



KOMENTÁŘ

3. srpna 2018, 31. týden

Klíčové události a ukazatele

CZ - Česká národní banka na srpnovém zasedání zvýšila hlavní úrokovou sazbu o 0,25 p.b. na 1,25 %

EZ - Evropská ekonomika dále zpomaluje - růst HDP ve 2. čtvrtletí + 2,1 % r/r

EZ - Spotřebitelské ceny v červenci zrychlily růst na 2,1 % r/r

US - Americká centrální banka (Fed) ponechává v srpnu úrokové sazby beze změny

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

CZ - Průmyslová produkce (červen)

CZ - Index spotřebitelských cen (červenec)

DE - Průmyslová produkce (červen)

US - Index spotřebitelských cen (červenec)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,61	25,71	25,53	25,65	-0,04	0,17%
USD/CZK	21,95	22,23	21,78	22,11	-0,15	0,69%
PLN/CZK	5,971	6,028	5,967	6,024	-0,05	0,88%
GBP/CZK	28,77	28,91	28,63	28,78	-0,01	0,05%
EUR/PLN	4,280	4,288	4,255	4,255	0,03	-0,59%
EUR/USD	1,1660	1,1746	1,1561	1,1601	0,01	-0,51%
EUR/HUF	322,15	322,83	319,96	320,17	1,98	-0,62%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,65	25,60	25,50	25,20	24,50
USD/CZK	22,11	22,07	21,61	20,66	19,60
PLN/CZK	6,02	5,95	6,00	6,00	5,98
EUR/USD	1,160	1,16	1,18	1,22	1,25

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,77	0,82	0,93	1,01	1,15
LIBOR USD	1,9824	2,0911	2,3351	2,5044	2,7703
EURIBOR	-0,378	-0,370	-0,323	-0,268	-0,182

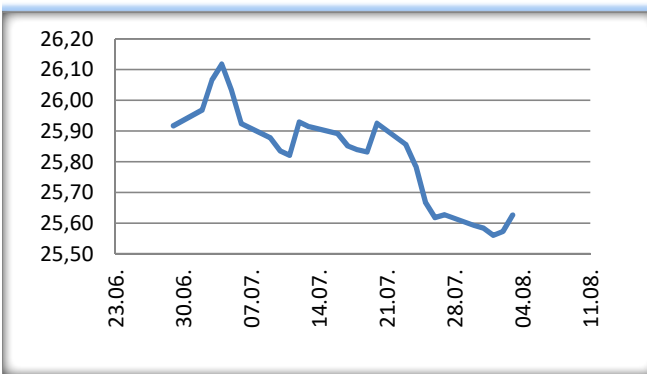
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	26.9.	1,25	1,25	1,50	1,75
ECB	13.9.	0,00	0,00	0,00	0,25
FED	26.9.	2,00	2,25	2,50	3,00

Vývoj EUR/CZK

- Koruna vůči euru v tomto týdnu až do čtvrtého odpoledne pozvolna posilovala až několik haléřů pod hladinu 25,60 CZK/EUR. Ve čtvrtek, po tiskové konferenci ČNB, oslabila a vrátila se nad úroveň 25,60.
- Hlavní domácí makroekonomickou událostí tohoto týdne bylo čtvrté zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB). Ta podle předpokladů již letos potřetí zvýšila úrokové sazby. Hlavní úroková sazba tak nově činí 1,25 % a zvýšení se tentokrát nevyhnulo ani diskontní sazbě (zvýšení z 0,05 % na 0,25 %), kterou dříve nechávala ČNB beze změny. **Na tiskové konferenci navíc guvernér J. Rusnok explicitně nevyločil minimálně ještě jedno zvýšení sazeb do konce letošního roku. Kladný úrokový diferenciál mezi korunou a eurem se tímto krokem ČNB dále posouvá ve prospěch české měny.**
- Jak moc je pravděpodobné ještě jedno zvýšení úrokových sazeb v letošním roce? Určitě přes 50 %. Klíčem ke zvýšení sazeb do konce roku však bude jednoznačně kurz koruny. Za předpokladu, že se koruna bude v nadcházejících měsících pohybovat kolem současných hodnot, tj. lehce nad 25,50 CZK/EUR je ještě jedno zvýšení sazeb téměř jistotou. Domácí ekonomika v podobě přehřátého pracovního trhu totiž poskytuje dostatek proinflačních tlaků. V případě, že by se koruna dostala společně s dalšími středoevropskými měnami pod prodejní tlak a držela se blízko hladiny 26 CZK/EUR, tj. na hodnotách z konce června a začátku července, měla by ČNB dokonce prostor ještě k dvojímu zvýšení sazeb. Naopak, pokud bude koruna posilovat a přiblíží se hladině 25 CZK/EUR, může to pro ČNB představovat překážku i pro jedno zvýšení sazeb.
- Ve střednědobém výhledu se posilování koruny i nadále jeví jako pravděpodobnější scénář. Kladný úrokový diferenciál, přebytkové vnější bilance ČR, vyšší tempo růstu HDP i produktivity práce a výsledně i nejnižší nezaměstnanost v celé EU. To vše jsou faktory a v případě nezaměstnanosti důsledek, které by měly korunu vůči euru tlačit během nadcházejících čtvrtletích k silnějším hodnotám. To vše s plným vědomím toho, že řada investorů i nadále drží objemově velké korunové pozice ještě z dob před ukončením intervenčního režimu.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



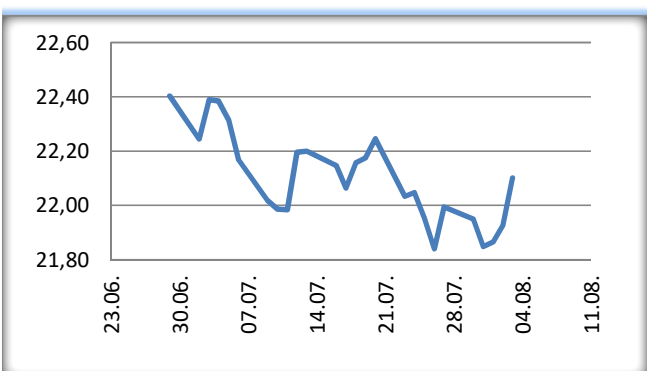
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



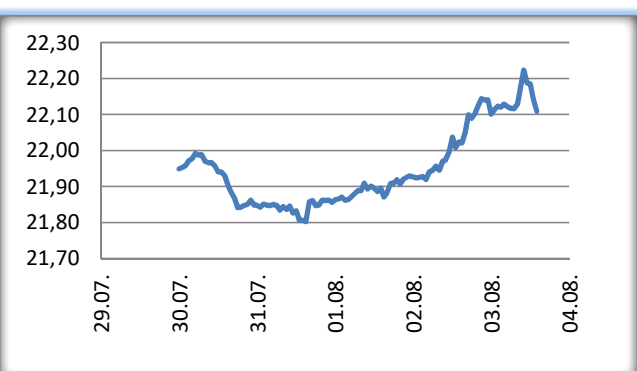
Vývoj USD/CZK

- Vůči americkému dolaru koruna během týdne oslabila z hladiny 21,80 až na pátečních 22,20 CZK/USD.
- V USA byl tento týden bohatý na makroekonomická data a události. Zveřejněné statistiky veskrze potvrdily pokračující silný růst americké ekonomiky. Na velmi silných hodnotách se i nadále pohybuje spotřebitelská důvěra (v červenci 127,4 bodu). Měkké statistiky ze zpracovatelského průmyslu v podobě indexů PMI či ISM (v červenci 58,1 bodu) sice v měsíčním srovnání mírně poklesly, avšak i nadále vykazují velmi silné hodnoty a indikují silnou průmyslovou aktivitu. Pokračuje i příliv silných dat z amerického pracovního trhu, když podle ukazatele ADP bylo v červenci vytvořeno 219 tis. nových pracovních míst v soukromém sektoru. A výsledně i Americkou centrální bankou (Fed) preferované vyjádření inflace v podobě jádrového deflátoru osobní spotřeby (PCE) se drží kolem 2 % (v červenci 1,9 %).
- **Silná čísla z americké ekonomiky na středečním zasedání kvitoval i Fed.** Vzhledem k tomu, že Fed zvyšoval úrokové sazby v červnu, tak v srpnu nechal sazby beze změny. Na zářijovém zasedání je však další zvýšení sazeb téměř jisté. Fed se pomalu ale jistě s úrokovými sazbami přibližuje rovnovážné úrovni, která se podle něj nachází lehce pod 3 %. V případě, že bude Fed pokračovat tempem zvyšování sazeb o 0,25procentního bodu co tři měsíce, tak se na rovnovážnou úroveň sazby dostanou již v polovině příštího roku.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



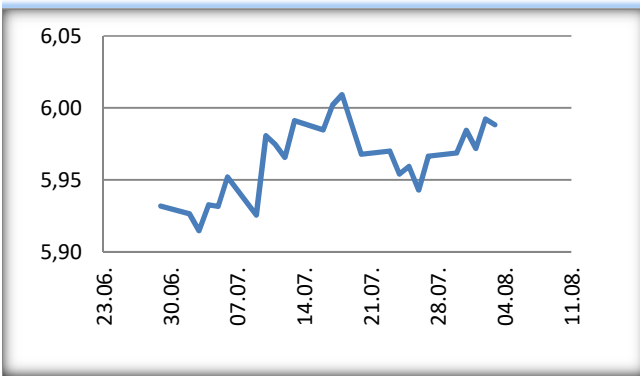
USD/CZK - vývoj za poslední týden



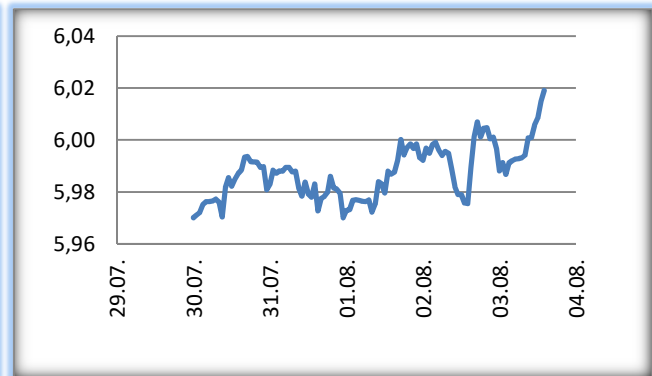
Vývoj PLN/CZK

- Na měnovém páru koruny s polským zlotým se i nadále obchodovalo v okolí hranice 6 CZK/PLN. V pátek zkraje odpoledne se koruna nacházela cca 3 haléře nad zmíněnou hladinou 6 CZK/PLN.
- Polské ekonomice se daří, když růst HDP (v 1. čtvrtletí 5,0 %) je jeden z nejrychlejších v rámci EU a míra nezaměstnanosti (v červnu 3,7 %) jedna z nejnižších. Přesto má Polsko, respektive tamní centrální banka NBP, v posledních letech výrazný problém dosáhnout 2,5 % inflačního cíle. **Na 2,5 % se inflace si dostala v závěru loňského roku, avšak jen na jeden měsíc. Poslední delší období, kdy byla inflace nad cílem, konkrétně kolem 4 %, byly roky 2012 a 2013.** V letošním roce se inflace nejčastěji pohybuje pod 2 %, když předběžný odhad za červenec ukazuje na růst o 2,0 %. Jádrová inflace se nachází ještě o poznání níže. Žádnou zásadní změnu v tomto směru navíc nelze očekávat ani ve druhé polovině letošního roku, což je pro tamní centrální banku (NBP) silný argument, aby na rozdíl od české ČNB nechala úrokové sazby i letos beze změny.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



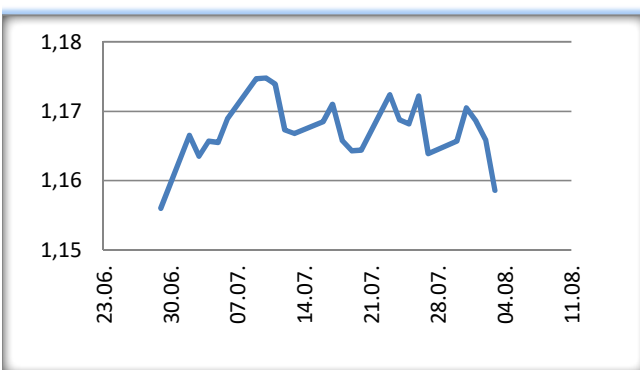
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro vůči dolaru od úterního odpoledne ztrácelo a v pátek zkraje odpoledne se nacházelo pod hladinou 1,16 USD/EUR (psáno před zveřejněním odpoledních dat z amerického pracovního trhu).
- To, že evropská ekonomika zpomaluje není žádnou novinkou, když signály nižší růstové dynamiky přicházejí kontinuálně již od začátku letošního roku. V tomto týdnu však toto zpomalení dostalo konkrétní podobu, když eurostat (Evropský statistický úřad) zveřejnil předběžný odhad hrubého domácího produktu (HDP) za 2. čtvrtletí letošního roku. HDP eurozóny v meziročním srovnání vzrostl jen o 2,1 %, když v 1. čtvrtletí růst činil 2,5 % a ve 4. čtvrtletí loňského roku dokonce 2,8 %. Na to, jak moc které složky přispívaly či nepřispívaly k růstu evropské ekonomiky si budeme muset ještě několik týdnů počkat, ale velmi pravděpodobně lze očekávat záporný příspěvek zahraničního obchodu a o něco slabší příspěvek investic. **Zpomalení HDP ke 2 % však rozhodně nelze brát jako tragédii, když i tento růst je na evropské poměry poměřen slušný a nachází se blízko svému potenciálu.** Předstihové indikátory např. index PMI navíc ukazují na určitou stabilizaci evropské ekonomiky v nadcházejících měsících.
- O tom, že zpomalení HDP není jak tragické svědčí i pozvolný, avšak setrvalý pokles nezaměstnanosti v eurozóně. V červnu míra nezaměstnanosti činila již jen na 8,3 %, což je v podstatě průměr za roky 2000–2008. **Lze tak říci, že se nezaměstnanost v eurozóně letos stabilizovala na předkrizovém normálu, což je na české poměry sice velmi vysoké číslo (v červnu v ČR 2,4 %), ale za eurozónu jako celek nikoliv.** Zatímco nezaměstnanost pozvolna klesá, tak spotřebitelská inflace v eurozóně naopak zrychluje. Předběžný odhad inflace za červenec dokonce zamířil nad 2 %, konkrétně na 2,1 %. Hlavním zdrojem růstu inflace aktuálně zůstávají dražší energie a s odstupem potraviny. Jádrová složka inflace naopak zůstává výrazně nižší a v červenci činila 1,1 %. Vzhledem k pomalému růst mezd v eurozóně navíc ke zrychlení jádrové inflace v brzké době jen tak nedojde.

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.
