru jsou zcela odvislé od obchodování na eurodolaru. **Opětovné posílení koruny směrem k 23 CZK/USD sice ve druhé polovině května vyloučit nelze, avšak obchodování nad 23,50 CZK/USD vidím v tuto chvíli jako pravděpodobnější variantu.**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



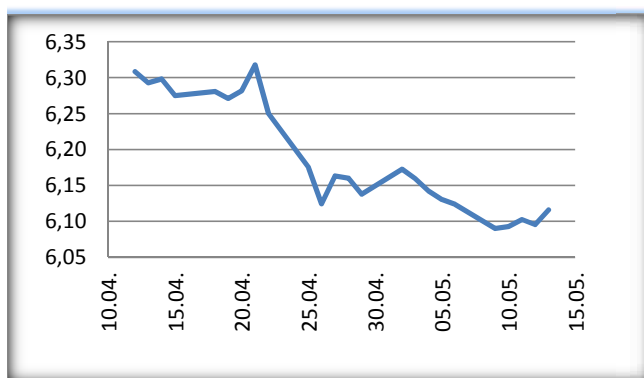
USD/CZK - vývoj za poslední týden



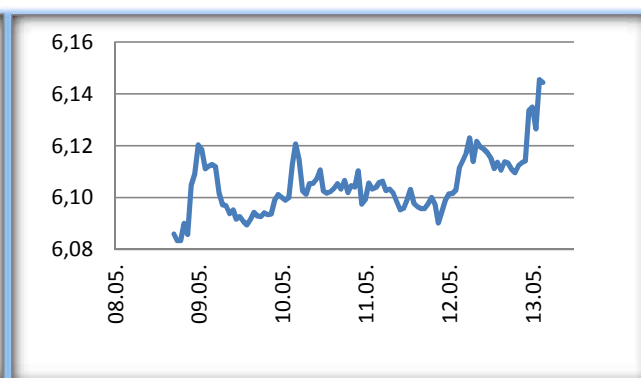
Vývoj PLN/CZK

- Obchodování koruny vůči polskému zlotému probíhalo v tomto týdnu v rozmezí 6,08 – 6,15 CZK/PLN.
- Z pohledu zlotého lze tento týden označit jako týden čekání na rozhodnutí agentury Moody's o nastavení ratingu polských závazků. V současnosti Moody's klasifikuje polský dluh ratingem A2 a je otázkou zda (a) přistoupí ke snížení ratingu, (b) ponechá rating a změni výhled ze stabilního na negativní nebo (c) rating ponechá beze změny. Z mého pohledu je nejpravděpodobnější prostřední varianta, tj. (b). **To by mělo výsledně poskytnout zlotému ve druhé polovině května prostor k posílení a korigování ztrát z předchozích týdnů.**
- V tomto týdnu však byla zveřejněna i řada statistik z polské ekonomiky. Na první pohled jsou výsledky některých statistik paradoxní. **Vezmeme například skutečnost, že inflace očistěná o potraviny a energie v dubnu poklesla ještě více do záporu do záporu (-0,2 % r/r), ale zároveň nezaměstnanost klesla a je nejnižší od roku 2008 a silně je i tempo růstu mezd (pohybuje se mezi 3 – 4 %).** Při poklesu nezaměstnanosti a růstu mezd by přitom tzv. jádrová inflace měla mít tendenci růst, což se však v případě Polska neděje. Slabší byl i růst HDP za 1. čtvrtletí letošního roku. Meziročně HDP vzrostl pouze o 2,5 % (nejslabší růst od r. 2013) a mezičtvrtletně došlo dokonce k poklesu HDP o 0,1 %.
- V současné zjištěné atmosféře je těžké říci, zda a kam může zlotý ještě dále oslabit. Nabízí se hladina 4,50 PLN/EUR, což pro PLN/CZK 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



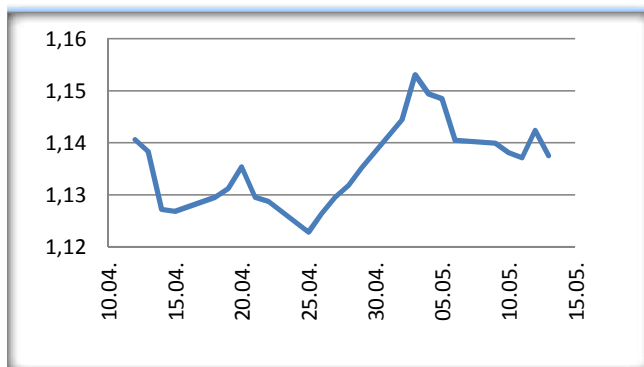
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



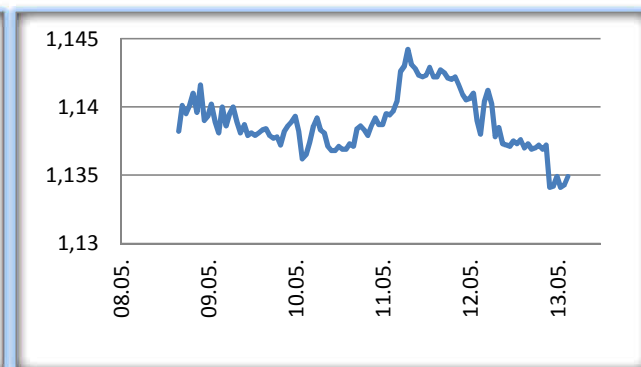
Vývoj EUR/USD

- Obchodování na hlavním měnovém páru bylo v tomto týdnu o poznání klidnější než na začátku května. Významnějších ekonomických dat bylo v týdnu málo, když zveřejnění významnějších statistik bylo na programu až v pátek. Euro se tak vůči americkému dolaru pohybovalo v rozmezí 1,135 – 1,145 USD/EUR a blíže k hladině 1,13 posílilo až v pátek dopoledne.
- V pátek byly zveřejněny předběžné odhady růstu německé a evropské ekonomiky. **Německý hrubý domácí produkt (HDP) vzrostl v 1. čtvrtletí letošního roku oproti 4. čtvrtletí loňského roku o 0,7 %, a to především díky spotřebě domácností a vládním výdajům.** Meziročně HDP vzrostl o 1,6 %. V eurozóně vzrostl HDP mezičtvrtletně o 0,5 % a meziročně o 1,5 %, tj. víceméně v souladu s odhady.
- Z pohledu ČR byl však zveřejněn i důležitý ukazatel o počtu registrovaných osobních automobilů v zemích Evropské unie. V dubnu bylo meziročně zaregistrováno o 9,1 % automobilů více než v loňském dubnu. Pomineme-li úvahy o tom, jak moc je nový automobil statusová záležitost či jaké změny nás čekají s příchodem samořídících aut, **tak čistě z pohledu poptávky po autech jsou tato čísla pro ČR skvělou zprávou. Pozice automobilového průmyslu jako dominantního průmyslového odvětví v ČR se bude dále upevňovat.**
- Obchodování na eurodolaru zůstává o hledání směru. V květnu tak výsledně nelze vyloučit ani posílení eura, ani jeho návrat pod hladinu 1,15. Pokračování obchodování pod hladinou 1,15 USD/EUR však v tuto chvíli vidím přeci jen jako pravděpodobnější variantu.

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.
