



## KOMENTÁŘ

30. července 2021, 30. týden

### Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Domácí ekonomika ve 2. čtvrtletí předběžně vzrostla o 0,6 % k/k a o 7,8 % r/r
- DE** - Spotřebitelské ceny v červenci vzrostly o 0,9 % m/m a o 3,8 % r/r
- EZ** - Hrubý domácí produkt ve 2. čtvrtletí předběžně vzrostl o 2,0 % k/k a o 13,7 % r/r
- US** - Hrubý domácí produkt ve 2. čtvrtletí předběžně vzrostl o 6,5 % k/k anualizovaně

### Očekávané události a ukazatele

- CZ** - Zasedání bankovní rady České národní banky
- DE** - Maloobchodní tržby a průmyslová produkce (červen)
- EZ** - Kompozitní index PMI (červenec) - finální údaj
- US** - Míra nezaměstnanosti a tvorba pracovních míst NFP (červenec)

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,64	25,73	25,43	25,50	0,14	-0,54%
USD/CZK	21,77	21,85	21,38	21,45	0,32	-1,50%
PLN/CZK	5,593	5,608	5,538	5,585	0,01	-0,15%
GBP/CZK	29,94	30,23	29,47	29,95	-0,01	0,02%
EUR/PLN	4,572	4,600	4,554	4,564	0,01	-0,18%
EUR/USD	1,1774	1,1908	1,1763	1,1888	-0,01	0,96%
EUR/HUF	359,82	362,38	356,48	357,04	2,78	-0,78%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,50	25,30	25,10	25,00	24,50
USD/CZK	21,45	21,26	21,09	21,37	21,30
PLN/CZK	5,58	5,62	5,64	5,68	5,70
EUR/USD	1,189	1,19	1,19	1,17	1,15

### Úrokové sazby

#### Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,53	0,59	0,73	0,91	1,06
LIBOR USD	0,0920	0,9113	0,1264	0,1508	0,2430
EURIBOR	-0,573	-0,559	-0,546	-0,513	-0,488

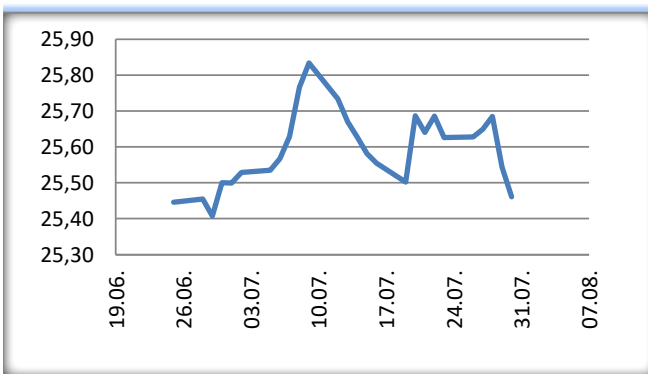
#### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	5.8.	0,50	1,00	1,25	1,75
ECB	9.9.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	22.9.	0-0,25	0-0,25	0-0,25	0-0,25

## Vývoj EUR/CZK

- Koruna vůči euru dokázala v závěru července posílit a zkraje pátečního odpoledne se nacházela v blízkosti hladiny 25,50 CZK/EUR. Koruně pomohlo zlepšení sentimentu na finančních trzích a před zasedáním České národní banky (ČNB) v příštím týdnu i růst tržních úrokových sazeb, což vedlo k rozšíření úrokového diferenciálu vůči sazbám v eurozóně.
- Souhrnná důvěra v domácí ekonomiku v červenci oproti červnu poklesla o 4,3 bodu na hodnotu 99,7. Jedná se tak o první pokles důvěry od letošního března. V červenci přitom došlo k poklesu důvěry jak mezi podnikateli, tak i mezi spotřebiteli. Detailnější pohled ukazuje, že nejvýraznější propad důvěry se týkal průmyslu (-9,5 bodu m/m), kde stále více podniků bojuje s nedostatkem materiálu a prudce rostoucími cenami vstupů. Díky tomu se průmyslovým podnikům hromadí nedokončené výrobky a zvyšuje se podíl podniků, který v nejbližších měsících očekává snížení výrobní činnosti. Zatímco od r.2017 až do začátku pandemie byl hlavní bariérou růstu průmyslu nedostatek zaměstnanců, tak v letošním roce průmyslové podniky stále intenzivněji trápí problémy na nabídkové straně právě v podobě nedostatku materiálu a rostoucích cen vstupů. Z dalších sledovaných odvětví důvěra v červenci mírně poklesla ve stavebnictví, zatímco v obchodu a ve službách se nezměnila. Mezi spotřebiteli se důvěra snížila o 3,6 bodu m/m, když více spotřebitelů očekává v ročním horizontu zhoršení celkové ekonomické situace a vzrostly i obavy z nárůstu nezaměstnanosti. Jako hlavní problém spotřebitelé i nadále vnímají rychlý růst inflace.
- Růst domácí ekonomiky ve 2. čtvrtletí výrazně zaostal za tržním odhadem. Hrubý domácí produkt (HDP) vzrostl v mezikvartálním srovnání pouze o 0,6 % a meziročně o 7,8 %. Jedná se sice o historicky nejrychlejší meziroční růst české ekonomiky, ale čekal se výsledek v blízkosti 9 %. Meziroční růst HDP je na navíc významně ovlivněn velmi nízkou srovnávací základnou z 2. čtvrtletí loňského roku. **Předběžný údaj HDP zároveň ukázal, že problémy v dodavatelsko-odběratelských řetězcích jsou opravdu silnou brzdou průmyslově laděné české ekonomiky a že se české domácnosti zatím bezhlavě nevrhly do utrácení.** O slabém mezikvartálním růstu v ČR vypovídá i srovnání s dalšími evropskými zeměmi – slabší růst měla jen Litva, kde však na začátku letošního roku tamní ekonomika na rozdíl od ČR rostla.
- Co stálo za výrazně nižším mezikvartálním růstem? Český statistický úřad (ČSÚ) v předběžném odhadu příliš podrobnosti neposkytuje, takže nezbyvá než trochu hádat. ČSÚ konkrétně zmiňuje, že k mezikvartálnímu růstu kladně přispěla ta část sektoru služeb, která nejvíce profitovala z ukončení protiepidemických opatření, tj. obchod, doprava, ubytování a pohostinství. Zároveň však nezmiňuje průmysl. A právě zde je pravděpodobně nutné hledat příčiny slabšího růstu. Dubnová a květnová čísla z průmyslu totiž byla zklamáním, když produkce byla slabší. Do vývoje HDP se tak pravděpodobně negativně promítly problémy na nabídkové straně, když na průmyslové podniky negativně dopadaly problémy s nedostatkem dodávek a rostoucími cenami vstupů. Z poptávkové strany ve 2. čtvrtletí za očekávanými pravděpodobně zaostala spotřeba domácností a negativní byl příspěvek čistého exportu.
- **V příštím týdnu zasedá bankovní rada České národní banky (ČNB). Téměř s jistotou lze říci, že centrální bankéři opět přistoupí ke zvýšení úrokových sazeb, a to i přes to, že růst domácí ekonomiky ve 2. čtvrtletí zklamal.** Hlavní pozornost bude na srpnovém zasedání upřena především na to, jak rychlý růst sazeb bude bankovní rada signalizovat pro druhou polovinu letošního roku. Někteří centrální bankéři totiž jasně avizovali, že si do konce letošního roku dovedou představit zvyšování sazeb na každém po sobě jdoucím měnověpolitickém zasedání.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



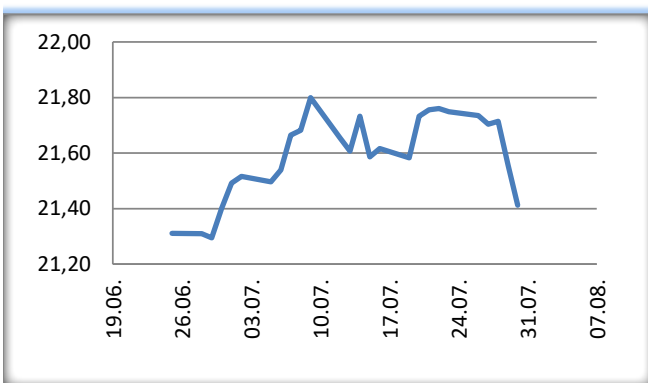
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj USD/CZK

- Koruna vůči americkému dolaru v tomto týdnu posílila a zkraje pátečního dopoledne se nacházela těsně nad hladinou 21,40 CZK/USD. Důležitou událostí bylo v tomto týdnu zasedání americké centrální banky (Fed), kterému se věnujeme v oddílu EURUSD.
- **Růst americké ekonomiky ve 2. čtvrtletí zaostal s 6,5 % k/k anualizovaně za tržním odhadem.** Důvodem byl především neočekávaný pokles vládních výdajů a snížení zásob. Zároveň však rychleji rostla soukromá spotřeba. Pozitivem je, že HDP ve 2. čtvrtletí již překonal úroveň výstupu z před začátkem pandemie.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



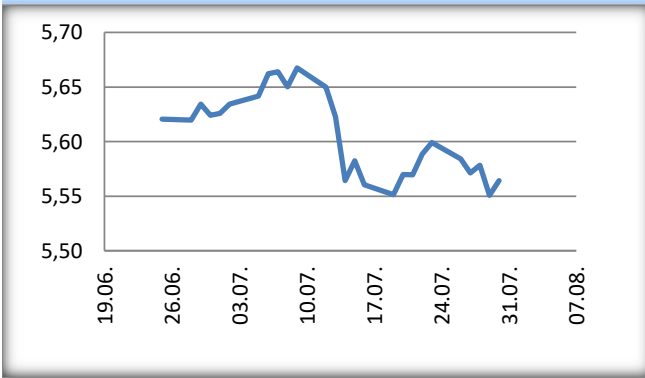
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



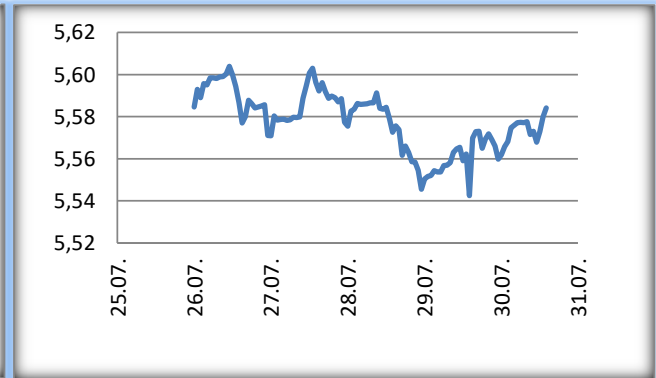
## Vývoj PLN/CZK

• Koruna vůči polskému zlotému v tomto týdnu posílila pod hladinu 5,60 CZK/PLN a uprostřed týdne se pohybovala dokonce na úrovni 5,55 CZK/PLN. Koruna tak opět mírně vylepšila své letošní maximum. Z makroekonomických statistik stál v Polsku za pozornost předběžný odhad spotřebitelské inflace za červenec. **Inflace vzrostla o 0,4 % m/m a o 5,0 % r/r, což je nejrychlejší růst od roku 2011.**

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj EUR/USD

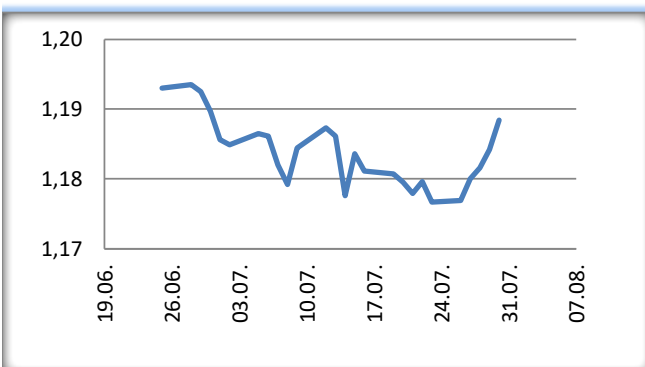
• Na hlavním měnovém páru se v tomto týdnu dařilo euru, které se v pátek zkraje odpoledne nacházelo v blízkosti hladiny 1,19 USD/EUR (měsíční maximum eura).

• Zasedání americké centrální banky (Fed) v tomto týdnu „opět“ žádnou významnější úpravu nepřineslo. Fed ponechal nastavení parametrů měnové politiky (hlavní úroková sazba v rozmezí 0-0,25 %, nákup cenných papírů v měsíčním objemu 120 mld. dolarů) beze změny. Za zmínku stojí zavedení nových stálých nástrojů na podporu dolarové likvidity v podobě repo operací na domácím a zahraničním trhu. **Důležité bylo, že Fed zmínil, že se situace v americké ekonomice zlepšila natolik, aby se začalo uvažovat nad snížením měsíčních nákupů cenných papírů. Nic konkrétního však v tomto směru nezaznělo, což podporuje náš předpoklad, že šéf Fedu J. Powell oznámí začátek normalizace měnové politiky na srpnovém setkání centrálních bankéřů v Jackson Hole.** Pokud jde o pandemii, konkrétně variantu delta, tak z pohledu Fedu nepředstavuje již zdaleka takové riziko, jako tomu bylo loni, a pravděpodobně by došlo jen ke krátkodobému zpomalení ekonomiky. Ve srovnání s předchozími zasedáními v letošním roce však J. Powell působil o něco méně přesvědčivě, pokud jde o přechodnost aktuálně vyšší inflace. Celkově lze podle nás červencové zasedání chápat jako přípravu na to, že Fed brzy oznámí zahájení normalizace měnové politiky a nabízejí se dva termíny. První a podle nás pravděpodobnější je již zmíněné srpnové Jackson Hole a případný druhý pokus na zářijovém zasedání Fedu, kde bude k dispozici rovněž nová makroekonomická prognóza.

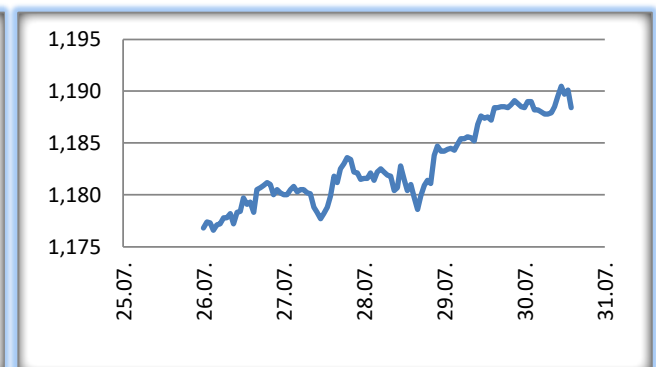
• **Německo se v červenci zařadilo do společnosti zemí, kde se letos meziroční růst spotřebitelské inflace dostal nad 3 %.** Se zrychlením inflace se v červenci v Německu počítalo, a to především kvůli nízké srovnávací základně, když loni v červenci byla dočasně snížena sazba DPH. Růst inflace o 0,9 % m/m a 3,8 % r/r však výrazně překonal očekávání. Detailnější pohled ukázal, že zrychlil jak růst cen služeb (2,2 %), tak především zboží (5,4 %). S meziročně výrazně rychlejším růstem inflace se bude Německo potýkat i v dalších měsících. Shodou okolností inflace v největší ekonomice eurozóny zamířila nad 3 % zrovna v době, kdy Evropská centrální banka (ECB) zveřejnila nové pojetí symetrického inflačního cíle na 2 % a zároveň jasně avizovala, že období velmi expanzivní měnové politiky bude trvat ještě hodně dlouho. Při pohledu na hospodářské oživení Německa, na situaci na tamním pracovním trhu a rychlý růst inflace je jasné, že Spolková země by potřebovala o dost jinou měnovou politiku, než mu aktuálně ordinuje z Frankfurtu ECB. Meziroční růst inflace v eurozóně přitom v červenci činil 2,2 %.

• V tomto týdnu byly zveřejněny i předběžné odhady HDP ve 2. čtvrtletí. Německá ekonomika ve 2. čtvrtletí vzrostla o 1,5 % k/k a o 9,2 % r/r, což mírně zaostalo za tržním odhadem. Ekonomika eurozóny ve 2. čtvrtletí předběžně vykázala růst o 2,0 % k/k a o 13,7 % r/r, když z velkých zemí bylo silné hospodářské oživení patrné především v Itálii a ve Španělsku.

### 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.

---