



## KOMENTÁŘ

11. května 2018, 19. týden

### Klíčové události a ukazatele

- CZ - Spotřebitelské ceny v dubnu vzrostly o 0,3 % m/m a 1,9 % r/r
- CZ - Průmyslová produkce v dubnu vzrostla o 1,4 % m/m a 5,5 % r/r
- DE - Průmyslová produkce v dubnu vzrostla o 1,0 % m/m a 3,2 % r/r
- US - Spotřebitelská inflace v dubnu vzrostla o 0,2 % m/m a 2,5 % r/r

### Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ - Hrubý domácí produkt (1. čtvrtletí) - předběžný odhad
- EZ - Hrubý domácí produkt (1. čtvrtletí) - předběžný odhad
- PL - Hrubý domácí produkt (1. čtvrtletí) - předběžný odhad
- US - Maloobchodní tržby (duben)

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,45	25,62	25,43	25,49	-0,04	0,17%
USD/CZK	21,26	21,66	21,25	21,35	-0,09	0,41%
PLN/CZK	5,983	6,019	5,956	5,986	0,00	0,04%
GBP/CZK	28,78	29,32	28,78	28,98	-0,19	0,67%
EUR/PLN	4,240	4,297	4,235	4,257	-0,02	0,42%
EUR/USD	1,1960	1,1978	1,1823	1,1938	0,00	-0,18%
EUR/HUF	313,46	315,66	313,38	314,90	-1,44	0,46%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,49	25,40	25,10	24,90	24,50
USD/CZK	21,35	21,34	20,57	19,92	18,85
PLN/CZK	5,99	5,98	5,98	6,00	5,98
EUR/USD	1,194	1,19	1,22	1,25	1,30

### Úrokové sazby

#### Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,77	0,82	0,90	0,99	1,12
LIBOR USD	1,4713	1,6207	1,9436	2,1680	2,4497
EURIBOR	-0,379	-0,370	-0,328	-0,270	-0,191

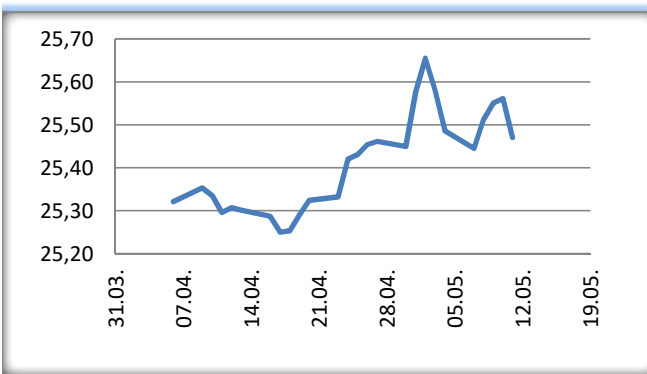
#### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	27.6.	0,75	0,75	1,00	1,25
ECB	14.6.	0,00	0,00	0,00	0,25
FED	13.6.	1,75	2,00	2,25	2,50

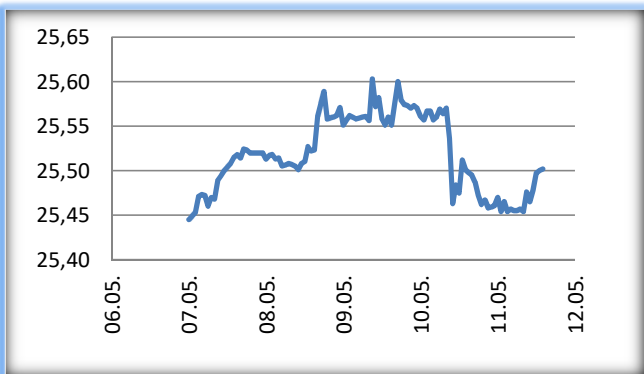
## Vývoj EUR/CZK

- V první polovině týdne koruna vůči euru oslabovala až k hladině 25,60 CZK/EUR. Ve druhé polovině týdne se obchodování přesunulo zpět pod úroveň 25,50. Obchodování v průměru kolem hladiny 25,50 se jeví jako nejpravděpodobnější scénář pro nadcházející týden.
- Tento týden byl bohatý na domácí makroekonomická data a z dílčích statistik si lze udělat celkem slušnou představu, jaký byl výkon české ekonomiky na začátku letošního roku. Začneme u průmyslu, páteře domácí ekonomiky. Letmý pohled na průmyslovou výrobu, a to jak za březen, tak za celé 1. čtvrtletí, ukazuje na zpomalení průmyslu. Zde se sluší napsat, že zpomalení sice ano, ale jen velmi mírné. Po sezonním očištění průmyslová produkce vzrostla ve srovnání s předchozím čtvrtletím o 0,4 %, když je důležité zmínit, že závěr loňského roku byl velmi silný. **V meziročním srovnání po očištění kalendářní vlivy, průmysl přidal 4,6 %. To jsou s ohledem na kapacitní omezení průmyslových podniků více než slušná čísla.** Zpracovatelský průmysl vzrostl meziročně po očištění o kalendářní vlivy dokonce o 6,1 %. A ani u vývoje tržeb či nových zakázek v průmyslu nedošlo zkraje roku k nějakému dramatickému zpomalení. Přesto je zjevné, že v nadcházejících čtvrtletí bude dynamika průmyslové produkce dále slábnout, což je však logické vyústění průmyslové konjunktury posledních let.
- Na začátku roku se konečně rozjelo i stavebnictví, i když inženýrské stavitelství nějakou závažnou dynamikou rozhodně neoplývá. Dařilo se i službám a pokračoval i silný růst spotřeby domácností, což je zřejmé z údajů o maloobchodních tržbách. Pokračující růst české ekonomiky nad potenciálem má zřetelný dopad na vývoj na domácím pracovním trhu. **Nejen, že nezaměstnanost vyjádřená podílem nezaměstnaných osob v dubnu poklesla na 3,2 % a obecná míra nezaměstnanost je v ČR nejnižší v celé EU, ale v dubnu Úřad práce evidoval vyšší počet volných pracovních míst (267,1 tis.) než počet uchazečů o zaměstnání (242,8 tis.).** Obrácené nůžky mezi volnými místy a nezaměstnanými se budou v nadcházejících měsících dále rozvířat. Z tohoto pohledu bude velmi zajímavé sledovat vývoj mezd v 1. čtvrtletí, když tento údaj však bude zveřejněn až zkraje června.
- Spotřebitelská inflace v dubnu (1,9 %) již třetí měsíc v řadě setrvala pod inflačním cílem České národní banky (ČNB), tj. pod 2 %. Hlavním důvodem je výrazně nižší příspěvek potravin do celkové inflace, než tomu bylo v loňském roce. Otázkou je, co udělají v nadcházejících měsících s inflací aktuálně rostoucí ceny ropy.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



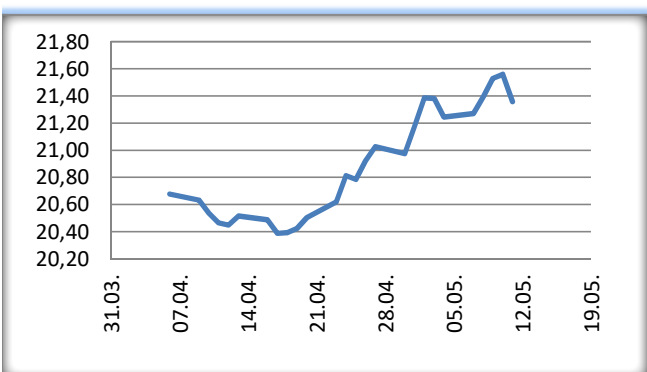
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj USD/CZK

- Koruna v první polovině tohoto týdne vůči americkému dolaru oslabovala a obchodování se přesunulo až k hladině 21,60 CZK/USD, na letošní korunová minima a nejslabší hodnoty koruny od závěru loňského roku. Ve druhé polovině týdne koruna část předchozích ztrát korigovala a v pátek zkraje odpoledne se kurz nacházel pod hladinou 20,40 CZK/USD.
- Oslabení koruny nebylo v tomto týdnu již zdaleka tak prudké jako zkraje května, což nasvědčuje tomu, že koruna (respektive euro na EURUSD) získává na měnovém páru s dolarem pevnější půdu pod nohama. **Druhá polovina května tak může být více o hledání směru než o dalším prudkém posilování amerického dolaru. Případné krátkodobé posílení koruny by mělo pokrýt pásmo 20,90 – 21 CZK/USD.**
- Na květnovém zasedání Fed vypustil z prohlášení větu o pozorném sledování inflace, což lze přeložit tak, že se snížily obavy Fedu ze zpomalení inflace. V tomto týdnu zveřejněná dubnová inflace zrychlila na 2,5 % meziročně a jádrová inflace setrvala na 2,1 %. Jádrová inflace tak sice mírně zaostala za tržními odhady, což však z pohledu Fedu nic zásadního nemění.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



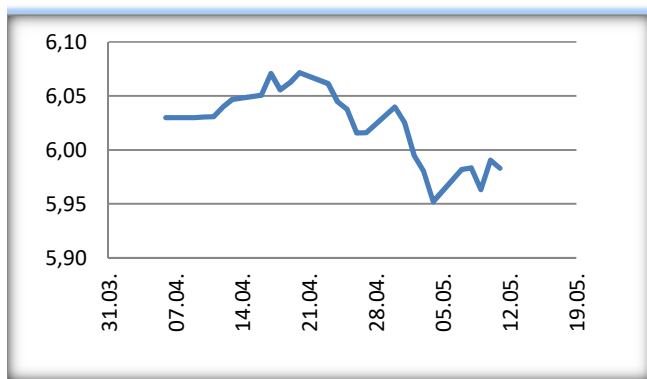
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



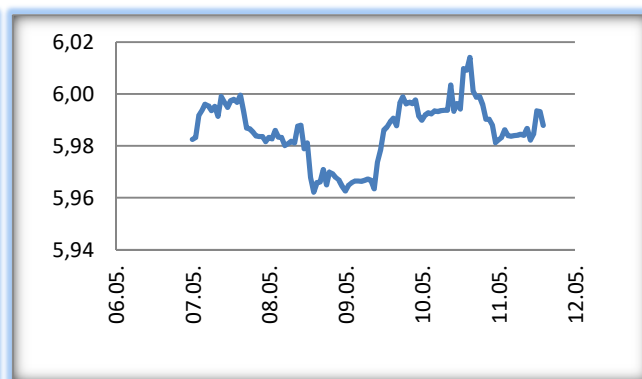
## Vývoj PLN/CZK

- Obchodování koruny vůči polskému zlotému v tomto týdnu probíhalo především v blízkosti hladiny 6 CZK/PLN, respektive převažovaly obchody pod hladinou 6 CZK/PLN. Kritickým dnem byla z pohledu zlotého středa, kdy zlotý vůči euru krátce oslabil nad hladinu 4,29 PLN/EUR, což synchronně vůči koruně způsobilo oslabení zlotého těsně pod úroveň 5,96 CZK/PLN (letošní maximum koruny).
- Oproti ČR v Polsku v tomto týdnu nebyla zveřejněna žádná významnější data z tamní ekonomiky. **Pro Polsko je celkem důležitou zprávou, že probíhající vyjednávání o budoucích tocích peněz z EU v rámci programového období 2021-2027 nebudou mít pravděpodobně žádný dopad na změnu ratingu od největších ratingových agentur – vyjádření od S&P i Fitch.** Po roce 2020 je totiž velmi pravděpodobné, že se objem peněžních transferů z EU do Polska významně sníží, když Polsko je momentálně jedním z největších příjemců evropských peněz. Nedávno rovněž proběhly ve Financial Times informace o přesměrování části evropských prostředků ze středoevropského regionu do jihoevropských zemí zasažených poslední finanční krizí po roce 2020. Pravdou je, že řada řeckých, španělských či italských regionů bojuje s velmi vysokou mírou nezaměstnanosti, avšak těžko říci, zda by větší přísun evropských peněz do těchto regionů něčemu významněji pomohl.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



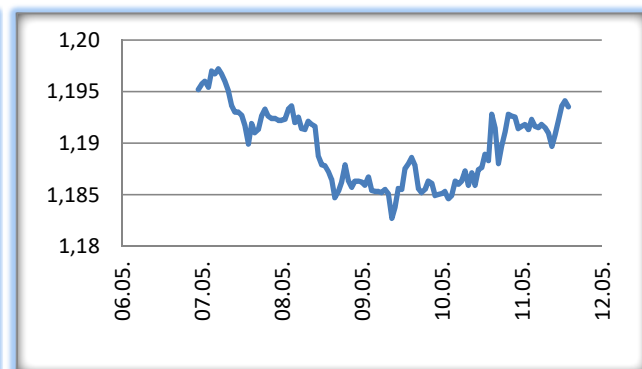
## Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru pokračovalo i v tomto týdnu oslabování eura. Obchodování zaměřilo hlouběji pod hladinu 1,20 USD/EUR a ve středu ráno se kurz nacházel na úrovni 1,182 USD/EUR. Euro tak dále prohloubilo svoje letošní minima a dostalo se na hodnoty, na kterých se pohybovalo naposledy v závěru loňského roku. Ve druhé polovině týdne však euro část ztrát dokázalo korigovat a v pátek zkraje odpoledne se obchodovalo těsně pod hladinou 1,195 USD/EUR.
- Makroekonomický kalendář v eurozóně toho v tomto týdnu mnoho zajímavého nenabídl. Zkraje týdne zveřejněná průmyslová produkce z Německa meziročním růstem 3,2 % mírně překonala tržní odhady. O něco slabší byl naopak březnový růst německých průmyslových zakázek.
- Evropská centrální banka (ECB) v týdnu publikovala pravidelný čtvrtletní bulletin. V něm ECB hodnotí pozitivně vývoj evropské ekonomiky, i přes mírné zpomalení v 1. čtvrtletí letošního roku. ECB i nadále počítá se silnou spotřebou domácností a silným růstem investic a pozitivně hodnotí pokles nezaměstnanosti a tvorbu nových pracovních míst. **Rizika dalšího hospodářského vývoje vnímá ECB jako vyrovnaná, když mezi riziky výslovně zmiňuje globální faktory a hrozbu protekcionismu.** Co se týká inflace, tak ECB uvádí, že jádrová inflace v eurozóně zůstává aktuálně tlumená, avšak zároveň jsou patrné znaky jejího zrychlení v nadcházejících měsících. Každopádně, na dvouprocentní inflaci si budeme muset v eurozóně ještě počkat, protože ECB neočekává udržitelný růst spotřebitelské inflace kolem 2 % ani letos ani v roce 2019. S takto rozdanými kartami však může v nejbližších měsících zamíchat dražší ropa.

### 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.

---