



## Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

- CZ - HDP v 1. čtvrtletí letošního roku vzrostl o 3,1 % q/q a o 4,2 % r/r
- PL - HDP v 1. čtvrtletí letošního roku vzrostl o 1,0 % q/q a o 3,5 % r/r
- US - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby v dubnu poklesly o 0,5 % m/m
- US - HDP v 1. čtvrtletí letošního roku poklesl o 0,7 % anualizovaně

## Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- ČR - Průměrná mzda
- EZ - Zasedání Evropské centrální banky
- PL - Zasedání polské centrální banky
- US - Data z pracovního trhu

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,35	27,49	27,29	27,37	-0,03	0,09%
USD/CZK	24,89	25,32	24,79	24,94	-0,05	0,20%
PLN/CZK	6,645	6,682	6,591	6,633	0,01	-0,18%
GBP/CZK	38,59	38,82	38,01	38,39	0,20	-0,51%
EUR/PLN	4,092	4,155	4,088	4,124	-0,03	0,78%
EUR/USD	1,1001	1,1043	1,0818	1,0973	0,00	-0,26%
EUR/HUF	308,11	309,65	306,35	308,61	-0,50	0,16%

### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,37	27,50	27,50	27,50	28,00
USD/CZK	24,94	25,00	25,00	23,91	23,33
PLN/CZK	6,63	6,88	7,05	7,05	7,00
EUR/USD	1,097	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

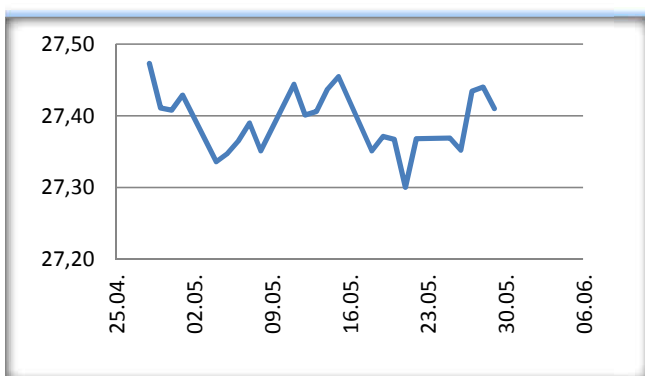
## Vývoj EUR/CZK

• Obchodování koruny vůči euru probíhalo i v posledním květnovém týdnu bez výraznějších změn. Většina obchodů se uskutečnila v blízkosti hladiny 27,40 CZK/EUR a do kurzu výrazněji nepromluvily pondělní indikátory důvěry ani páteční statistika o hrubém domácím produktu (HDP) za 1. čtvrtletí letošního roku.

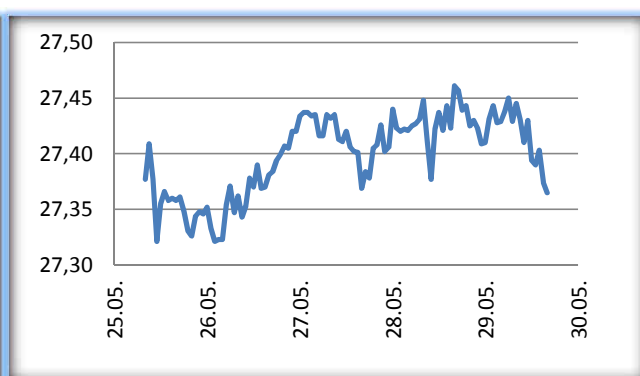
• Zpřesněný odhad HDP byl jednoznačně klíčovou statistikou tohoto týdne a čísla za 1. čtvrtletí roku byla ještě o něco lepší než prvotní odhad z poloviny května. Domácí ekonomika vzrostla o 3,1 % mezikvartálně a o 4,2 % meziročně. Dařilo se až na výjimky všem odvětvím ekonomiky a nejvíce podle předpokladu zpracovatelskému průmyslu s meziročním růstem o 6,8 %. To samé platí i o poptávkové straně HDP se silnou spotřebou domácností a vysokým růstem investic. **Růst HDP byl na začátku roku tak silný, že si nelze nepoložit otázku, zda není ďábel ukryt v detailech. Bohužel musím konstatovat, že částečně je. Za prvé je růst HDP nadhodnocen cigaretami, respektive nízkou srovnávací základnou výběru spotřební daně z tabáku v 1. čtvrtletí roku 2014. Za druhé je HDP nadhodnocen vysokým přírůstkem zásob. Z předchozího vyplývá jednoduchý závěr – růst HDP v nadcházejících čtvrtletích již tak silný rozhodně nebude. Abych však nekončil negativně, tak data o HDP je nutno brát rozhodně pozitivně. Vidíme zde silný růst hrubé přidané hodnoty a díky vývoji v předchozích čtvrtletích i další pokles nezaměstnanosti. A to jsou určitě dobré zprávy.**

• Ve výhledu na kurz koruny k euru se nic nemění. 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. Obchodování v rozmezí 27,30 – 27,50 je tak pro začátek června tou nejpravděpodobnější variantou.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



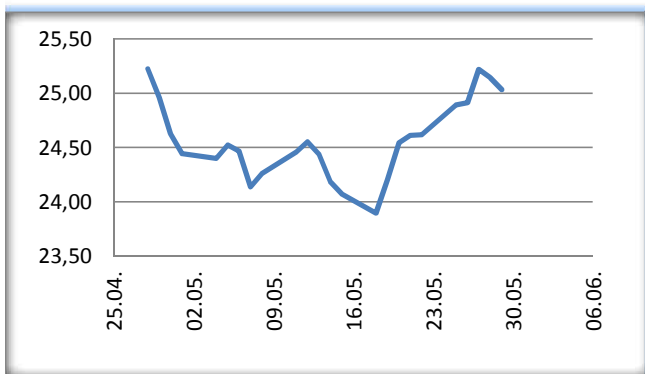
## Vývoj USD/CZK

• Po téměř měsíci se koruna vůči americkému dolaru vrátila nad hladinu 25 CZK/USD. Během středy se kurz krátce nacházel na úrovni 25,30. K dalšímu posílení americké měny již v tomto týdnu nedošlo a v pátek odpoledne se obchodování vrátilo zpět pod hladinu 25 CZK/USD.

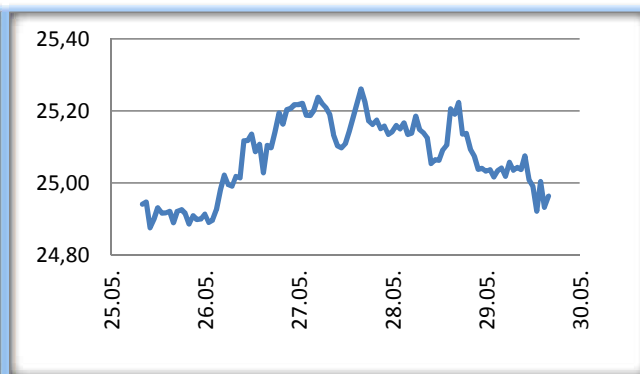
• Z amerických dat poutaly pozornost především objednávky zboží dlouhodobé spotřeby a v pátek zveřejněný HDP za 1. čtvrtletí letošního roku. Objednávky zboží po očištění o dopravní prostředky vzrostly v dubnu o 0,5 % m/m, což signalizuje, že by se investiční aktivita amerických podniků mohla ve 2. čtvrtletí zvednout. Údaj o HDP se slabší spotřebou domácností jen potvrdil původní předběžný odhad.

• Dolar si od poloviny dubna zhruba do poloviny května prošel korekcí a nyní se zdá, že se vrací na růstovou trajektorii. K tomu přispěla i pozitivnější data z americké ekonomiky. Na druhé straně stále není jasné, zda slabý růst HDP ze začátku roku byl jen přechodnou záležitostí ovlivněnou nepříznivým počasím nebo zda bude mít delší trvání. **Důležité tak bude v červnu sledovat ekonomická data z USA (kromě tradiční nezaměstnanosti je nutné se zaměřit na maloobchodní tržby a objednávky zboží dlouhodobé spotřeby). Červen tak bude i nadále o hledání směru. Tržní sentiment sice nadále zůstává nakloněn spíše dalšímu posilování dolaru, avšak v případě horších dat z USA se může začít karta obracet v neprospěch americké měny.**

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



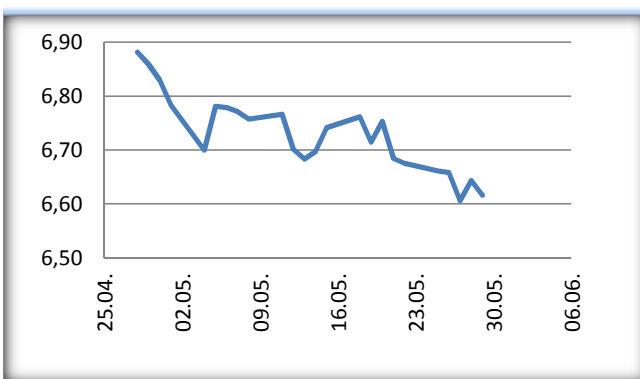
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



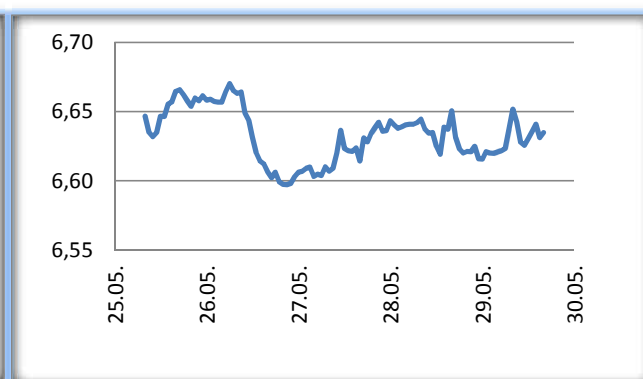
## Vývoj PLN/CZK

- Koruna vůči polskému posílila na začátku týdne. Ve druhé polovině týdne se obchodovalo převážně v pásmu 6,60 – 6,65 CZK/PLN.
- Z pohledu ekonomických dat a událostí byl velmi zajímavý již začátek tohoto týdne. V Polsku se o víkendu konalo druhé kolo prezidentských voleb, které možná trochu překvapivě vyhrál A. Duda s konzervativní strany Právo a spravedlnost (PiS). Vítězství opozičního kandidáta PiS se může promítnout i do výsledku parlamentních voleb, což by byla spíše negativní zpráva pro kurz zlotého. Od politiky PiS by totiž šlo očekávat tlak na veřejné finance (růst zadlužení) či kroky namířené proti zahraničním investorům. Toto potenciální riziko bylo patrné i na vývoji zlotého v tomto týdnu. Zlotý k euru oslabil až na úroveň 4,15 PLN/EUR, na nejslabší hodnoty od poloviny října.
- V závěru týdne byl zveřejněn zpřesněný odhad HDP za 1. čtvrtletí letošního roku. **Růst o 1,0 % mezikvartálně a o 3,5 % meziročně je více než slušný. Kombinace silné domácí poptávky a investiční aktivity dává velmi slušný předpoklad, že růst polské ekonomiky bude i nadále jeden z nejvyšších v rámci zemí EU.**
- Oslabení zlotého z posledních týdnů považují nadále 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



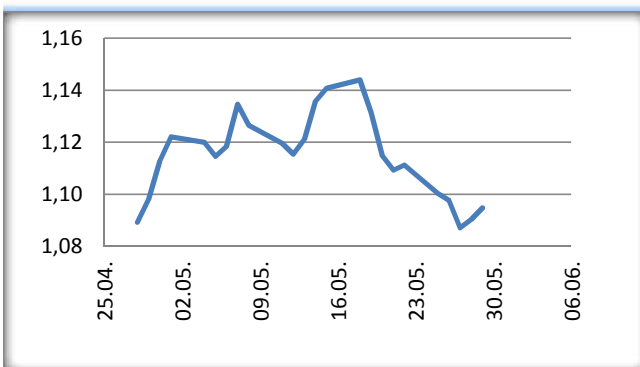
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



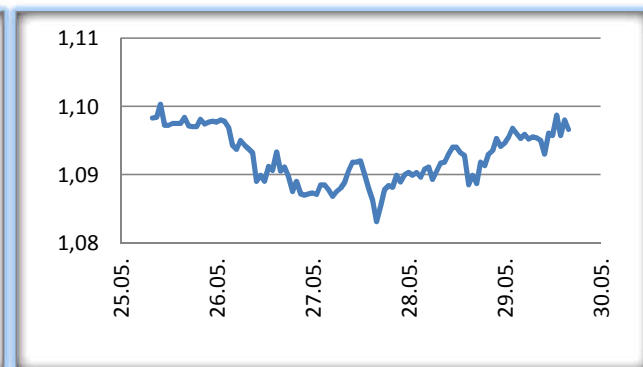
## Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro v první polovině týdne vůči dolaru oslabilo a zamířilo pod hladinu 1,10 USD/EUR. Ve druhé polovině týdne euro část předchozích ztrát smazalo a v pátek kolem 15 hodin se pohybovalo na spodní straně hladiny 1,10 USD/EUR.
- **Ekonomický kalendář v eurozóně byl v tomto týdnu poloprázdný. Důležitých dat bylo pomálu a tak není divu, že se do popředí pozornosti dostala politika.** Kromě Řecka, kde od konce ledna probíhá vyjednávací zákopová válka mezi Řeckem na straně jedné a eurozónou a Mezinárodním měnovým fondem na straně druhé, se do popředí zájmu dostala i politika v Polsku a ve Španělsku. Polsko nechme stranou, protože není členem eurozóny a podívejme se do Španělska. Tam o víkendových regionálních volbách získaly výrazné zisky populistické strany s krátkou a ještě kratší historií. Pokud by podobně dopadly i parlamentní volby, tak by mohlo Řecko získat silného spojence. **Ekonomická situace ve Španělsku je sice o poznání lepší než v Řecku, nicméně míra nezaměstnanosti výrazně přes 20 % a pokračující politika úspor si vybírá daň v podobě směru části společnosti k méně či více extrémním řešením. Navíc Španělsko je na rozdíl od Řecka čtvrtou největší ekonomikou eurozóny. Pokud bychom tak brali v úvahu čistě jen politická rizika, tak euro ještě čekají krušné chvíle.**
- Dolar si od poloviny dubna zhruba do poloviny května prošel korekcí a nyní se zdá, že se vrací na růstovou trajektorii. K tomu přispěla i pozitivnější data z americké ekonomiky. Na druhé straně stále není jasné, zda slabý růst HDP ze začátku roku byl jen přechodnou záležitostí ovlivněnou nepříznivým počasím nebo zda bude mít delší trvání. Důležité tak bude v červnu sledovat ekonomická data z USA (kromě tradiční nezaměstnanosti je nutné se zaměřit na maloobchodní tržby a objednávky zboží dlouhodobé spotřeby). Červen tak bude i nadále o hledání směru. Tržní sentiment sice nadále zůstává nakloněn spíše dalšímu posilování dolaru, avšak v případě horších dat z USA se může začít karta obracet v neprospěch americké měny.

### 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.

---