



## Klíčové události a ukazatele

- CZ - Maloobchodní tržby vzrostly v dubnu o 4,9 % r/r
- CZ - Spotřebitelské ceny v květnu poklesly o 0,2 % m/m a vzrostly jen o 0,1 % r/r
- DE - Průmyslová produkce v dubnu vzrostla o 1,2 % r/r
- PL - NBP ponechala hlavní úrokovou sazbu na hodnotě 1,50 %

## Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- CZ - Ceny výrobců
- EZ - Index spotřebitelských cen
- US - Zasedání FOMC (Fed)
- US - Index spotřebitelských cen

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,01	27,06	26,97	27,01	0,00	-0,02%
USD/CZK	23,79	23,93	23,65	23,90	-0,12	0,49%
PLN/CZK	6,156	6,261	6,139	6,190	-0,03	0,56%
GBP/CZK	34,24	34,81	34,14	34,52	-0,28	0,81%
EUR/PLN	4,377	4,397	4,310	4,332	0,05	-1,04%
EUR/USD	1,1345	1,1415	1,1288	1,1301	0,00	-0,39%
EUR/HUF	311,61	312,40	309,68	311,12	0,49	-0,16%

### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,01	27,10	27,10	27,10	27,10
USD/CZK	23,90	24,86	24,64	23,57	22,58
PLN/CZK	6,19	6,23	6,30	6,45	6,61
EUR/USD	1,130	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

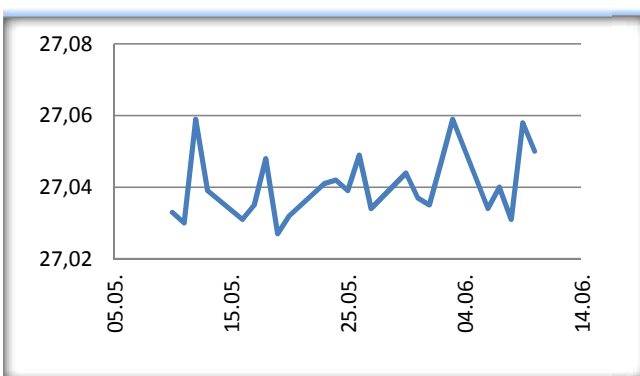
### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

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

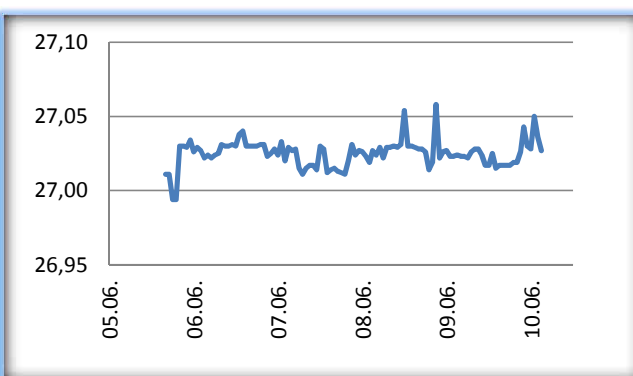
## Vývoj EUR/CZK

- Obchodování koruny vůči euru zůstalo i v tomto týdnu „přilepené“ k intervenční hladině 27 CZK/EUR.
- Tento týden patřil domácím makroekonomickým statistikám. Zveřejněna byla čerstvá čísla z maloobchodu, z pracovního trhu, z průmyslu a v neposlední řadě i o vývoji spotřebitelských cen. **Zveřejněná čísla potvrdila, že letošní rok bude růst domácí ekonomiky obstarávat spotřeba domácností.** O trvajícím spotřebitelském apetitu svědčí vývoj maloobchodních tržeb, které v dubnu meziročně vzrostly o 4,9 %. Až na výjimky se velmi dobře prodávalo veškeré zboží, avšak zcela jednoznačně dominovaly prodeje přes internet a prodeje automobilů.
- Rostoucí maloobchodní tržby jsou odrazem pozitivního vývoje na pracovním trhu. **Nezaměstnanost se již přes dva roky kontinuálně snižuje a začíná se přibližovat hodnotám z roku 2008.** Konkrétně podíl nezaměstnaných osob v květnu poklesl na 5,4 %, když na druhé straně počet nabízených pracovních míst vzrostl na necelých 130 tis. Výrazné zlepšení situace na pracovním trhu má samozřejmě dopady na zaměstnance i zaměstnavatele. Nabídka volných uchazečů na pracovním trhu se permanentně snižuje a pro řadu firem je téměř nemožné najít vhodné kandidáty. Odrazem tohoto stavu je akcelerující růst mezd, když naposledy výrazněji dostali přidáno zaměstnanci s podprůměrnými příjmy. V 1. čtvrtletí letošního roku průměrná měsíční mzda vzrostla o 4,4 % na 26 480 korun a vzhledem k nízké inflaci její reálný růst činil 3,9 %.
- **Dubnová čísla z průmyslu nabídla tradiční obrázek. Výroba automobilů jela na plné obrátky. Strojírenství si udrželo mírné růstové tempo. Pokles produkce pokračoval v těžbě a lehce do plusu se letos poprvé dostala energetika. V souhrnu průmyslová produkce v dubnu vzrostla o 4,2 %.** V zahraničním obchodě se v dubnu udržel silný přebytek obchodní bilance s 23,6 mld. korun. Růst spotřebitelských cen zamířil zpět k nule (0,1 % r/r) a to primárně kvůli meziročně nižším cenám pohonných hmot a potravinám.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



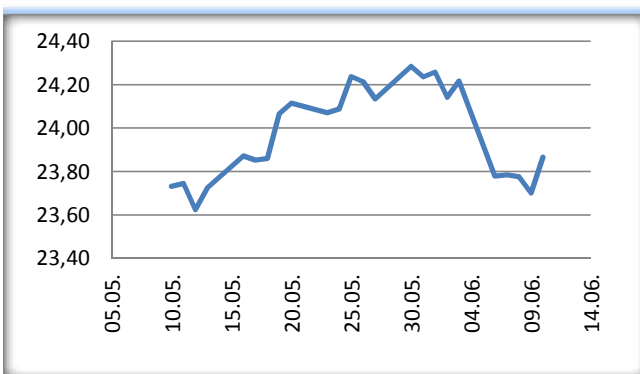
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



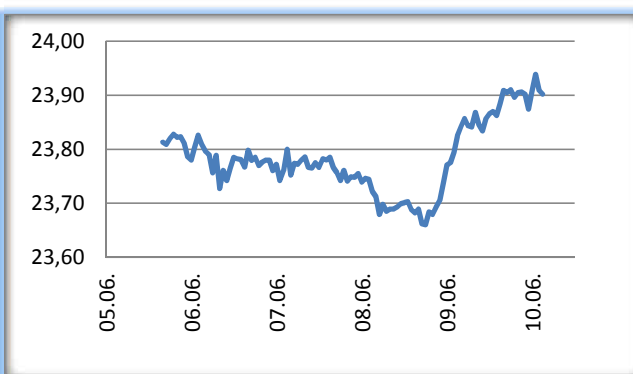
## Vývoj USD/CZK

- Horší data z amerického pracovního trhu na konci minulého týdne výrazně oslabily americkou měnu a dopad těchto dat trh víceméně vstřebával po větší část tohoto týdne. Obchodování koruny vůči americkému dolaru se tak odehrávalo výhradně pod hranicí 24 CZK/USD.
- Tento týden lze označit za přechodový. Přechodový z toho důvodu, že trh na jedné straně vstřebával slabší květnová data z amerického pracovního trhu a na straně druhé se připravoval na zasedání americké banky (Fed), které se koná již příští týden. **Jen pro připomenutí, v květnu bylo vytvořeno jen 38 tis. nových pracovních míst, což lze vzhledem k nadcházejícímu zasedání Fedu vyložit jako jasný signál – úrokové sazby se zvyšovat nebudou.** Šéfkyně Fedu J. Yellen sice v pondělí prohlásila, že vývoj americké ekonomiky podporuje postupné zvyšování sazeb a že z jedné horší statistiky nelze dělat ukvapené závěry, avšak na základě zkušeností víme, že se Fed drží hesla – dvakrát měř a jednou řež. S tím, že Fed raději měří ještě vícekrát.
- První polovina roku se nám pomalu blíží ke konci a ten, kdo očekával, že Fed dále naváže na prosincové zvýšení sazeb, musí být zklamán. Původní mediánový odhad amerických centrálních bankéřů o čtyřnásobném zvýšení sazeb v letošním roce je dávno passé a je zřejmé, že s utahováním měnových podmínek to nebude příliš horké ani ve druhé polovině letošního roku. Nakonec se může velmi dobře stát, že Fed letos nezvýší sazby vůbec. **Opatrný postoj americké centrální banky se promítá i do vývoje americké měny. Dolar vůči koši hlavních měn od ledna do začátku května oslabil o více jak 8 %. Samotný květen sice přinesl posílení dolaru, ale od začátku června americká měna opět ztrácí, a to i vůči koruně.**

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### USD/CZK - vývoj za poslední týden



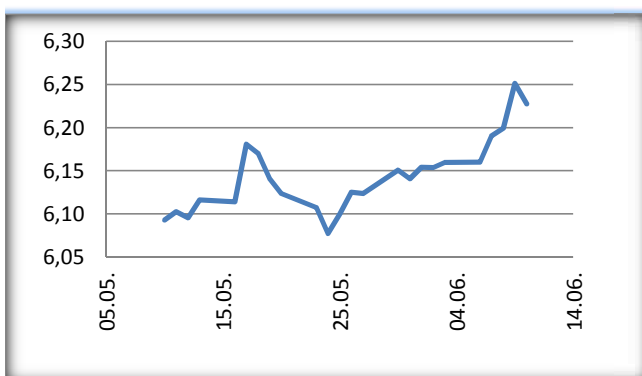
## Vývoj PLN/CZK

• Polský zlotý si prožil týden dvou tváří. V první polovině týdne polská měna posilovala a ve středu zaimpulsovala až k úrovni 6,25 CZK/PLN, když zlotý mimo jiné těžil z pozitivního vývoje měn emerging markets. Ve druhé polovině týdne však zlotý nabral opačný směr a v pátek krátce po poledni se nacházel lehce pod hladinou 6,20 CZK/PLN.

• Klíčovou událostí na polské scéně bylo v tomto v týdnu zasedání tamní centrální banky (NBP). NBP podle předpokladů se sazbami nehýbala a hlavní úrokovou sazbu ponechala na hodnotě 1,50 %. **Důležité bylo, že NBP zopakovala, že deflace momentálně nepředstavuje riziko pro zhoršení výhledů růstu ekonomiky a zpomalení HDP v 1. čtvrtletí letošního roku považuje NBP za dočasné. Oproti většině evropských centrálních bank se tak polská NBP odlišuje výrazně vyšší tolerancí k poklesu spotřebitelských cen.** Červnové zasedání bylo zároveň posledním, kde ve funkci guvernéra vystoupil M. Belka. Jeho nástupcem bude s pravděpodobností, která se blíží jistotě, jmenován A. Gapiński. Personální změna v čele NBP se však neodrazí ve směřování měnové politiky.

• Jednou z největších neznámých tak zůstává konverze hypoték ve švýcarských francích do domácí měny, tj. do polských zlotých. Až bude tato neznámá vyřešena, respektive **až bude známo, jak převod švýcarských hypoték zatíží polský bankovní sektor, může poptávka po polských aktivech solidně zesílit.** Výnos polského státního dluhopisu se například v tuto chvíli pohybuje nad 3 %, což je výrazně nad průměrem zemí EU. Například španělské dluhopisy se stejně dlouhou splatností mají výnos těsně pod 1,5 %. Je Polsko rizikovější než Španělsko? Podle ratingu velké trojky rozhodně ne.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



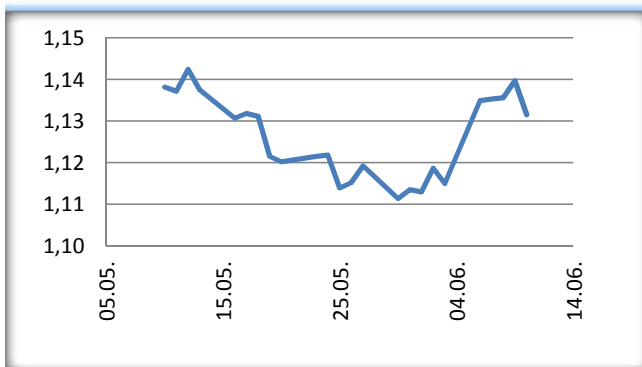
## Vývoj EUR/USD

• Na hlavním měnovém páru se v první polovině týdne obchodovalo zejména v rozmezí 1,133 – 1,14 USD/EUR. Nad hladinu 1,13 USD/EUR se přitom euro dostalo již v předchozím týdnu v pátek odpoledne (3. 6.), po horších datech z USA. Ve čtvrtek společná evropská měna krátce zaimpulsovala nad hladinu 1,14, avšak odpolední pokles týdenních žádostí o podporu v nezaměstnanosti v USA poslal euro pod úroveň 1,13.

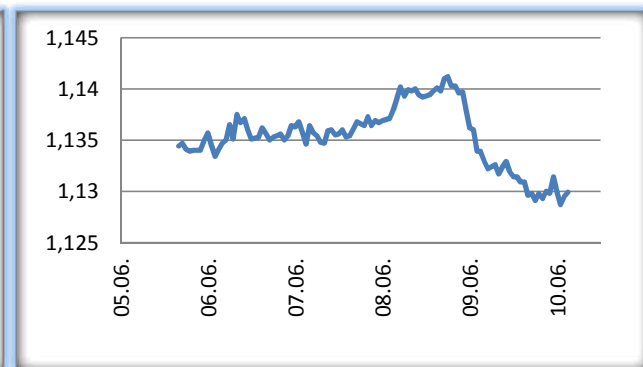
• Vývoj na eurodolaru reaguje v posledních týdnech především na dění v USA. Důvodem je to, že předvídatelnost budoucích kroků Evropské centrální banky (ECB) je nyní větší než předvídatelnost kroků její americké kolegyně (Fed). **ECB se v březnu přiblížila bodu, kdy už je její měnová politika natolik uvolněná, že v některých směrech (snížení úrokových sazeb) naráží na mantinely účinnosti. Pravděpodobnost, že by ECB v nejbližších měsících ještě uvolnila měnovou politiku, je proto poměrně malá.** A obdobně pravděpodobnost, že by ECB měnovou politiku v nejbližších měsících naopak utáhla je téměř nulová. Co se týče Fedu, je předvídatelnost jeho kroků o poznání obtížnější. Na jednu stranu Fed nevyklučuje, že může sazby zvyšovat, na straně druhé však v realizaci zatím notně pokulhává.

• Vývoj na eurodolaru je z horní strany vymezen zhruba hladinou 1,15 USD/EUR. Nad tuto úroveň se euro od začátku roku 2015 dostalo jen dvakrát. V srpnu loňského roku a letos zkráj května. Nikdy se tam však dlouho neohřížalo. **Během června se může euro nad tuto úroveň podívat potřetí, a pokud bude Fed na zasedáních v červnu a v červenci neurčitě mlžit ohledně zvyšování sazeb, může se výsledně euro nad hladinou 1,15 udržet o poznání déle než v předchozích dvou případech.**

### 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.

---