



KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

11. 5. - 15. 5. 2015

Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

- CZ - Spotřebitelské ceny v dubnu vzrostly o 0,3 % m/m a o 0,5 % r/r
- CZ - HDP v 1. Q vzrostl předběžně o 2,8 % q/q a 3,9 % r/r
- EZ - HDP v 1. Q vzrostl předběžně o 0,4 % q/q a 1,0 % r/r
- US - Maloobchodní tržby v dubnu oproti březnu stagnovaly

Očekávané události a ukazatele příštího týdne

- ČR - Ceny v průmyslu
- DE - Index ZEW
- EZ - Index PMI - předběžně
- US - Spotřebitelská inflace

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,40	27,49	27,34	27,39	0,01	-0,02%
USD/CZK	24,48	24,65	23,97	24,15	0,33	-1,35%
PLN/CZK	6,757	6,783	6,660	6,759	0,00	0,02%
GBP/CZK	38,01	38,44	37,70	37,94	0,07	-0,18%
EUR/PLN	4,055	4,110	4,035	4,066	-0,01	0,28%
EUR/USD	1,1199	1,1445	1,1130	1,1330	-0,01	1,16%
EUR/HUF	302,69	308,25	302,01	306,72	-4,03	1,31%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,39	27,50	27,50	27,50	28,00
USD/CZK	24,15	25,00	25,00	23,91	23,33
PLN/CZK	6,76	6,88	7,05	7,05	7,00
EUR/USD	1,133	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

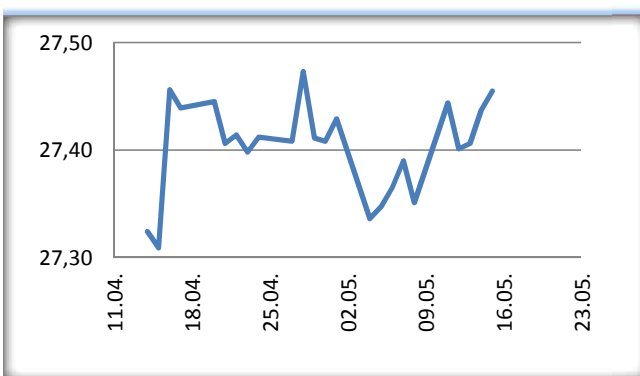
• Obchodování koruny vůči euru probíhalo v tomto týdnu převážně v okolí hladiny 27,40 CZK/EUR. Nejslabší byla koruna ve čtvrtek odpoledne, kdy se krátce podívala do blízkosti hladiny 27,50 CZK/EUR. Na nejsilnější hodnoty týdne (27,35 CZK/EUR) se dostala v pátek poté, co byl zveřejněn výrazně lepší výsledek statistiky HDP.

• V tomto týdnu byla zveřejněna celá řada čerstvých statistik z domácí ekonomiky. V první polovině týdne poutala pozornost především spotřebitelská inflace a data z pracovního trhu. V pátek Český statistický úřad (ČSÚ) zveřejnil předběžný odhad růstu domácí ekonomiky za 1. čtvrtletí letošního roku.

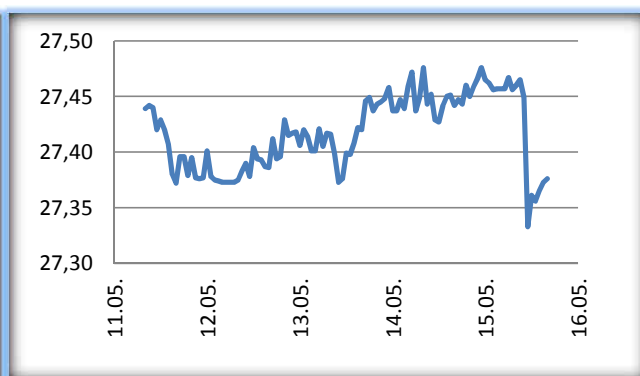
• Růst spotřebitelských cen v dubnu oproti březnu zrychlil na 0,3 % a meziročně ceny vzrostly o 0,5 %. Inflace se tak vzdaluje od nulových hodnot, což je jednoznačně pozitivní zpráva pro Českou národní banku (ČNB). Velmi dobrá data dorazila i z pracovního trhu. Podíl nezaměstnaných osob v dubnu poklesl na 6,7 % a je tak nejnižší od října 2012. Pozitivní trend na pracovním trhu trvá již od začátku loňského roku a je podporován i dalšími statistikami jako je růst počtu hlášených volných pracovních míst, klesajícím počtem nezaměstnaných absolventů a výsledně i snižujícím se počtem osob připadajících na jedno volné pracovní místo. A na závěr týdne velmi pozitivně překvapil i růst domácí ekonomiky v 1. čtvrtletí roku. Podle předběžného odhadu HDP vzrostl o 2,8 q/q a o 3,9 % r/r. **Jedná se o nejrychlejší mezikvartální růst české ekonomiky v její novodobé historii, který je však částečně zkrácen spotřební daní. Meziročně byl naposledy vyšší růst HDP zaznamenán v první polovině roku 2008.** Detailnější pohled na HDP nabídne ČSÚ na konci tohoto měsíce.

• Co konkrétně znamenají zveřejněná data pro kurz koruny k euru? Minimálně to, že **pravděpodobnost nové intervence ČNB se ještě více snížila a z mého pohledu je letos téměř nulová. Koruna by tedy v nadcházejících týdnech mohla zamířit k letošním maximům, tj. zhruba k hladině 27,20 CZK/EUR. Výraznějšímu posílení koruny však brání intervenční hranice 27 CZK/EUR.** Na druhé straně, na základě domácího ekonomického vývoje, není nyní příliš důvodů k tomu, aby koruna oslabila k úrovni 28 CZK/EUR.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden



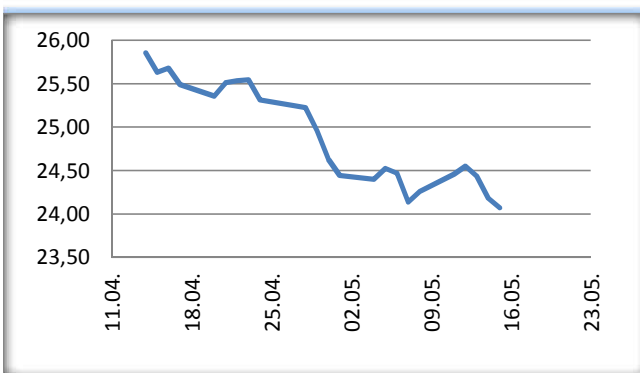
Vývoj USD/CZK

• Na měnovém páru s americkým dolarem se koruně v tomto týdnu dařilo a z pondělních zhruba 24,60 CZK/USD se posunula na pátečních 24 CZK/USD. **Koruna se tak poměrně výrazně vzdálila od letošního minima na úrovni 26 CZK/USD a momentálně se nachází na nejsilnějších hodnotách od poloviny února.**

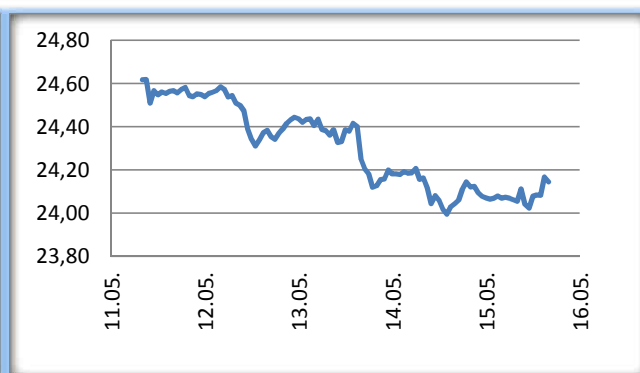
• Ztráty americké měny šly v tomto týdnu opět ruku v ruce s horšími daty s tamní ekonomiky. Po horším začátku letošního roku byla slabá i dubnová statistika maloobchodních tržeb, která zatím příliš nenaznačila, že by se ekonomika USA měla ve druhém čtvrtletí výrazněji rozjet. Rozpaky nad americkými daty příliš neutišily ani pravidelné týdenní žádosti o podporu v nezaměstnanosti, protože pracovní trh je za reálnou ekonomikou minimálně o dvě čtvrtletí opožděn.

• Vývoj koruny k dolaru je primárně odvislý od obchodování na eurodolaru. Vzhledem k tomu, že pro EURUSD je pro zbytek května nejpravděpodobnější obchodování v rozmezí 1,10 – 1,15 USD/EUR, tak by se i **koruna měla pohybovat v bočním trendu vymezením zhruba hranicemi 23,70 - 24,80 CZK/USD.**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



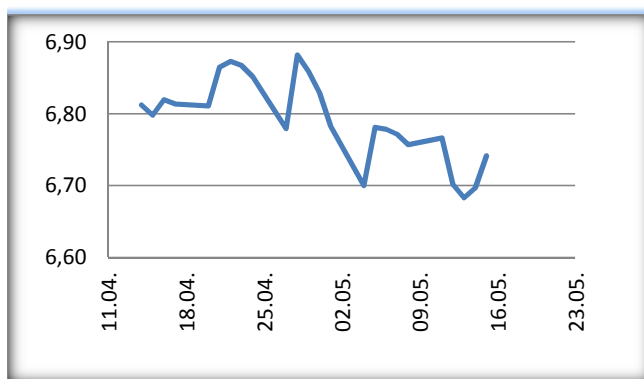
USD/CZK - vývoj za poslední týden



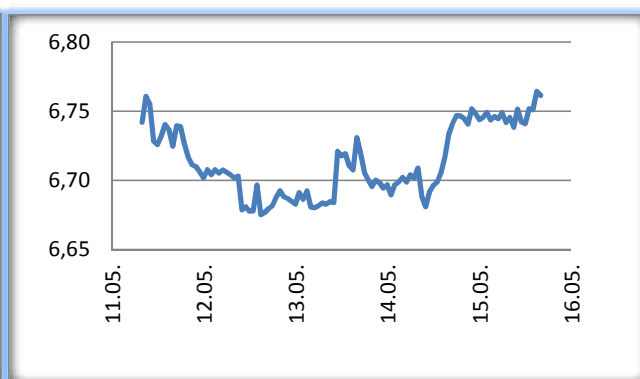
Vývoj PLN/CZK

- Koruna vůči polské měně ještě v první polovině tohoto týdne posilovala a zafiřila až pod hladinu 6,70 CZK/PLN. Druhá polovina týdne však patřila zlotému, který ve čtvrtek posílil k úrovni 6,75 CZK/PLN kolem které se pohyboval i během pátku.
- Z polské ekonomiky chodí převážně pozitivní data a tento týden nebyl z tohoto pohledu výjimkou. Ve čtvrtek byla zveřejněna spotřebitelská inflace za duben, která byla sice podobně jako v předchozích měsících výrazně záporná, ale o něco méně než se předpokládalo. Meziročně ceny souhrnem poklesly o 1,1 %, což vyvolalo okamžité posílení zlotého. Pravděpodobnost, že polská centrální banka (NBP) sníží úrokové sazby, totiž tímto výsledkem mírně poklesla. V pátek byl zveřejněn HDP za 1. čtvrtletí letošního roku. Podle předběžného odhadu HDP vzrostl o velmi slušných 1,0 % q/q a o 3,4 % r/r. **Polsko je dlouhodobě nejrychleji rostoucí ekonomikou středoevropského regionu a potažmo i celé EU a čerstvé údaje o HDP tak rozhodně nejsou překvapivé.**
- Oslabení zlotého z posledních týdnů považují spíše za přechodnou záležitost. Vzhledem k současnému kurzu polské centrální banky (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. Dilema NBP ohledně vhodného nastavení sazeb tak nadále pokračuje.**

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



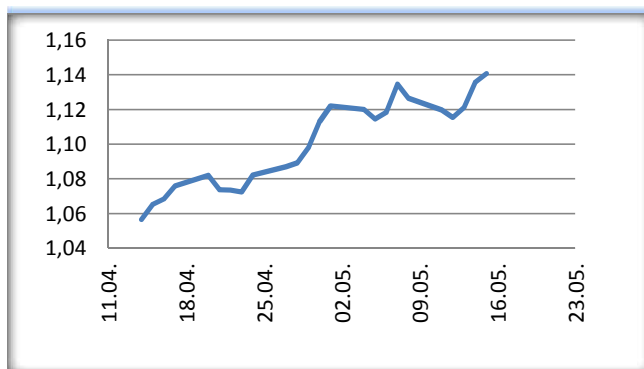
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



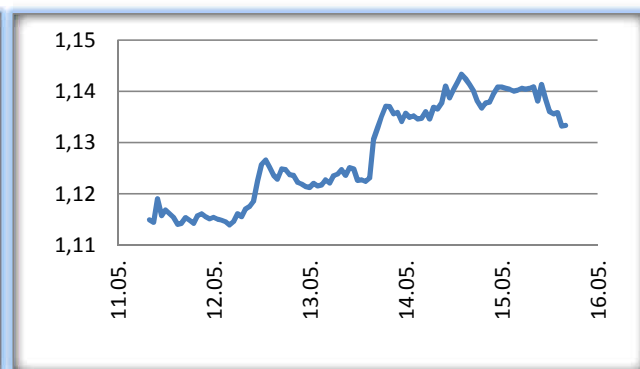
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro ještě na začátku týdne mírně ztrácelo a nacházelo se pod hladinou 1,12 USD/EUR. V **dalších dnech však euro začalo posilovat, a to až na čtvrtečních 1,145 USD/EUR, na nejsilnější hodnoty od poloviny února. Zatímco před měsícem se v médiích živě diskutovalo o tom, kdy bude euro k dolaru na paritě 1:1, tak momentálně se spekuluje o tom, zda bude ještě euro dále posilovat či nikoliv.** Více se k výhledu na eurodolar věnuji v posledním odstavci.
- Z ekonomických statistik v tomto týdnu poutala pozornost především data o HDP za 1. čtvrtletí letošního roku. HDP eurozóny vzrostl podle předběžného odhadu o 0,4 % q/q a o 1,0 % r/r. Kladně lze hodnotit především ekonomický růst ve čtvrté největší ekonomice eurozóny, ve Španělsku. Není to přitom tak dlouho (2,5 roku), kdy se v souvislosti se Španělskem hovořilo dokonce o možném rozpadu eurozóny. Pozitivně překvapil i HDP Francie a Itálie se dostala z hospodářské recese. **Naopak slabší byl růst HDP v Německu a v Nizozemsku. Obě dvě zmíněné země přitom velmi těžko ze slabého eura a jejich obchodní bilance dosahují rekordní přebytky.**
- Společná evropská měna v posledních týdnech k dolaru posílila a dostala se k úrovním, které jsou blíže rovnovážnému kurzu. V USA se růst úrokových sazeb odkládá na podzim a souhrnem v tomto roce nebude růst sazeb zdaleka tak vysoký, s jakým se ještě zkraje roku počítalo, bude-li vůbec nějaký. Na druhé straně levné ceny energií a slabé euro pomohly ekonomice eurozóny k poměrně solidnímu růstu. **Výsledně by euro v nadcházejících týdnech nemělo posilovat ani oslabovat a do konce května očekávám obchodování v bočním trendu 1,10 – 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.
