



## Klíčové události a ukazatele

**CZ** - Ceny v průmyslu v květnu vzrostly o 0,4 % m/m, avšak poklesly o 4,8 % r/r

**EZ** - Spotřebitelské ceny v květnu poklesly o 0,1 % r/r

**PL** - Maloobchodní tržby v květnu vzrostly o 2,2 % r/r

**US** - Fed na červnovém zasedání ponechal hlavní úrokovou sazbu v rozmezí 0,25 % - 0,50 %

## Očekávané události a ukazatele příštího týdne

**CZ** - Důvěra spotřebitelů a podnikatelů v domácí ekonomiku

**DE** - Index ekonomické nálady Ifo

**US** - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby

**UK** - Referendum o setrvání Spojeného království v Evropské unii

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,01	27,09	26,99	27,05	-0,04	0,14%
USD/CZK	24,01	24,32	23,89	24,04	-0,03	0,12%
PLN/CZK	6,160	6,200	6,066	6,084	0,08	-1,24%
GBP/CZK	33,92	34,40	33,80	34,24	-0,32	0,93%
EUR/PLN	4,354	4,456	4,350	4,415	-0,06	1,40%
EUR/USD	1,1248	1,1302	1,1129	1,1257	0,00	0,08%
EUR/HUF	311,59	315,77	310,75	314,34	-2,75	0,87%

### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,05	27,10	27,10	27,10	27,10
USD/CZK	24,04	24,86	24,64	23,57	22,58
PLN/CZK	6,08	6,23	6,30	6,45	6,61
EUR/USD	1,126	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	27.7.	0,50	0,50	0,75	0,75

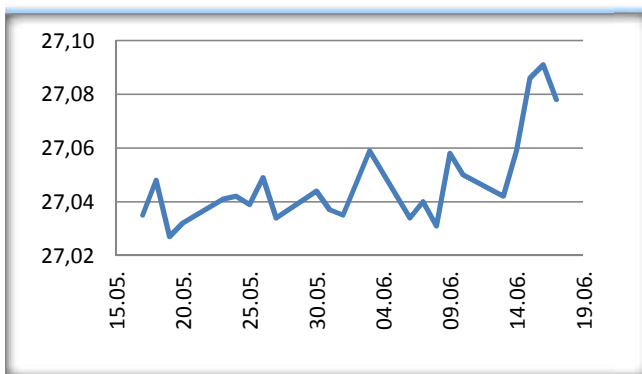
## Vývoj EUR/CZK

• Obchodování koruny vůči euru bylo v tomto týdnu jedno z nejzajímavějších od začátku letošního roku. Koruna se totiž mírně vzdálila intervenční hranici 27 CZK/EUR. **Mírně znamená řádově o několik haléřů. Jedná se sice o minimální změny, na druhé straně i pohyby o několik haléřů jsou z nadhledu posledního půl roku „vzácným“ úkazem.** Mírné oslabení koruny lze přičíst primárně nervózní atmosféře, která v tomto týdnu panovala na finančním trhu, kdy ztrácely především riziková aktiva a naopak posilovala bezpečná aktiva (např. německé státní dluhopisy či z měn švýcarský frank či japonský jen).

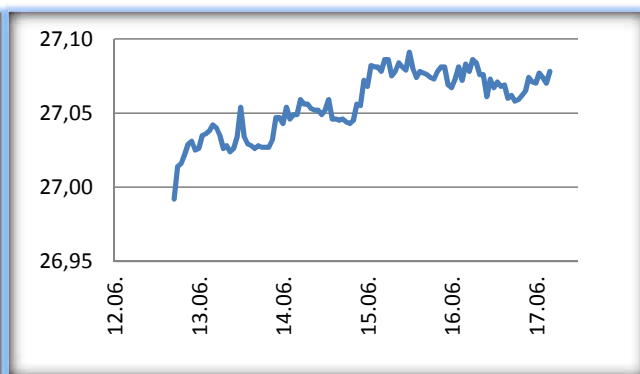
• V tomto týdnu zveřejněná domácí ekonomická data (platební bilance či vývoj cen ve výrobě) se do kurzu koruny nepromítla. Dubnový přebytek na běžném účtu (BÚ) platební bilance byl oproti přebytkům z 1. čtvrtletí letošního roku výrazně nižší. **Zatímco v souhrnu za leden až březen činil přebytek na BÚ téměř 114 mld. korun, tak v dubnu BÚ vykázal skrovný přebytek – necelou 1 mld. korun. Důvod je prostý - výplata dividend do zahraničí,** kterou dokázal pokrýt jen částečně silně přebytkový zahraniční obchod. V dalších měsících letošního roku pravděpodobně uvidíme podobný obrázek, když na BÚ budou tlačit dva protichůdné faktory – silně přebytková obchodní bilance (vývoz mínus dovoz) a na druhé straně pokračující odliv dividend do zahraničí.

• Květnový vývoj cen výrobců nabídl tradiční obrázek poklesu cen. Meziměsíčně i meziročně nižší byly ceny v zemědělství. V průmyslu sice ceny oproti dubnu o 0,4 % vzrostly, avšak meziročně byly především díky levným energiím nižší o 4,8 %. Ceny tržních služeb se v květnu udržely meziročně lehce v plusu, avšak o růstu cen v tomto případě příliš mluvit nelze. V souhrnu inflační tlaky tak ve výrobě zůstávají i nadále minimální.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



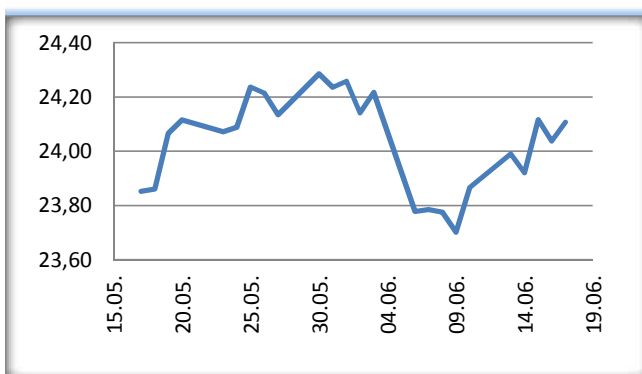
## Vývoj USD/CZK

• Americký dolar v souhrnu za celý týden vůči koruně posílil. Obchodování probíhalo v rozmezí 23,90 – 24,30 CZK/USD, když v pátek odpoledne se kurz nacházel nad hladinou 24 CZK/USD. Dolar posílil navzdory výsledku středního zasedání Fedu, když těžil z nervózní atmosféry na finančních trzích. Poté, co se situace na trzích zklidní (možná již závěr příštího týdne), by mohl dolar začít opět oslabovat.

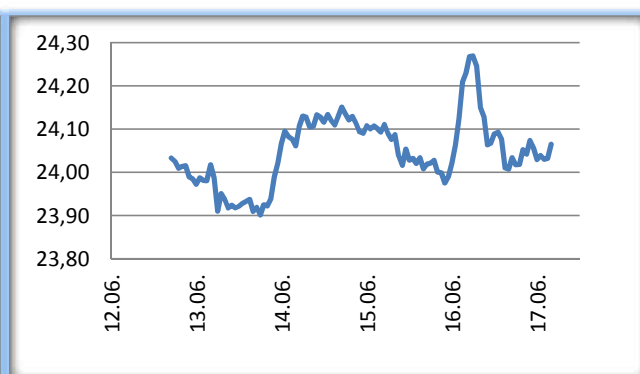
• Jednoznačně největší pozornost v tomto týdnu poutal výsledek dvoudenního zasedání americké centrální banky (Fed). S úrokovými sazbami se letos ani napočtvrté nehýbalo a Fed tak nadále drží hlavní sazbu v rozmezí 0,25 – 0,50 %. To bylo ostatně v souladu s tržním konsenzem, když po horších květnových datech z amerického pracovního trhu se zvýšením sazeb v podstatě téměř nikdo nepočítal. Více informací se očekávalo od tiskové konference s šéfkou Fedu J. Yellen. Ani zde jsme se však mnoho nového nedozvěděli, když **Fed se i nadále drží hesla, dvakrát měř a jednou řež (v případě Fedu spíše platí: desetkrát měř a potom raději jen řízni).** Obavy Fedu nyní směřují k referendu o setrvání Spojeného království v Evropské unii (EU). Slovy J. Yellen by případné vystoupení Spojeného království z EU dopadlo na globální finanční trhy. Kromě Brexitu Fed zmínil jako objekt pozorování i vývoj na pracovním trhu. Zatímco na červencovém zasedání Fedu bude hádanka ohledně Brexitu vyřešena, tak hodnocení situace na pracovním trhu není vyjádřeno otázkou ano či ne a výsledně je zcela na vůli Fedu, zda uzná vývoj na pracovním trhu natolik dobrý, aby mohl zvýšit sazby.

• Z aktualizované ekonomické projekce sice vyplývá, že většina amerických centrálních bankéřů letos i nadále počítá s dvojnásobným zvýšením sazeb, avšak očekávané tempo růstu sazeb pro roky 2017 a 2018 se citelně snížilo. Došlo rovněž k poklesu hlavní úrokové sazby ve výhledu na delší období na 3,0 % z předchozích 3,3 %. **Stejně jako v předchozích komentářích si neodpustím poznámku, že pokud Fed letos zvedne sazby, tak to bude maximálně jednou a i to je ještě s otazníkem.**

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



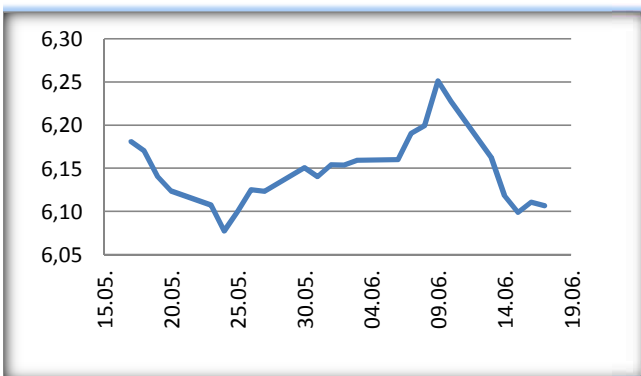
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



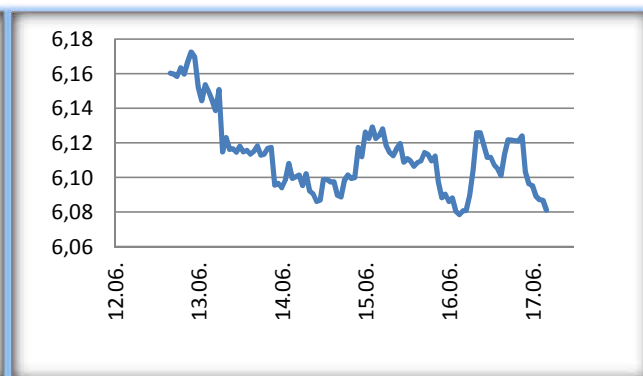
## Vývoj PLN/CZK

- Polskému zlotému se v tomto týdnu nedařilo a oslabil jak vůči euru, tak i vůči koruně. Důvodem oslabení zlotého byly primárně vnější faktory – nervózní atmosféra na finančních trzích před blížícím se referendem o setrvání Spojeného království v Evropské unii. **Pod prodejním tlakem tak byla i další středoevropská měna, maďarský forint, a mírné ztráty se nevyhnuly dokonce ani koruně. Nervózní atmosféra se odrazila i do obchodování na akciových trzích, když hlavní polský akciový index WIG20 poklesl směrem k minimům z počátku letošního roku.**
- Tento týden byl bohatý na čerstvá data z polské ekonomiky. Spotřebitelské ceny v květnu poklesly o 0,9 % r/r. Deflace v Polsku přitom trvá již dva roky a to navzdory trvale klesající nezaměstnanosti a růstu mezd. Průměrná mzda v květnu například vzrostla o 4,1 % r/r, což znamená, že reálný růst činil 5 %. Tato skutečnost by měla podporovat spotřebu domácností. Květnové maloobchodní tržby však v tomto směru nijak nenadchly, když vzrostly jen o 2,2 % r/r. Slabší od očekávání byla v květnu i průmyslová produkce s růstem o 3,5 % r/r.
- Negativní nálada na finančním trhu zlotému v tomto týdnu nepřála a pod tlakem zlotý pravděpodobně zůstane i v příštím týdnu do doby než bude zveřejněn výsledek referenda o setrvání Velké Británie v EU. Z několikátýdenního nadhledu by měl zlotý opět začít posilovat.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



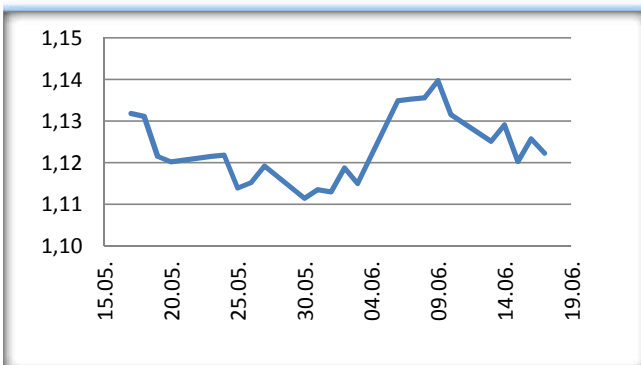
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



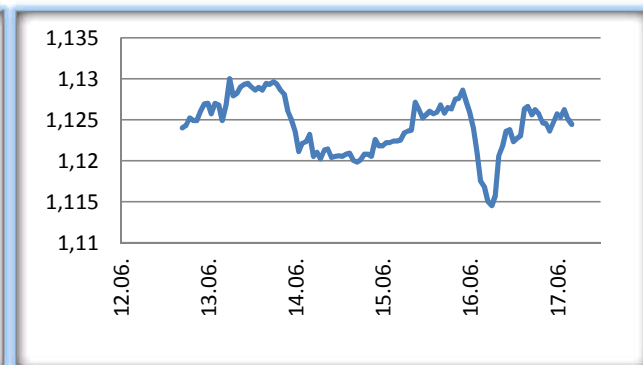
## Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru probíhalo v tomto týdnu obchodování převážně v rozmezí 1,12 – 1,13 USD/EUR a v těchto hranicích se udrželo i ve středu večer po výsledku zasedání americké centrální banky (Fed). Nevýrazná reakce eurodolaru na zasedání Fedu ukázala, že Fed trh v podstatě ničím nepřekvapil. Pod hladinu 1,12 USD/EUR se euro dostalo jen krátce během čtvrtka, kdy dolar těžil z negativní nálady na finančních trzích.
- V příštím týdnu se uskuteční dlouho očekávané referendum o setrvání Spojeného království (VB) v Evropské unii (EU). Referendum je naplánováno na čtvrtek 23. června a volební místnosti se uzavřou ve 22 hodin. Výsledky referenda by měly být známy již další den ve 4 hodiny ráno. Samotné referendum bude velmi pravděpodobně doprovázeno zvýšenou nervozitou na finančních trzích, když především v čase zveřejnění výsledku referenda může dojít k enormně vysoké volatilitě doprovázené nárůstem rozdílu mezi nákupním a prodejním kurzem britské libry k dalším měnám.
- **Reakce GBP v závislosti na výsledku referenda by mohly být následující:** (1) Pokud bude výsledek referenda pro setrvání VB v EU, tak GBP posílí, avšak vzhledem k tomu, že většina trhu toto očekává, **tak by posílení GBP nemělo být výsledně tolik výrazné.** (2) Pokud hlasování dopadne opačně – vystoupení VB z EU, tak **lze očekávat okamžité výrazné oslabení GBP. Klíčovou hladinou je z tohoto pohledu úroveň 1,35 USD/GBP (minimum libry z ledna 2009).**
- **V případě, že referendum dopadne ve prospěch vystoupení VB z EU, tak to neznamená, že VB okamžitě vystoupí z EU, ale po nějakou dobu (max. 2 roky) ještě zůstane členem EU. Je nutné si uvědomit, že opuštění EU neznamená opuštění Evropy. Vzhledem ke geografické blízkosti by zůstala EU i nadále hlavním obchodním partnerem VB.** Výsledně bude záviset na VB, zda se rozhodne stát podobně jako Norsko, Island a Lichtenštejnsko členem Evropského hospodářského prostoru, zda uzavře bilaterální dohody s EU jako Švýcarsko či zda půjde cestou ještě větší politické nezávislosti na úkor ještě menší ekonomické integrace s EU. Na závěr zmíním, že výrazně pravděpodobnější je podle mě setrvání VB v EU.

### 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.

---