



## Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

- CZ - Ceny v průmyslu v květnu vzrostly o 0,4 % m/m a o 2,1 % r/r
- EZ - Index ZEW v červnu poklesl o 53,7 z květnových 61,2 bodu
- US - FOMC (Fed) nadále počítá s růstem sazeb o 0,50 p.b. v letošním roce
- US - Spotřebitelská inflace v květnu vzrostla o 0,4 % m/m, když meziročně stagnovala

## Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- ČR - Důvěra spotřebitelů a podnikatelů v domácí ekonomiku
- DE - Index Ifo
- EZ - Index PMI - předběžný odhad
- US - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,25	27,31	27,17	27,19	0,05	-0,20%
USD/CZK	24,29	24,38	23,78	24,01	0,28	-1,17%
PLN/CZK	6,584	6,598	6,508	6,518	0,07	-1,02%
GBP/CZK	37,69	38,18	37,58	38,01	-0,32	0,85%
EUR/PLN	4,135	4,177	4,133	4,168	-0,03	0,80%
EUR/USD	1,1218	1,1436	1,1188	1,1319	-0,01	0,89%
EUR/HUF	312,34	313,67	309,77	312,59	-0,25	0,08%

### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,19	27,50	27,50	27,50	28,00
USD/CZK	24,01	25,00	25,00	23,91	23,33
PLN/CZK	6,52	6,88	7,05	7,05	7,00
EUR/USD	1,132	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

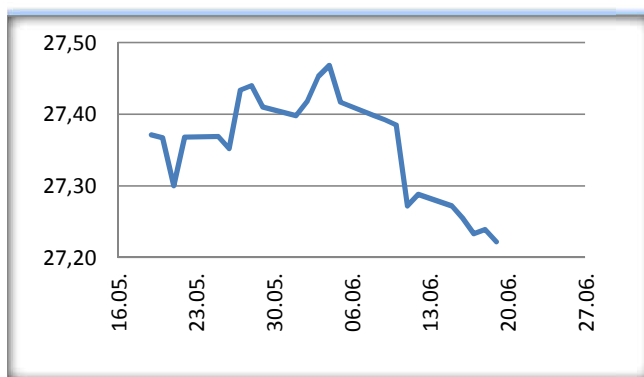
### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	25.6.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	16.7.	0,05	0,05	0,05	0,05
FED	29.7.	0,25	0,25	0,50	0,75

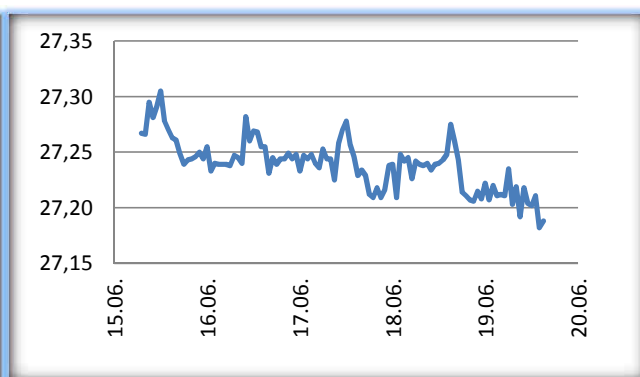
## Vývoj EUR/CZK

- Koruna se nachází v blízkosti letošních maxim. Česká měna si v tomto týdnu dokázala udržet předchozí zisky a většina obchodů proběhla v rozmezí 27,20 – 27,30 CZK/EUR.
- Tento týden byl chudší na domácí ekonomická data a události. Ze statistik poutal pozornost jen běžný účet platební bilance a cenové indexy výrobců a zahraničního obchodu. Běžný účet platební bilance byl v dubnu opět přebytekový a to ve výši 20,5 mld. korun. V souhrnu za první čtyři měsíce letošního roku činil v souhrnu přebytek na běžném účtu 112 mld. korun, a to především díky aktivní obchodní bilanci. **Vysoký přebytek na běžném účtu je však dán i skutečností, že zatím dochází jen k nízké výplatě dividend do zahraničí.** Co se týče cenových indexů, tak mezi výrobci jsou inflační tlaky stále patrné jen minimálně. V průmyslu ceny díky dražší ropě vzrostly v květnu oproti dubnu o 0,4 %, avšak meziročně poklesly o 2,1 %. Deflace pokračuje v zemědělství s meziměsíčním poklesem o 2,2 % a meziročním o 12,1 %. Dražších potravin se tak ani letos obávat nemusíme. Jediným odvětvím, kde ceny přece jen rostou je stavebnictví. Zde je však nutné zmínit, že stavebnictví si prošlo výrazným poklesem cen v předchozích letech.
- **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 27,20 – 27,50 je tak pro druhou polovinu června tou nejpravděpodobnější variantou.**

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



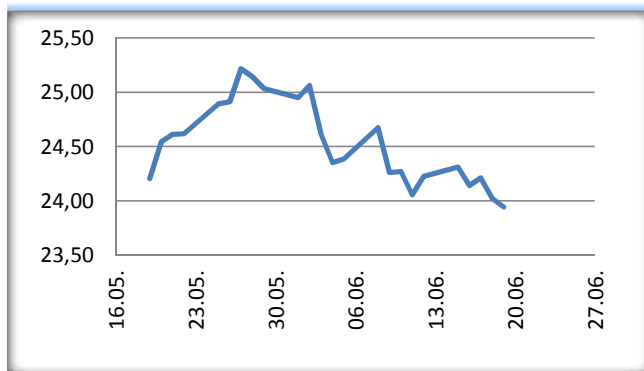
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



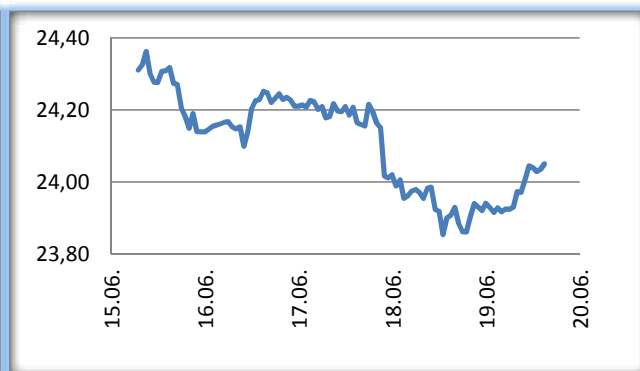
## Vývoj USD/CZK

- Vůči americkému dolaru koruna v tomto týdnu dále posilovala a zafiřila pod hladinu 24 CZK/USD do blízkosti měsíčních maxim. V pátek se obchodovalo především nad hladinou 24 CZK/USD. I nadále platí, že pro korunu je klíčový vývoj na hlavním měnovém páru EURUSD.
- Z ekonomických událostí zcela jednoznačně největší pozornost poutal výsledek středečního zasedání americké centrální banky (Fed). Ten, kdo čekal, že Fed bude konkrétnější ohledně termínu zvýšení úrokových sazeb, musel být zklamán. **Podle mediánového odhadu by měl sice letos Fed úrokové sazby zvýšit o 0,5 procentního bodu, avšak to podle mě reálně není. Otázkou spíše je, zda Fed ke zvýšení úrokových sazeb vůbec přikročí a stále pravděpodobněji se mi jeví odpověď, že nikoliv.** Kromě toho Fed snížil odhad růstu americké ekonomiky v letošním roce na 1,8 až 2,0 %, zatímco v březnové prognóze Fed počítal s růstem HDP v rozmezí 2,3 až 2,7 %. Pro letošek se oproti březnu počítá i s vyšší nezaměstnaností (rozmezí 5,2 až 5,3 %). Naopak výhled na inflaci zůstal nezměněn. Dolar v kontextu zmíněných proměnných a tiskové konference s šéfkou Fedu J. Yellen oslabil. **Pokud by měl dolar začít posilovat, tak potřebuje především negativní impulsy z Evropy, zatímco samotná data z USA k posílení americké měny asi příliš stačit nebudou.**
- Obchodování koruny k dolaru je v posledních týdnech především o hledání směru. Jakým směrem se tak bude koruna k dolaru do konce června ubírat je nyní čistá loterie a jedinou jistotou je, že pohyby koruny budou spíše větší než menší. Klíčovými hladinami jsou úrovně 23,80 a 25,30 CZK/USD.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



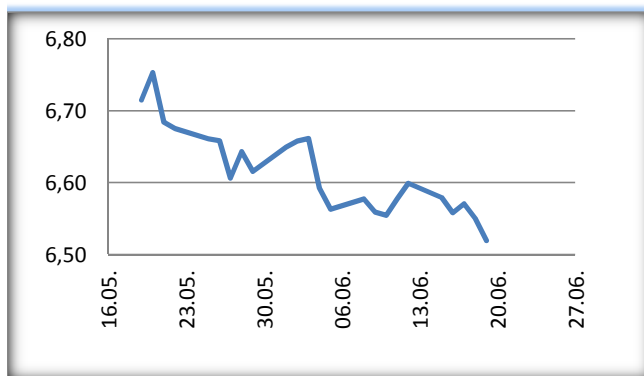
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



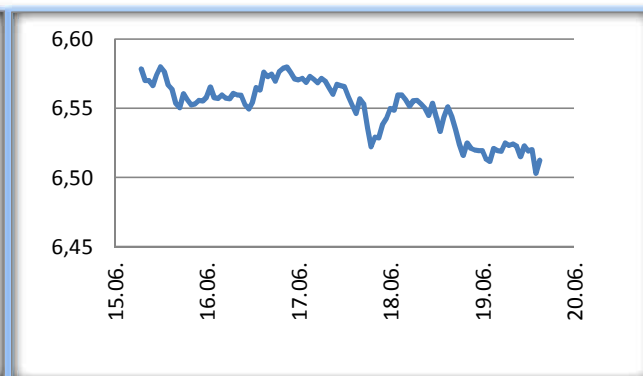
## Vývoj PLN/CZK

- Koruna si vůči zlotému připsala v tomto týdnu další zisky a ve druhé polovině týdne se kurz nacházel na dohled hladině 6,50 CZK/PLN.
- Tento týden byl bohatý na data z polské ekonomiky. Zveřejněny byly postupně údaje o spotřebitelské inflaci (meziroční pokles o 0,9 % byl výraznější, než se očekávalo), data o zahraničním obchodu (růst exportu i importu), data o jádrové inflaci, tj. inflaci očištěné o potraviny a pohonné hmoty (meziroční růst o 0,4 %) a data z průmyslu, maloobchodu a stavebnictví. **Až na mírně slabší průmysl a stavebnictví lze data hodnotit pozitivně a jsou rovněž důkazem, že růst polské ekonomiky pokračuje i ve 2. čtvrtletí letošního roku. To, proč zlotý oslabuje v posledních týdnech vůči euru je více dáno externími faktory (především růstem výnosů na státních dluhopisech), než vývojem v polské ekonomice.**
- Zatím tak nadále platí, že 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 začne posilovat a to nejen vůči euru, ale samozřejmě i vůči koruně (směr hladina 7 CZK/PLN).

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



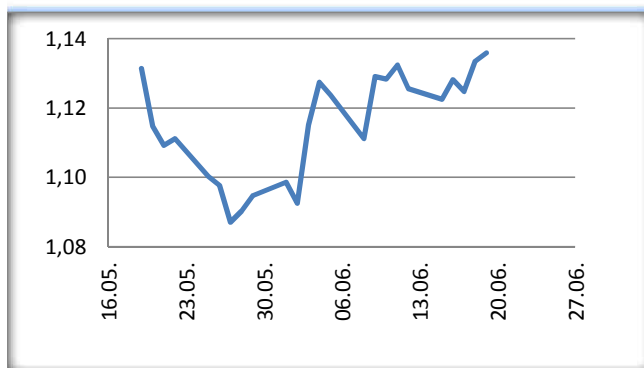
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro během tohoto týdne postupně posilovalo a během čtvrtěodpoledne se nacházelo nad hladinou 1,14 USD/EUR. To byla rovněž maxima eura v tomto týdnu, protože v pátek již společná evropská měna oslabovala a zkraje odpoledne se kurz nacházel v blízkosti hladiny 1,13 USD/EUR.
- Tento týden zatím neposkytl odpověď na otázku, zda dolar naváže na období z první čtvrtiny letošního roku a začne z několikátýdenního nadhledu opět posilovat. **Výsledek střeďečního zasedání Fedu nechal účastníky finančního trhu v nejistotě ohledně zvýšení úrokových sazeb v letošním roce. Dolar tak od Fedu potřebný impuls nedostal.** Na druhé straně v Evropě je nyní pozornost upřena do Řecka a i tam jsme se rozuzlení zatím nedočkali. Jediné, co lze konstatovat je, že se Řecko přiblížilo propasti bankrotu.
- K současné situaci k Řecku mě napadají minimálně tři poznámky. (1) Řecko je na tom po hospodářské stránce opravdu špatně. Více jak čtvrtinový pokles HDP od r. 2008 je srovnatelný s poklesem HDP v USA době hospodářské krize a je smutné, že tato skutečnost je většinou naprosto ignorována. Vysoká nezaměstnanost a tomu odpovídající nálada mezi Řeky vedla k tomu, že část obyvatel sáhla po radikálnějších řešení a volila i radikálnější stranu, která zase jen výsledně hájí to, co slíbila voličům. **To, že nechce přistoupit na některé „reformy“ typu zvýšení DPH je naprosto pochopitelné. Růstem nepřímých daní se Řecko z hospodářské mizérie totiž rozhodně nedostane.** (2) Bankrot Řecka je představován jako strašák pro Řecko. Možná krátkodobě ano, ale z dlouhodobějšího pohledu by to bylo pro Řeky jednoznačně plus. Bankrot, alternativně odpuštění dluhů, je pro Řecko jediným možným východiskem. (3) **Případný bankrot Řecka nemusí vůbec znamenat oslabení eura. Ano, pokud by k bankrotu došlo, reakce by byla pravděpodobně pro euro negativní.** Nepochybně by vzrostly výnosy u státních dluhopisů jihoevropských zemí jako Španělsko či Portugalsko, avšak během několika dnů by se mohla situace zcela obrátit a euro začít posilovat. Důvod? Eurozóna by se zbavila svého nejproblémovějšího članku.
- Obchodování eura k dolaru je v posledních týdnech především o hledání směru. Závěr června by mohl více naznačit, zda jsou slabá data z americké ekonomiky ze začátku letošního roku definitivně zažehnána nebo zda bude slabší růst pokračovat i ve druhém čtvrtletí. Jakým směrem se tak bude euro k dolaru v příštím týdnu ubírat je nyní čistá loterie a jedinou jistotou je, že pohyby eura budou spíše větší než menší. Klíčovými hladinami zůstávají úrovně 1,08 a 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.

---