



Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

- CZ - Ceny v průmyslu v dubnu vzrostly o 0,4 % m/m a poklesly o 2,6 % r/r
- DE - Index podnikatelského klimatu Ifo v květnu poklesl na 108,5 z dubnových 108,6 bodu
- EZ - Index nákupních manažerů PMI v květnu poklesl na 53,4 bodu
- US - Spotřebitelská inflace v dubnu vzrostla o 0,1 % m/m a

Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- ČR - Hrubý domácí produkt - zpřesněný odhad
- PL - Hrubý domácí produkt - zpřesněný odhad
- US - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby
- US - Hrubý domácí produkt - zpřesněný odhad

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,37	27,44	27,28	27,35	0,02	-0,07%
USD/CZK	23,91	24,74	23,85	24,68	-0,77	3,10%
PLN/CZK	6,752	6,781	6,650	6,678	0,07	-1,10%
GBP/CZK	37,60	38,60	37,51	38,49	-0,89	2,30%
EUR/PLN	4,047	4,106	4,034	4,093	-0,05	1,12%
EUR/USD	1,1448	1,1466	1,1061	1,1033	0,04	-3,76%
EUR/HUF	306,57	309,45	304,39	306,62	-0,05	0,02%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,35	27,50	27,50	27,50	28,00
USD/CZK	24,68	25,00	25,00	23,91	23,33
PLN/CZK	6,68	6,88	7,05	7,05	7,00
EUR/USD	1,103	1,10	1,10	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

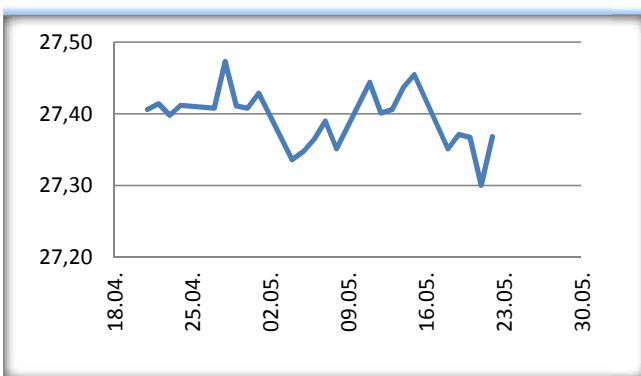
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	25.6.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	3.6.	0,05	0,05	0,05	0,05
FED	17.6.	0,25	0,25	0,50	0,75

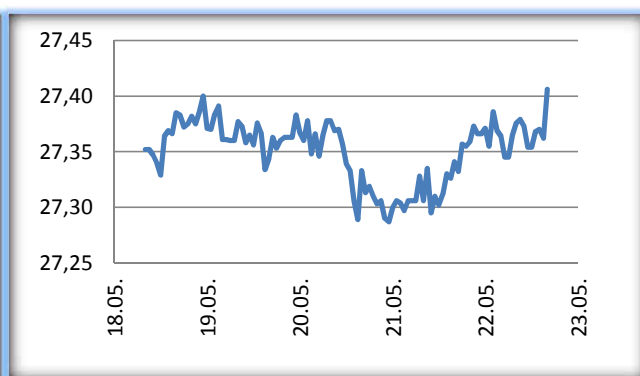
Vývoj EUR/CZK

- Vývoj na měnovém páru koruna s eurem v posledních týdnech příliš vzrušení nenabídl a ani tento týden nebyl výjimkou. Obchodování probíhalo především v pásmu 27,30 – 27,40 CZK/EUR. Jen ve čtvrtek brzy ráno se kurz krátce nacházel pod hladinou 27,30 CZK/EUR.
- Zveřejnění domácích statistik se koncentruje vždy do první poloviny měsíce a z toho pohledu je tak v jeho druhé polovině domácích ekonomických dat jako šafránu. To byl ostatně i případ tohoto týdne. Jedinou významnější statistikou byly cenové indexy výrobců a ceny zahraničního obchodu. Rostoucí ceny ropy se v dubnu promítly do meziměsíčního růstu cen v průmyslu, a to konkrétně o 0,4 %. Naopak meziměsíční pokles zaznamenaly v dubnu ceny v zemědělství. V meziročním srovnání pokračovala v dubnu mezi výrobci deflace. To platí primárně v zemědělství, kde ceny poklesly o 10 % a v průmyslu s poklesem o 2,6 %. **Deflace v průmyslu není jen čistě českým jevem, avšak díky levným energiím jevem celoevropským.** Naopak mírný růst cen lze v souvislosti s oživením domácí stavební produkce sledovat ve stavebnictví – růst o 0,1 % m/m a o 1,0 % r/r.
- Ani ceny zahraničního obchodu v březnu nijak nepřekvapily. Meziročně ceny vývozu a dovozu poklesly o 0,5 %, respektive o 0,9 %. Od prosince 2014, kdy se do meziročního srovnání již přestala promítat intervence ČNB, panuje v cenách zahraničního obchodu deflace.
- Minulý pátek (15/5) jsem se domníval, že koruna může v souvislosti s výrazně vyšším růstem HDP v tomto týdnu posílit a testovat letošní maxima. To se nepotvrdilo, když koruna jen krátce zamířila pod hladinu 27,30 CZK/EUR. I tato skutečnost svědčí o tom, že o korunu není na trzích příliš velký zájem, což i pro nejbližší týdny indikuje nižší volatilitu ve srovnání s počátkem roku. I nadále tak platí, že výraznějšímu posílení koruny brání intervenční hranice 27 CZK/EUR. Na druhé straně, na základě domácího ekonomického vývoje, se jen těžko hledají důvody k tomu, aby koruna oslabila k úrovni 28 CZK/EUR.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



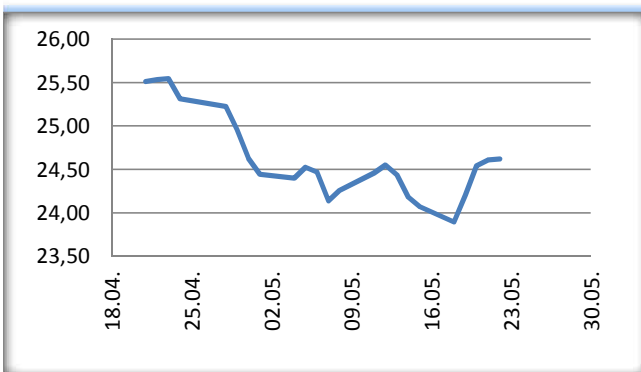
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



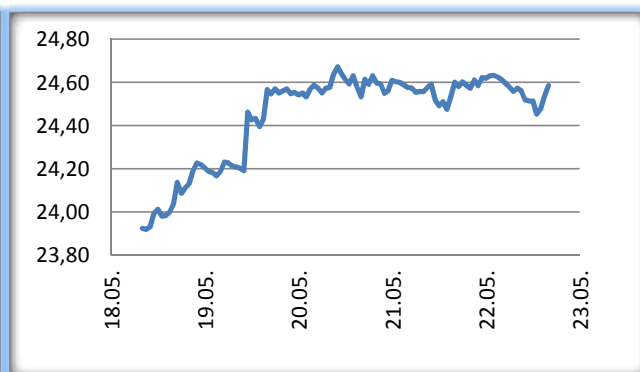
Vývoj USD/CZK

- Zatímco v minulém týdnu koruna vůči dolaru posilovala, zamířila pod hladinu 24 CZK/USD a dostala se tak na nejsilnější hodnoty za poslední tři měsíce, tak v tomto týdnu byl vývoj přesně opačný. Koruna především v první polovině týdne k dolaru ztrácela a vrátila se nad hladinu 24,50 CZK/USD.
- V tomto týdnu byla v USA zveřejněna smíšená data z trhu nemovitostí. Hlavní pozornost však byla upřena na zápis z posledního zasedání FOMC (Fed – americká centrální banka) a páteční data o spotřebitelské inflaci. Zatímco před zveřejněním zápisu stále existoval slabý plamínek naděje, že by Fed mohl v červnu přikročit ke zvýšení úrokových sazeb, tak středeční večer tento plamínek definitivně uhasil. Američtí centrální bankéři totiž stále nejsou přesvědčeni, že již nazrála ke zvýšení sazeb vhodná chvíle. **Když navíc vezmu v potaz slabý výsledek americké ekonomiky na začátku roku a velmi silný dolar, tak se zvýšení sazeb v letošním roce nakonec nemusíme dočkat vůbec.** V závěru týdne byla zveřejněna dubnová spotřebitelská inflace. Index očištění o potraviny a energie ukázal na meziroční růst o 1,8 % a byl impulsem pro posílení americké měny.
- Vývoj koruny k dolaru je primárně odvislý od obchodování na eurodolaru. Vzhledem k tomu, že pro EURUSD je pro zbytek května nejpravděpodobnější obchodování v rozmezí 1,10 – 1,15 USD/EUR, tak by se i koruna měla pohybovat v bočním trendu vymezením zhruba hranicemi 23,70 - 24,80 CZK/USD. **Vzhledem k vývoji na eurodolaru v pátek (22/5) odpoledne však nelze vyloučit oslabení eura pod hladinu 1,10 USD/EUR a tím pádem návrat koruny nad úroveň 25 CZK/USD. Hodně v tomto směru napoví začátek příštího týdne.**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



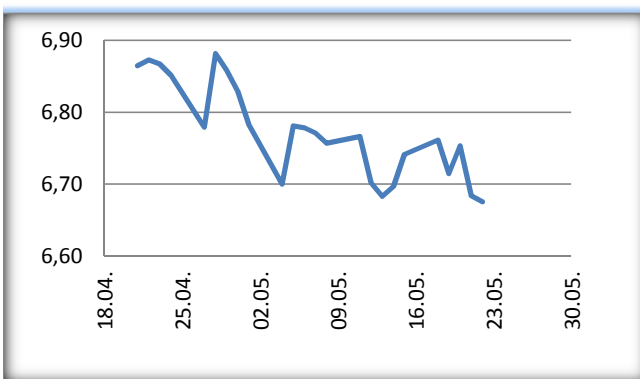
USD/CZK - vývoj za poslední týden



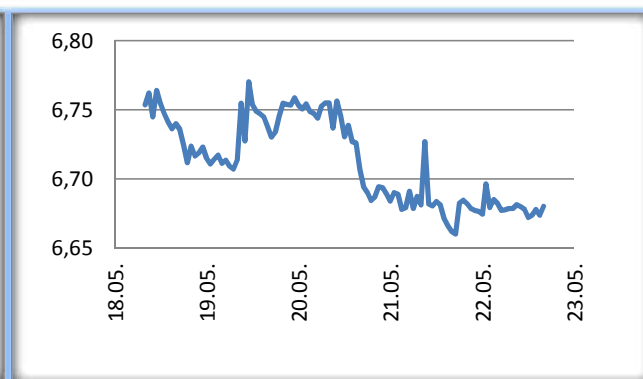
Vývoj PLN/CZK

- Vůči polskému zlotému koruna v tomto týdnu dokázala posílit a obchodování se přeneslo zpět pod úroveň 6,70 CZK/PLN.
- V tomto týdnu zveřejněná data z polské ekonomiky byla o něco slabší, než se čekalo. Mírně za očekávaním zůstal v dubnu průmysl s růstem jen o 2,3 % r/r a do červených čísel, respektive pokles o 1,5 % r/r, zamířily tržby v maloobchodu. Pokračující deflace v průmyslu není nijak překvapivá. Pokles cen se díky nízkým energiím týká celé Evropy a ani Polsko není v tomto směru výjimkou. Data z pracovního trhu včetně růstu mezd lze naopak stále hodnotit pozitivně a rozmach stavebnictví se odráží i na růstu stavební produkce (v dubnu skoro dvouciferný růst). **Co se týče polské centrální banky (NBP), ta je v otázce změny úrokových sazeb konzistentní, respektive s žádnými změnami sazeb v nejbližší době nepočítá. NBP i v nadcházejících čtvrtletích očekává sice deflaci, ale i solidní růst HDP. Z pohledu tohoto víkendu bude navíc zajímavé sledovat výsledky prezidentských voleb.**
- Oslabení zlotého z posledních týdnů považují spíše za přechodnou záležitost. Vzhledem k současnému kurzu NBP, která zatím neplánuje další snížení úrokových sazeb je pravděpodobné, že zlotý bude posilovat i nadále a to nejen vůči euru, ale samozřejmě i vůči koruně (směr hladina 7 CZK/PLN). Úroveň, která by pro polský export začala působit problémy, se odhaduje zhruba mezi 3,80 – 3,90 PLN/EUR a dosažení této úrovně nemusí trvat dlouho.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



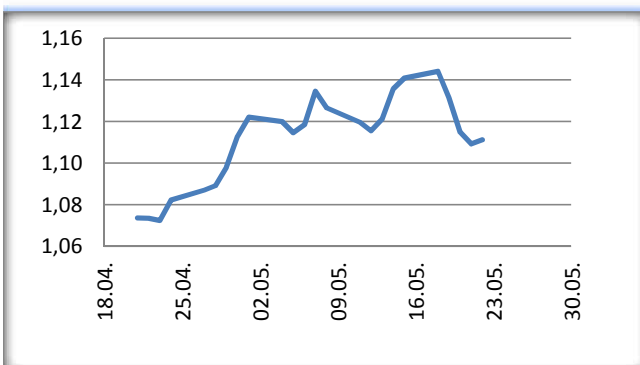
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj EUR/USD

- V závěru minulého týdne se na hlavním měnovém páru euro dostalo až na dohled hladiny 1,15 USD/EUR, na tříměsíční maximum. Začátek tohoto týdne se odvíjel přesně v opačném duchu. Euro začalo prudce oslabovat a víceméně od středy se kurz stabilizoval v blízkosti hladiny 1,11 USD/EUR.
- V tomto týdnu poutaly pozornost především předstihové ukazatele z eurozóny a slovo měla i Evropská centrální banka (ECB). Kterým směrem se bude v nadcházejících měsících ubírat ekonomika eurozóny? Zrychlí hospodářský růst nebo dojde naopak ke zpomalení růstu? Na tyto otázky s předstihem odpovídají předstihové ukazatele, jako je např. index PMI či index Ifo. V tomto týdnu byly zveřejněny oba dva indexy a nabídly smíšené výsledky. V případě květnového indexu PMI lze pozitivně hodnotit skutečnost, že mírně lepší hodnoty vykazala Francie, naopak se lehce zhoršila situace v Německu. Výsledkem za eurozónu bylo mírné zhoršení oproti dubnu. Oproti tomu páteční německý podnikatelský index Ifo byl vůči předpokladům lehce vyšší. Co to znamená pro HDP v eurozóně? Minimálně ve druhém čtvrtletí roku je pravděpodobné, že bude pokračovat umírněný hospodářský růst, tzn. že bychom se neměli dočkat ani nijak pozitivního ani nijak negativního překvapení.
- Do hry v tomto týdnu promluvila i ECB. **Vzhledem k blížícímu se létu a mělkému letnímu finančnímu trhu, bylo rozhodnuto, že se ECB v květnu a v červnu předzásobí státními dluhopisy v rámci programu kvantitativního uvolňování (QE).** To byl také důvod, proč v úterý ráno došlo k tak prudkému oslabení eura.
- Společná evropská měna v posledních týdnech k dolaru posílila a dostala se k úrovním, které jsou blíže rovnovážnému kurzu. V USA se růst úrokových sazeb odkládá na podzim a souhrnně v tomto roce nebude růst sazeb zdaleka tak vysoký, s jakým se ještě zkraje roku počítalo, bude-li vůbec nějaký. Na druhé straně levné ceny energií a slabé euro pomohly ekonomice eurozóny k poměrně solidnímu růstu. **Klíčovou hladinou zůstává úroveň 1,10 USD/EUR. Pokud ta bude prolomena, otevírá se dolaru prostor pro posílení směrem k letošním maximům na úrovni 1,05 USD/EUR. Jinak platí boční trend v pásmu 1,10 – 1,15 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.
