



## KOMENTÁŘ

12. května 2017, 19. týden

### Klíčové události a ukazatele

- CZ - Spotřebitelské ceny v dubnu oproti březnu stagnovaly, meziročně vzrostly o 2,0 %
- FR - Druhé kolo francouzských prezidentských voleb vyhrál E. Macron
- PL - Spotřebitelské ceny v dubnu vzrostly o 0,3 % m/m a o 2,0 % r/r
- US - Spotřebitelské ceny v dubnu vzrostly o 0,2 % m/m a 2,2 % r/r

### Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ - Běžný účet platební bilance (březen)
- CZ - Hrubý domácí produkt - předběžný odhad (1. čtvrtletí)
- EZ - Hrubý domácí produkt - zpřesněný odhad (1. čtvrtletí)
- PL - Zasedání Polské centrální banky

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	26,66	26,84	26,54	26,56	0,10	-0,37%
USD/CZK	24,28	24,55	24,20	24,29	-0,01	0,02%
PLN/CZK	6,346	6,372	6,279	6,299	0,05	-0,74%
GBP/CZK	31,53	31,82	31,30	31,48	0,05	-0,17%
EUR/PLN	4,216	4,240	4,187	4,224	-0,01	0,19%
EUR/USD	1,1017	1,1022	1,0838	1,0922	0,01	-0,87%
EUR/HUF	312,02	312,10	309,81	309,82	2,20	-0,71%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	26,56	26,50	26,00	26,00	25,70
USD/CZK	24,29	24,77	24,30	24,07	23,36
PLN/CZK	6,30	6,24	6,12	6,19	6,19
EUR/USD	1,092	1,07	1,07	1,08	1,10

### 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	29.6.	0,05	0,05	0,05	0,50
ECB	8.6.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	13.6.	1,00	1,00	1,25	1,50

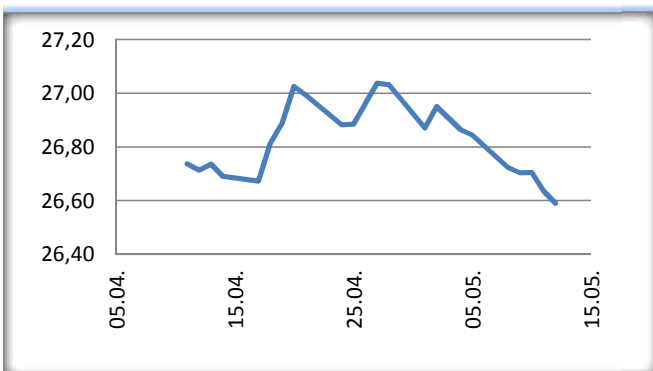
## Vývoj EUR/CZK

• Koruna se ani v tomto týdnu nevymanila z postranního trendu vymezeného úrovněmi 26,50 – 27 CZK/EUR. S ohledem na velmi pozitivní data z české ekonomiky a ze spekulací, že by mohla Česká národní banka (ČNB) přistoupit již během 3. čtvrtletí ke zvýšení úrokových sazeb však koruna mírně posílila a přiblížila se na dohled zmiňované úrovni 26,50. Na domácí politický vývoj koruna nijak nereagovala.

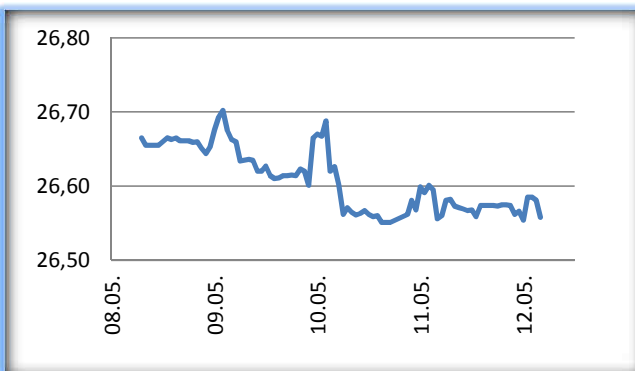
• V tomto týdnu byla zveřejněna velmi slušná čísla z domácí ekonomiky. Silný březnový růst maloobchodních tržeb (7,0 %), průmyslové výroby (4,4 %), stavební produkce (2,0 %) a přebytková obchodní bilance ve výši 22,6 mld. korun svědčí o velmi dobré kondici české ekonomiky zkraje letošního roku. Kromě toho v dubnu došlo k dalšímu poklesu nezaměstnanosti. Podíl nezaměstnaných osob poklesl na 4,4 %, což je nejnižší hodnota od roku 2008. To je dobrá zpráva pro zaměstnance, protože nedostatek uchazečů na pracovním trhu a obecně vysoká poptávka po zaměstnancích povede k dalšímu zvyšování mezd. Na druhou stranu je to špatná zpráva pro zaměstnavatele, protože v řadě regionů již téměř není možné najít volné zaměstnance. Zveřejněna byla v tomto týdnu i dubnová inflace, která v meziročním srovnání zpomalila na 2,0 % z březnových 2,6 %. **Další zvolnění inflace v nadcházejících měsících je však nepravděpodobné. Tento předpoklad je založen na dalším očekávaném zrychlení růstu mezd, rostoucích cenách služeb a celkově se zvyšující jádrové inflaci (2,4 % v dubnu).**

• Silná čísla z domácí ekonomiky a spekulace, že ČNB zvýší úrokové sazby již během letošního 3. čtvrtletí, mohou korunu v nadcházejících týdnech tlačit k silnějším hodnotám. Ohledně dalšího vývoje koruny má však hlavní slovo i nadále spekulativní kapitál, který ve velkém nakupoval korunu v měsících těsně před ukončením kurzového závazku zkraje dubna. V březnu ČNB musela proti posílení intervenovat ve výši 19,3 mld. eur a za celé 1. čtvrtletí v objemu 41,9 mld. eur. V 1. čtvrtletí roku také výrazně vzrostl zájem zahraničních investorů o české státní dluhopisy. Zatímco na konci loňského roku zahraniční investoři drželi státní dluhopisy v hodnotě 424 mld. korun, tak na konci března to již bylo téměř 718 mld. korun, což představuje téměř polovinu všech korunových státních dluhopisů. **Potenciál pro výrazné výkyvy koruny v nadcházejících týdnech a měsících tak zůstává obrovský.**

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj USD/CZK

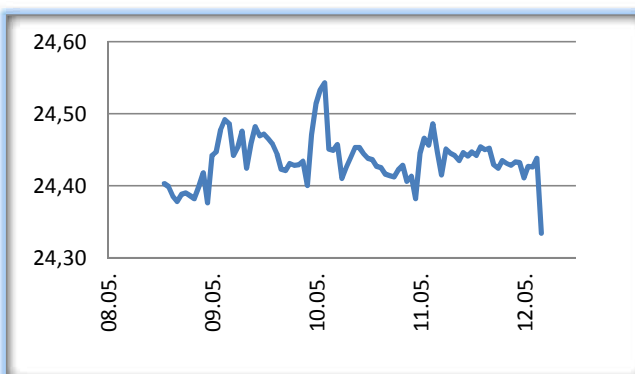
• Zatímco vůči euru koruna v průběhu tohoto týdne mírně posílila, tak vůči americkému dolaru pro změnu mírně oslabila. Vítězství E. Macrona ve druhém kole francouzských prezidentských voleb euru ani koruně tentokrát k získání proti dolaru nepomohlo. Čeká měna se tak v průběhu týdne vrátila k úrovni 24,50 CZK/USD a těsně pod touto hladinou se nacházela i v pátek dopoledne. Zkraje pátečního odpoledne byla zveřejněna o něco slabší data z USA (maloobchodní tržby a inflace), po kterých koruna vůči dolaru posílila pod hladinu 24,40 CZK/USD.

• Riziko politické nestability v Evropské unii je po francouzských volbách dočasně zažehnáno a pozornost se tak může opět upřít více směrem k USA a tamní centrální bance (Fed). **Hospodářský růst v USA sice v 1. čtvrtletí nebyl nijak oslnivý a minulý pátek i mírně zklamal slabší růst dubnových hodinových výdělků, avšak celkový obrázek o americké ekonomice vyznívá pozitivně.** To je také důvod, proč by na červnovém zasedání mohl Fed opět zvýšit úrokové sazby. Měnová politika Fedu však brzy nebude jen o sazbách, ale i o snižování bilance Fedu. Fed se pomalu připravuje na snížení objemu cenných papírů, které nakoupil v předchozích letech během tzv. programů kvantitativního uvolňování.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



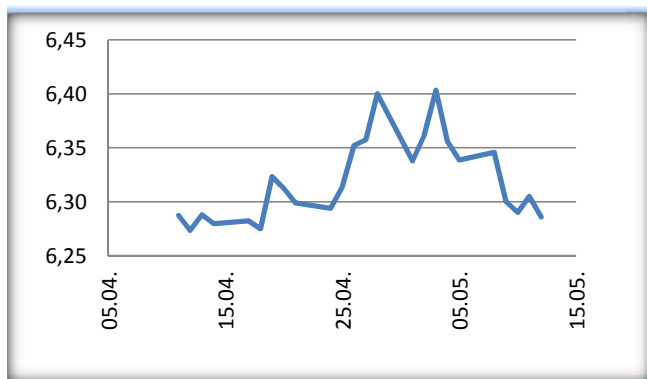
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



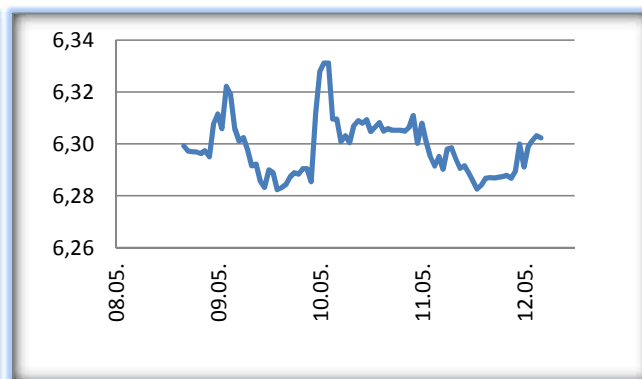
## Vývoj PLN/CZK

- Polský zlotý se vůči euru v tomto týdnu nadále pohyboval v blízkosti letošních maxim, poněvčas pak těsně nad hladinou 4,20 PLN/EUR. Pokud se zaměříme na kurz koruny k polskému zlotému, tak obchodování v tomto týdnu probíhalo kolem hladiny 6,30 CZK/PLN.
- Z pohledu polských ekonomických dat tento týden příliš zajímavý nebyl. Jedinou důležitou makroekonomickou statistikou byla dnes odpoledne zveřejněná dubnová inflace. Meziroční růst inflace v dubnu setrval na 2,0 %. V meziročním srovnání rostly nejvíce ceny potravin a zvyšovaly se náklady spojené s dopravou. **Naopak došlo k výraznějšímu poklesu ceny oděvů a obuvi, což je zajímavé, protože v ČR ve stejný měsíc toto zboží mírně zdražilo.** Zatímco tento týden na ekonomická data příliš zajímavý nebyl, tak nadcházející týden bude přesným opakem. Zveřejněn bude například zpřesněný odhad výkonu polské ekonomiky, dubnová čísla z průmyslu a zasedat bude tamní centrální banka.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



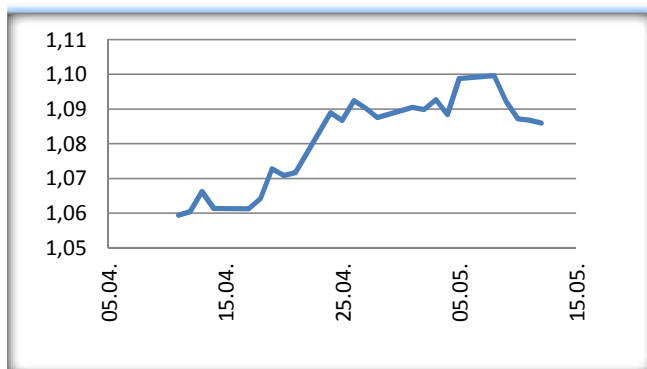
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



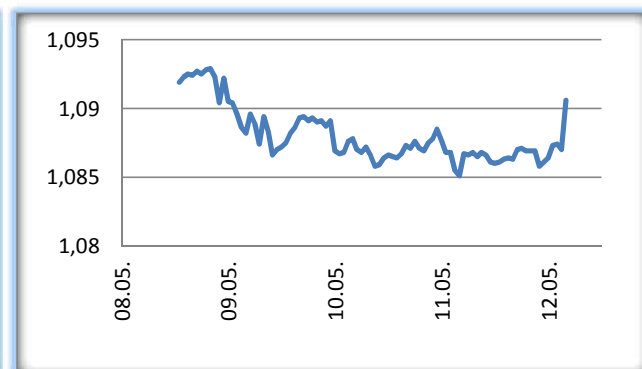
## Vývoj EUR/USD

- Euro se vůči americkému dolaru hned v úvodu obchodování na devizovém trhu (z našeho pohledu v neděli ve 23 hod.) nacházelo těsně nad hladinou 1,10 USD/EUR. Nad touto hladinou se však euro dlouho neudrželo a v úterý zamířilo pod úroveň 1,09 USD/EUR, pod kterou se obchodovalo ve druhé polovině týdne. Vítězství E. Macrona ve druhém kole francouzských prezidentských voleb tak nemělo na euro stejný efekt jako po vítězství v kole prvním a euro tak z něj mnoho nevytěžilo.
- Vítězstvím E. Macrona končí v Evropě období politické nejistoty spojené s Francií. Proevropský Macron nepředstavuje na rozdíl od M. Le Pen riziko ani pro stávající poměry v EU či v eurozóně ani pro společnou evropskou měnu. **Co se však nestalo ve Francii, může se stát ještě letos či v příštím roce v jiné evropské zemi. Například v Itálii není euro zdaleka tak populární jako ve Francii a pro část tamních obyvatel je synonymem pro zdražení a slabší hospodářský vývoj země.** Itálie je po Německu a Francii třetí největší ekonomikou eurozóny. Zároveň je však tou nejzadluženější, pokud vycházíme z absolutní výše státního dluhu, který v roce 2016 činil více jak 2,2 biliónu eur (132 % k HDP). K financování tohoto dluhového břemene Itálii výrazně pomáhá kvantitativní uvolňování Evropské centrální banky (ECB), které však nebude trvat navždy. Kromě toho Itálii dlouhodobě trápí problém tamního bankovního sektoru, konkrétně vysoký počet nesplácených úvěrů a nedostatečná kapitálová vybavenost tamních bank. A kromě Itálie v letošním a v příštím roce jednotou eurozóny a EU prověří ještě vyjednávání s Velkou Británií, která rozhodně nebudou jednoduchá.
- **Z krátkodobějšího pohledu však v podobě vítězství E. Macrona odpadlo akutní politické riziko, z čehož by měla evropská ekonomika těžit a navázat na hospodářsky silný začátek letošního roku.** Předstihové indikátory v podobě indexů PMI vyznívají pozitivně a růst ekonomiky bude i nadále podporovat uvolněná měnová politika ECB. Tyto skutečnosti se budou odrážet i do vývoje na eurodolaru, kde ve druhém čtvrtletí bude pravděpodobně pokračovat obchodování v pásmu 1,05 – 1,10 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.

---