



KOMENTÁŘ

3. července 2020, 27. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Index PMI ve výrobním sektoru v červnu vzrostl na 44,9 z květnových 39,6 bodu
- EZ** - Spotřebitelské ceny podle předběžného odhadu v červnu vzrostly o 0,3 % m/m a o 0,3 % r/r
- PL** - Spotřebitelské ceny podle předběžného odhadu v červnu vzrostly o 0,7 % m/m a o 3,1 % r/r
- US** - Míra nezaměstnanosti v červnu poklesla na 11,1 % z květnových 13,3 %

Očekávané události a ukazatele

- CZ** - Průmyslová produkce (květen), Index spotřebitelských cen (červen)
- EZ** - Zasedání Euroskupiny
- PL** - Zasedání tamní centrální banky
- US** - Index ISM v sektoru služeb (červen)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	26,75	26,90	26,56	26,61	0,14	-0,51%
USD/CZK	23,84	23,96	23,54	23,67	0,17	-0,70%
PLN/CZK	5,990	6,020	5,930	5,961	0,03	-0,49%
GBP/CZK	29,39	29,57	29,18	29,53	-0,14	0,46%
EUR/PLN	4,466	4,480	4,434	4,462	0,00	-0,09%
EUR/USD	1,1227	1,1302	1,1185	1,1240	0,00	0,12%
EUR/HUF	355,15	357,37	350,52	351,05	4,10	-1,17%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	26,61	27,00	26,80	26,50	26,00
USD/CZK	23,67	24,55	24,81	24,09	23,01
PLN/CZK	5,96	6,00	5,96	5,96	5,91
EUR/USD	1,124	1,10	1,08	1,10	1,13

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,27	0,31	0,34	0,36	0,41
LIBOR USD	0,1479	0,3701	0,6866	0,8049	0,8986
EURIBOR	-0,507	-0,465	-0,261	-0,169	-0,131

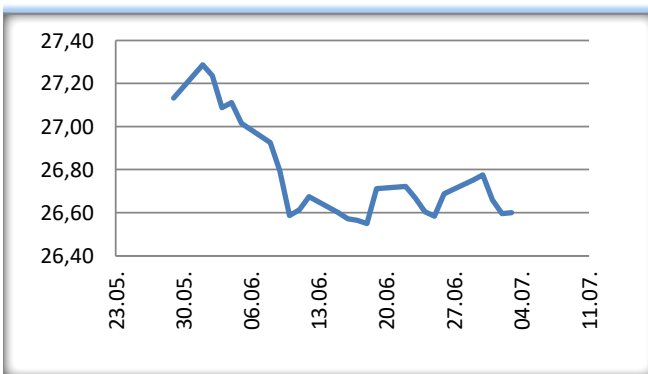
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	6.8.	0,25	0,05	0,05	0,05
ECB	16.7.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	29.7.	0-0,25	0-0,25	0-0,25	0-0,25

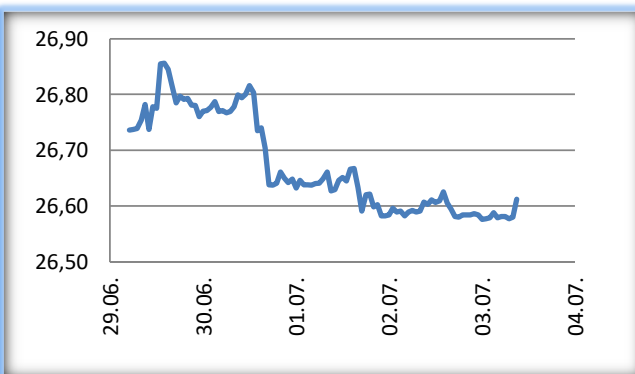
Vývoj EUR/CZK

- Obchodování koruny vůči euru se i na přelomu června a července nadále odehrávalo v postranním trendu vymezeném hladinami 26,50 – 26,90 CZK/EUR. V pondělí dopoledne byla testována hladina 26,90. V průběhu týdne však koruna posilovala až na 26,60. Oslabení koruny zpět nad hranici 27 CZK/EUR se tak odkládá, když sentiment na finančních trzích se v posledních zlepšil, z čehož těžily rizikovější aktiva včetně české měny.
- Z domácích makroekonomických statistik stál v tomto týdnu za pozornost červnový index PMI ve výrobním sektoru (růst na 44,9 z květnových 39,6 bodu). **PMI potvrdil další zlepšení situace ve výrobním sektoru po předchozích katastrofických měsících. I v červnu se však hodnota PMI pohybovala poměrně hluboko pod neutrální hladinou 50 bodů**, což indikuje pokračující recesi mezi podniky ve zpracovatelském průmyslu. Situace ve výrobním sektoru v červnu vykazovala následující charakteristiky – (1) firmy obnovily provoz, avšak stále nedošlo k plnému vyřízení výrobních kapacit, (2) problémem zůstává slabá poptávka, když firmy těží z dříve nakumulovaných zakázek, zatímco nové zakázky zůstávají slabé (3) dále poklesla zaměstnanost, (4) slabá je situace v automobilovém průmyslu a na něj navázaných odvětví a (5) podniky snižují ceny produktů, aby podpořily odbyt zboží. Do plného zotavení výrobního sektoru je tak stále dlouhá cesta. S obavami je nutné sledovat situaci v automobilovém sektoru, když poptávka po osobních vozidlech zůstane v zemích EU ve druhé polovině letošního roku velmi pravděpodobně utlumená a to jak ze strany domácností, tak i firem. Sdružení automobilového průmyslu Auto SAP přitom pro letošek odhaduje, že produkce motorových vozidel letos v ČR poklesne o pětinu.
- Ministerstvo financí zveřejnilo výsledek hospodaření státního rozpočtu za první polovinu letošního roku s rekordním schodkem ve výši 195,2 miliardy korun (loni činil schodek za stejné období 20,7 miliardy korun). Zcela dominantním důvodem rekordního schodku jsou opatření proti pandemii Covid-19. To se projevuje v obou rovinách – výrazným poklesem na příjmové straně (útlum ekonomické aktivity a odklady daní včetně pojistného na sociální zabezpečení) a výrazným nárůstem na výdajové straně (transfery domácnostem a podnikům a výdaje spojené s pandemií). Dělat z výsledku hospodaření nějaké dalekosáhlé závěry vzhledem k okolnostem příliš nelze. Ano, ČR zcela bezpochyby směřuje k rekordnímu schodku státního rozpočtu v novodobé historii, ale zda bude schodek v souhrnu za celý rok činit navrhovaných 500 mld. či bude o poznání nižší (rozmezí 350–450 mld. korun), tak v tuto chvíli říci nelze a nezbývá než počkat na vývoj v nadcházejících měsících.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



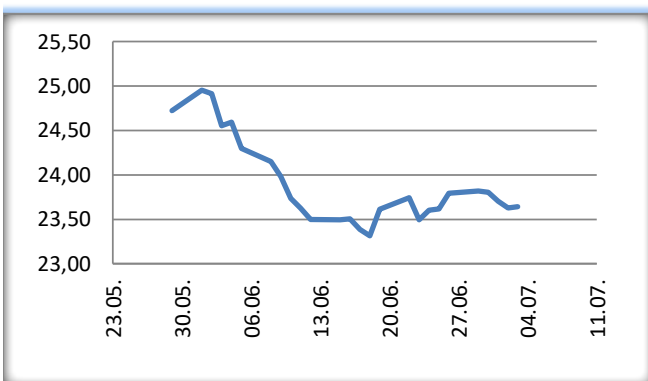
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

- Obchodování koruny vůči americkému dolaru se v tomto týdnu odehrávalo v rozmezí 23,50 – 24 CZK/USD. Na začátku týdne se koruna pohybovala na slabších úrovních těsně pod hladinou 24. V dalších dnech však česká měna dokázala posílit. Z pohledu dolaru byl tento týden zkrácený, když v pátek byly trhy v USA vzhledem ke státnímu svátku (Den nezávislosti) zavřené. I nadále platí, že nezbytnou podmínkou pro to, aby se koruna vrátila zpět nad hranici 24 CZK/USD je dlouhodobější oslabení eura hlouběji pod hladinu 1,12 USD/EUR.
- Z pohledu makroekonomických statistik byla klíčová červnová čísla z pracovního trhu. **Situace na pracovním trhu se v červnu i po květnu dále zlepšila, když bylo vytvořeno 4,8 mil. pracovních míst a míra nezaměstnanosti poklesla na 11,1 % z květnových 13,3 %**. Výrazné zlepšení v červnu zaznamenaly i indexy podnikatelských nálad (ISM, PMI) ve výrobním sektoru. V tomto ohledu je ekonomický vývoj optimističtější, než se čekalo. Klíčová však bude druhá polovina roku, kdy se naplno ukáže, jak reálná jsou očekávání ohledně rychlého návratu na předkoronavirové úrovně.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



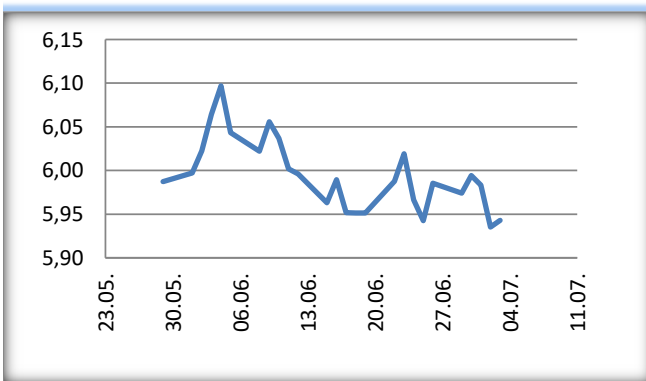
USD/CZK - vývoj za poslední týden



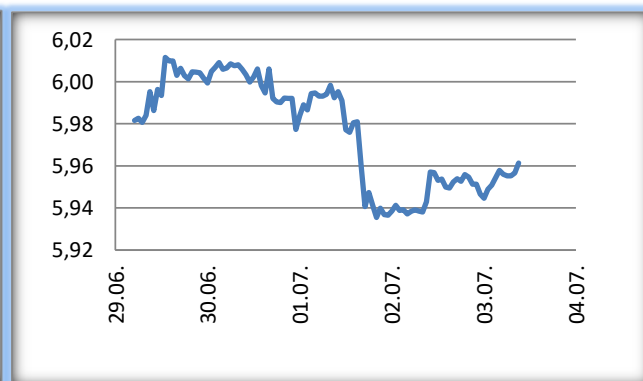
Vývoj PLN/CZK

- Obchodování koruny vůči polskému zlotému se na přelomu června a července i nadále odehrávalo v blízkosti hranice 6 CZK/PLN. Koruna však dokázala posílit a ve druhé polovině týdne převažovalo obchodování zhruba 3-5 haléřů pod hranicí 6 CZK/PLN.
- **Spotřebitelská inflace v červnu zrychlila na 3,3 % r/r z květnových 2,9 % r/r. Po předchozích měsících zpomalování růstu cen tak došlo opět k meziročnímu zrychlení.** Červnový pohyb směrem nahoru je poměrně překvapivý a svoji roli mohla sehrát opatření spojená s nemocí Covid-19, jako jsou např. vyšší náklady spojené s hygienickými opatřeními. Výhled na druhou polovinu letošního roku se však nijak nemění – inflace bude zpomalovat, a to primárně v souvislosti se slabší poptávkou.
- Index PMI ve výrobním sektoru v červnu vzrostl na 47,2 z květnových 40,6 bodu. Detailnější pohled ukazuje, že produkce i nové zakázky se v červnu v podstatě vrátily na předkoronavirovou úroveň, zároveň jsou však podniky nuceny snižovat ceny. PMI jako celek se sice již stihl vrátit na úroveň ze začátku letošního roku, avšak průmyslové produkci to bude trvat o poznání déle a pravděpodobně se to do konce letošního roku nestihne. Zatímco PMI v roce 2019 situaci v průmyslu podhodnocoval, tak pro rok 2020 vývoj průmyslu nadhodnocuje.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



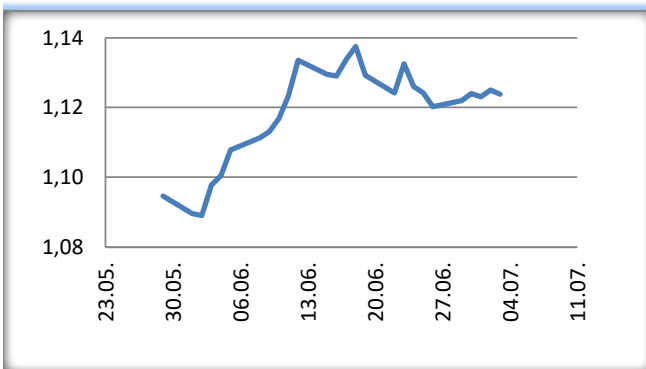
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



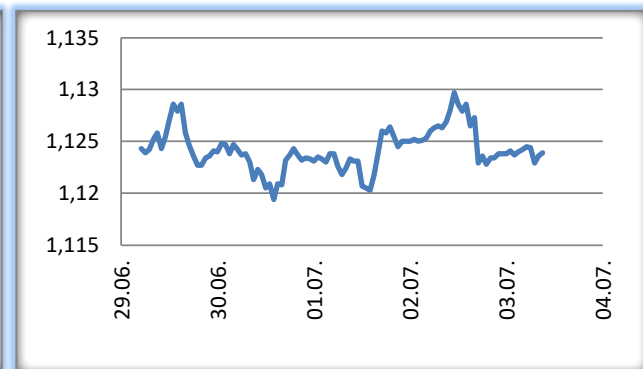
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru v tomto týdnu pokračovalo nervózní obchodování v rozmezí 1,119 – 1,13 USD/EUR. Ačkoliv bylo v tomto týdnu zveřejněno poměrně hodně statistik z eurozóny i z USA a nálada na finančních trzích nebyla na začátku týdne příliš optimistická, tak výsledně chyběly dostatečné impulsy k tomu, aby euro zamířilo hlouběji pod hladinu 1,12 nebo naopak otestovalo úroveň 1,14. Dostatečný impuls neposkytla ani akcelerující čísla o počtu nově nakažených Covidem-19 v USA.
- Spotřebitelská inflace v eurozóně během letošního roku doposud zpomalovala až na pouhých 0,1 % r/r v květnu. Podle předběžného odhadu v červnu inflace vzrostla o 0,3 % m/m a stejně o 0,3 % r/r. Pro doplnění jádrové inflace v červnu zpomalila na 0,8 % r/r. Inflační cíl Evropské centrální banky (ECB) je přitom definován jako inflace blízko 2 % a v nadcházejících čtvrtletích je tento cíl zcela nereálné dosáhnout. ECB sice v posledních měsících významně uvolnila měnovou politiku, avšak na výraznější oživení inflace to zatím stačit nebude. Prostředí, ve kterém se aktuálně nacházíme, je totiž silně desinflační, když ceny v primárním oběhu v podobě cen průmyslových výrobců v květnu poklesly o 5,0 % r/r a podle PMI většina podniků snižuje ceny produktů tak, aby podpořila svoji konkurenceschopnost.
- V USA byl zveřejněn záznam z červnového zasedání Americké centrální banky (Fed). **V posledních týdnech se živě spekuluje o tom, že Fed začne aplikovat tzv. kontrolu výnosové křivky (udržování výnosů vládních dluhopisů na požadované úrovni). Záznam ze zasedání Fedu přitom ukázal, že Fed intenzivně pracuje na výsledné podobě tohoto měnověpolitického nástroje.** Rovněž lze očekávat, že Fed může poupravit tzv. forward guidance (to, jak Fed prezentuje výhled na měnovou politiku) ve směru větší orientace na „jaké výsledky ukazatelů jsou nutné k tomu, abychom udělali změnu v nastavení měnové politiky“. Měnová politika Fedu, především představení výnosové křivky, může ve druhé polovině roku podporovat oslabení dolaru.

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.
