



Klíčové události a ukazatele

- CZ - Domácí ekonomika v 1.Q letošního roku vzrostla o 0,4 % kv./kv. a o 3,0 % r/r
- EZ - Evropská centrální banka ponechala hlavní úrokovou sazbu na 0,0 %
- PL - HDP v 1.Q letošního roku poklesl o 0,1 % kv./kv. a vzrostl o 3,0 % r/r
- US - Míra nezaměstnanosti v květnu poklesla na 4,7 %

Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Maloobchodní tržby
- DE - Průmyslová výroba
- PL - Zasedání polské centrální banky NBP
- US - Spotřebitelská důvěra (index Michiganské univerzity)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,01	27,05	26,94	27,01	0,01	-0,02%
USD/CZK	24,29	24,34	24,07	24,25	0,04	-0,16%
PLN/CZK	6,153	6,171	6,125	6,152	0,00	-0,01%
GBP/CZK	35,39	35,64	34,69	34,86	0,52	-1,51%
EUR/PLN	4,396	4,400	4,375	4,380	0,02	-0,37%
EUR/USD	1,1113	1,1219	1,1096	1,1139	0,00	0,23%
EUR/HUF	314,09	315,02	312,11	311,98	2,11	-0,68%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,01	27,10	27,10	27,10	27,10
USD/CZK	24,25	24,86	24,64	23,57	22,58
PLN/CZK	6,15	6,23	6,30	6,45	6,61
EUR/USD	1,114	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

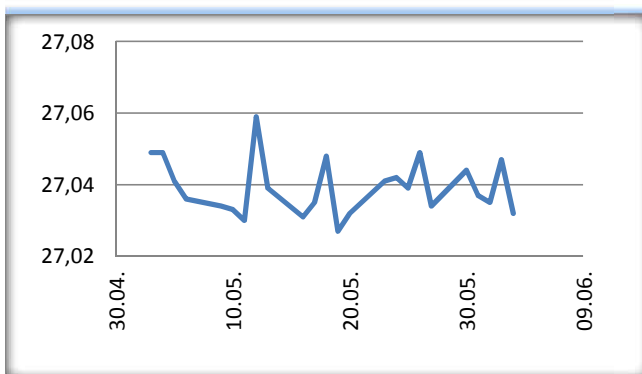
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	30.6.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	21.7.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	15.6.	0,50	0,50	0,75	0,75

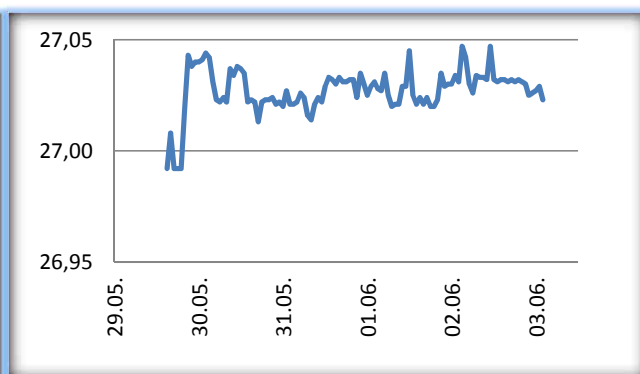
Vývoj EUR/CZK

- Na měnovém páru koruny vůči euru se v tomto týdnu nestalo nic, čemu by měla být věnována větší pozornost. Obchodování i nadále probíhalo výhradně těsně nad intervenční hranicí 27 CZK/EUR.
- Globální ekonomika je podle nové makroekonomické predikce organizace OECD uvězněna v pasti nízkého hospodářského růstu. Letos OECD očekává růst globálního HDP o 3 % a v roce 2017 mírné zlepšení na 3,3 %. Vzhledem ke zpomalení čínské ekonomiky a poklesu brazilské a ruské ekonomiky na straně jedné a nepřilíš rychlému růstu vyspělých ekonomik (eurozóna, Japonsko, USA) na straně druhé, tomu ani nemůže být jinak. **Řešením slabého globálního růstu může podle OECD být expanzivnější fiskální politika, především veřejné investice. Toto řešení má logiku, pokud se podíváme na současné nastavení úrokových sazeb. Celá řada vyspělých zemí si v současnosti půjčuje peníze se záporným úrokem, takže kdy jindy se pustit do větších investic než nyní.** Toto řešení má však i řadu ale. Když pomíneme politický cyklus, neefektivitu řady veřejných investičních projektů atd. tak se výsledně dostaneme k jednomu velkému ale - potenciálnímu růstu a neúprosným zákonům demografie. Za vzor nám může posloužit Japonsko. Snižující se poměr pracujících ve věkové skupině 15 - 64 let oproti rostoucímu počtu osob starších 65 let, nedává mnoho nadějí, že by růst HDP v Japonsku, obecněji ve vyspělých zemích, výrazněji akceleroval. Spíše naopak. **Předchozí se týká i ČR. Místo toho abychom tak neustále řešili jak růst rychle, bylo by lepší hledat řešení jak bez problémů fungovat za předpokladu, že porosteme pomalu.**
- Opusťme na závěr vody normativní ekonomie a přesuňme se k ekonomii pozitivní. Český statistický úřad dnes (3/6) zveřejnil zpřesněný odhad výkonosti české ekonomiky v 1. čtvrtletí letošního roku. HDP vzrostl o 0,4 % kv./kv. a o 3,0 % r/r. Na první pohled tempo růstu HDP sice zaostává za loňským rokem, ale souhrnné číslo rozhodně nelze hodnotit negativně. Z nabídkového pohledu k růstu HDP přispěl nejvíce zpracovatelský průmysl, na straně poptávky spotřeba domácností.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



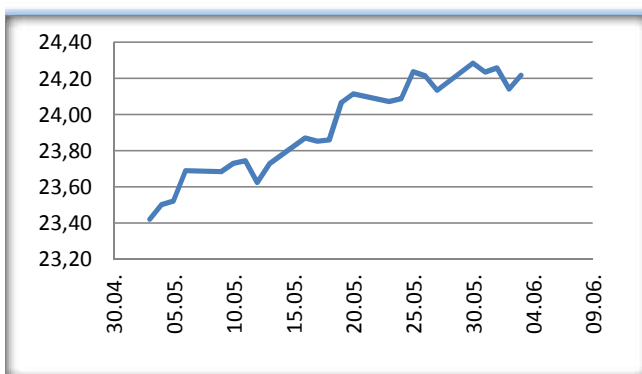
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

- Obchodování koruny vůči americkému dolaru probíhalo v tomto týdnu primárně v rozmezí 24,10 – 24,30 CZK/USD. Na začátku týdne se kurz krátce kotoval nad hladinou 24,30, což byly nejslabší hodnoty koruny od poloviny března. Vývoj kurzu byl v tomto týdnu ovlivněn čekáním na páteční data z amerického pracovního trhu. Ta jsou přitom důležitým faktorem pro rozhodování americké centrální banky (Fedu) o nastavení úrokových sazeb.
- V pátek zveřejněná data z amerického pracovního trhu zklamala, ačkoliv míra nezaměstnanosti v květnu poklesla na 4,7 %. Slabá však byla tvorba nových pracovních míst a došlo i k poklesu zaměstnanosti. **Koruna v 14:30 SEČ v reakci na data z USA zamířila k úrovni 24 CZK/USD.**
- Zasedání Evropské centrální banky (ECB) máme za sebou a na řadě je nyní červnové zasedání Fedu, které se uskuteční 15. června, tj. již za necelé dva týdny. Během května jsme byli svědky posilující americké měny, která těžila ze spekulací, že v USA schyluje k dalšímu zvýšení úrokových sazeb. Jak již jsem v posledních týdnech mnohokrát naznačil, tak zvýšení sazeb v červnu je spíše nepravděpodobné a pokud Fed ke zvýšení přistoupí, tak spíše až v červenci. **Otázka tak nyní zní, zda Fed 15. června poskytne jasnější signál, že chce na červencovém zasedání opravdu sazby zvyšovat či bude dále neurčitě mlžít. Očekávám, že Fed spíše zklame místo toho, aby překvapil, a nic konkrétního se nedozvíme.**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



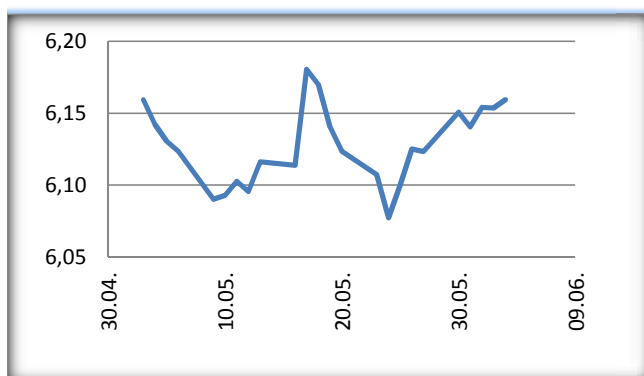
USD/CZK - vývoj za poslední týden



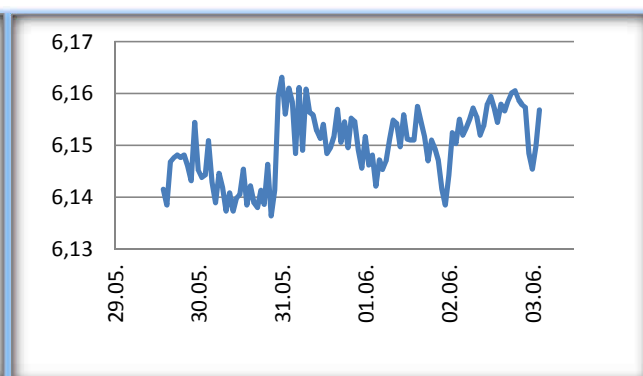
Vývoj PLN/CZK

- Obchodování koruny vůči polskému zlotému se v tomto týdnu odehrávalo především v okolí hladiny 6,15 CZK/PLN. Jak pohyby koruny, tak i pohyby zlotého byly vůči euru minimální.
- Ze zveřejněných statistik poutaly pozornost (1) zpřesněný odhad růstu polské ekonomiky, (2) odhad květnové inflace a (3) předstihový indikátor PMI z průmyslu. **(1) Růst polské ekonomiky (HDP) za 1. čtvrtletí letošního roku byl potvrzen na 3,0 % r/r, respektive pokles o 0,1 % kv./kv. Podle předpokladu se v 1. čtvrtletí snížila investiční aktivita, když podobně jako v případě ČR byl loňský rok zkreslen dočerpáváním peněz z EU.** Hlavním tahounem ekonomického růstu byla zkraje roku spotřeba domácností. Expanzivní fiskální politika současné vlády by měla i nadále podporovat polského spotřebitele, který bude letos klíčový pro růst ekonomiky.
- (2) V průměru polský spotřebitel sice utrácí, je zaměstnaný a zvyšuje se mu mzda, avšak na inflaci to stále není vidět. Podle předběžného odhadu v květnu spotřebitelské ceny meziročně poklesly o 1 % a soustavný pokles cenové hladiny v Polsku trvá již dva roky. (3) V květnu se zlepšila situace v průmyslu, respektive výhled na růst ve zpracovatelském sektoru pro nadcházející měsíce, když index PMI vzrostl na 52,1 z dubnových 51,0 bodu. **Při pohledu na vývoj předstihových dat v eurozóně, a v Německu to vypadá, že se v nadcházejících měsících opravdu není třeba znepokojovat slabším vývojem polského průmyslu.**
- Pravděpodobnost, že zlotý bude v červnu dále oslabovat, se snižuje. Pozitivní data z polské ekonomiky by měla naopak zlotému během června pomáhat v posilování.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



PLN/CZK - vývoj za poslední týden



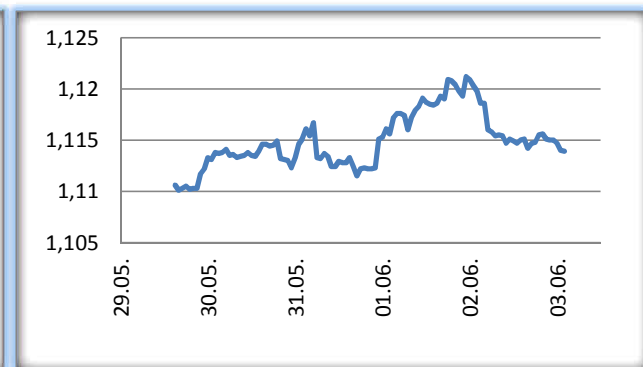
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se převážná většina obchodů v tomto týdnu vměstnala do pásma 1,11 – 1,12 USD/EUR. Postrannímu trendu na eurodolaru výrazně pomohlo vyčkávání na výsledky pátečních dat z amerického pracovního trhu. Slabší páteční data z USA v pátek odpoledne euro katapultovala nad hladinu 1,125 USD/EUR.
- Klíčovou událostí v eurozóně bylo v tomto týdnu zasedání Evropské centrální banky (ECB). Od tohoto zasedání se nic zásadního neočekávalo a vzhledem k tomu, že se tato očekávání kryla s realitou, tak i dopad na kurz eura byl zcela minimální. Hospodářský růst eurozóny je uspokojivý, inflace sice osciluje kolem nuly, avšak k dalšímu poklesu by dojít nemělo, Řecko dělá podle prezidenta ECB Draghiho pokroky a negativní vedlejší dopady uvolněné měnové politiky Draghi rovněž nevidí.
- **Pro ECB je určitě potěšující, že se zvyšuje dostupnost úvěrů pro skupinu malých a středních podniků (SME). Když zkraje loňského roku ECB oznámila, že spustí kvantitativní uvolňování (QE), tak jedním z hlavních argumentů ECB bylo, že QE pomůže úvěrování SME. K tomu skutečně došlo, když banky napříč Evropu mají větší ochotu poskytovat úvěry menším firmám za nižší úrokovou sazbu.** Větší ochota bank poskytovat úvěry však v sobě do budoucna nese i riziko, že z části poskytnutých úvěrů stanou nedobytné pohledávky. Vývoj klasifikovaných úvěrů je totiž v některých evropských zemích stále velmi vysoký až alarmující (Řecko či Itálie). I v případě úvěrů platí, že každá mince má dvě strany.

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.
