



KOMENTÁŘ

27. srpna 2021, 34. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Důvěra v domácí ekonomiku v srpnu poklesla o 1,1 bodu m/m na hodnotu 98,6
- DE** - Index podnikatelského klimatu Ifo v srpnu poklesl na 99,4 z červencových 100,7 bodu
- EZ** - Kompozitní index PMI v srpnu předběžně poklesl na 59,5 z červencových 60,2 bodu
- US** - Americká ekonomika ve 2. čtvrtletí vzrostla po zpřesnění o 6,6 % k/k anualizovaně

Očekávané události a ukazatele

- CZ** - Hrubý domácí produkt (2. čtvrtletí) - zpřesněný odhad, Vývoj mezd (2. čtvrtletí)
- EZ** - Index spotřebitelských cen (srpen) - předběžný odhad
- PL** - Hrubý domácí produkt (2. čtvrtletí), Index spotřebitelských cen (srpen) - předběžný odhad
- US** - Statistiky z pracovního trhu NFP (srpen) - tvorba pracovních míst a míra nezaměstnanosti

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,53	25,57	25,48	25,56	-0,03	0,12%
USD/CZK	21,83	21,85	21,67	21,73	0,09	-0,43%
PLN/CZK	5,563	5,591	5,559	5,577	-0,01	0,26%
GBP/CZK	29,73	29,92	29,70	29,82	-0,09	0,29%
EUR/PLN	4,559	4,590	4,555	4,582	-0,02	0,48%
EUR/USD	1,1693	1,1779	1,1693	1,1760	-0,01	0,57%
EUR/HUF	349,72	350,86	347,14	350,79	-1,07	0,31%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,56	25,30	25,00	24,80	24,50
USD/CZK	21,73	21,62	21,37	21,57	21,49
PLN/CZK	5,58	5,62	5,56	5,64	5,63
EUR/USD	1,176	1,17	1,17	1,15	1,14

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,78	0,82	0,97	1,18	1,37
LIBOR USD	0,0920	0,9113	0,1264	0,1508	0,2430
EURIBOR	-0,566	-0,560	-0,550	-0,530	-0,501

Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	30.9.	0,75	1,25	1,50	2,00
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

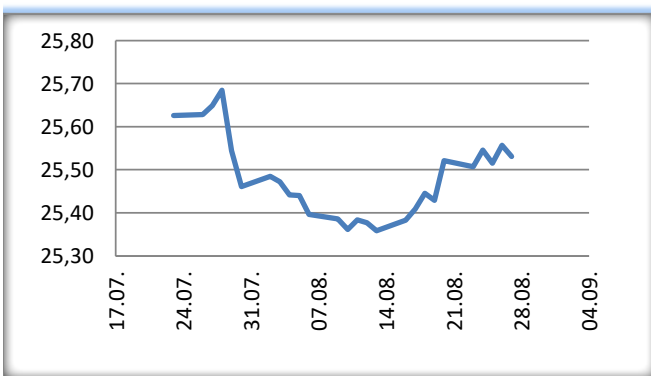
• Obchodování koruny vůči euru se v tomto týdnu odehrávalo především v rozmezí 25,50 – 25,55 CZK/EUR a o výraznější pohyby na české měně byla nouze. To bylo dáno jednak prázdným domácím makroekonomickým kalendářem a zároveň i vyčkáváním na páteční projev šéfa americké centrální banky (Fed) J. Powella. **S nástupem září je však pravděpodobně nutné počítat s nárůstem volatility, tj. výraznějšími pohyby koruny.** V průběhu září mají důležitá zasedání klíčové centrální banky – evropská ECB i americký Fed a v závěru září i česká ČNB, která dále zvýší úrokové sazby. Září je rovněž historicky spojeno s horší náladou na akciových trzích, což opět nahrává nárůstu volatility na finančních trzích, korunu nevymáje. A v neposlední řadě je zde faktor pandemie Covidu19 a zhoršující se čísla v USA i v Evropě.

• Z domácích makroekonomických statistik stál v tomto týdnu za pozornost srpnový konjunkturální průzkum. Souhrnný indikátor důvěry v srpnu oproti předchozímu měsíci poklesl o 1,1 bodu m/m, zatímco v meziročním srovnání vzrostl o 10,9 bodu. Základní složky indikátoru důvěry se vyvíjely asymetricky. Zatímco důvěra mezi podnikateli poklesla, tak důvěra mezi spotřebiteli se zvýšila.

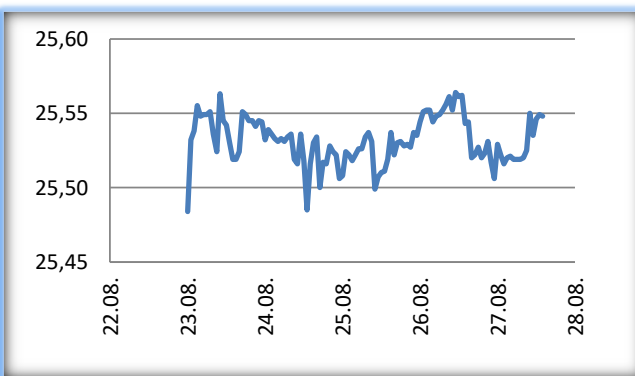
• Detailnější pohled ukazuje, že důvěra poklesla mezi podniky v průmyslu, v obchodu i ve službách. Pokles důvěry v průmyslu jde ruku v ruce s přetrvávajícími problémy na nabídkové straně. **Průmyslové podniky již druhý měsíc v řadě snížily výhled na růst tempa výrobní činnosti v nadcházejících třech měsících, ale důvodem rozhodně není nedostatek zakázek, ale především nedostatek materiálu a dílů.** Výsledek je ten, že pokud nechtějí podniky dále zvyšovat zásoby rozpracované výroby, tak jsou v některých případech nuceny omezovat produkci. Hůře v srpnu hodnotily celkovou ekonomickou situaci podniky v obchodu. A důvěra poklesla i mezi podniky ve vybraných odvětvích služeb, kde se snížil podíl podnikatelů pozitivně hodnotících současnou ekonomickou situaci i současnou celkovou poptávku. Mírně se navíc snížil i podíl podnikatelů očekávajících zlepšení poptávky po službách v období příštích tří měsíců. Pokles důvěry ve službách lze chápat jako výsledek nenaplněných očekávání, které nastoupily na jaře po ukončení proti-pandemických opatření. Část sektoru služeb, a platí to především v průměru pro segment Horeca, je totiž stále výrazně pod úrovněmi z před začátku pandemie.

• V srpnu naopak vzrostla důvěra ve stavebnictví, což vzhledem k vývoji stavebních zakázek není až tolik překvapivé. Důvěra ve stavebnictví je zároveň nejvyšší od roku 2008. A důvěra se v srpnu zvýšila i mezi spotřebiteli, kteří jsou optimističtější jak ohledně celkové ekonomické situace, tak i vlastní finanční situace. Snížily se i obavy z nezaměstnanosti. Pokud mají z něčeho spotřebitelé aktuálně strach, tak je to další růst spotřebitelské inflace.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden

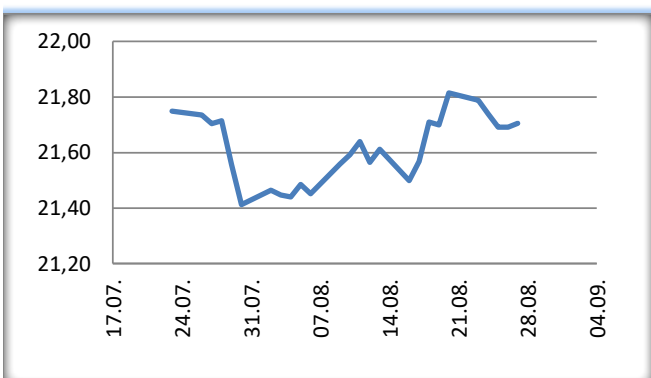


Vývoj USD/CZK

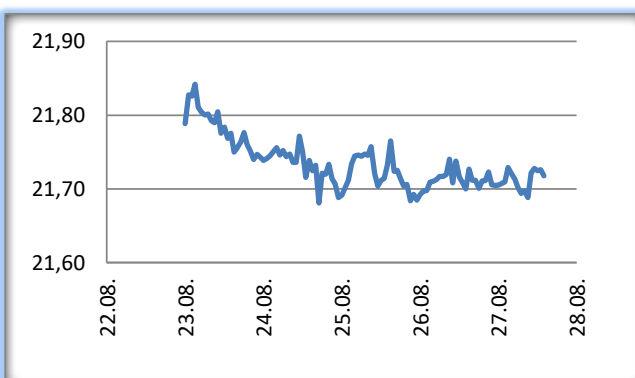
• Koruna vůči americkému dolaru v tomto týdnu dokázala mírně posílit z pondělních 21,80 CZK/USD k hladině 21,70 CZK/USD. Celkově však obchodování pop celý týden probíhalo v udržovacím módu a vyčkávalo se na projev šéfa amerického Fedu J. Powella v pátek odpoledne. Více k tématu v oddílu EURUSD.

• Z makroekonomických statistik v USA kompozitní index PMI v srpnu poklesl na 55,4 z červencových 59,9 bodu, a to především kvůli neočekávanému snížení v sektoru služeb. Firmy ve službách trápí nedostatek pracovníků, problémy s dodávkami a především opětovné zhoršení pandemie, tentokrát s variantou delta. Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby v červenci poklesly o 0,1 % m/m, což bylo lehce nad tržním odhadem. Výsledně **hrubý domácí produkt (HDP) ve 2. čtvrtletí po zpřesnění vzrostl o 6,6 % k/k anualizovaně.**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



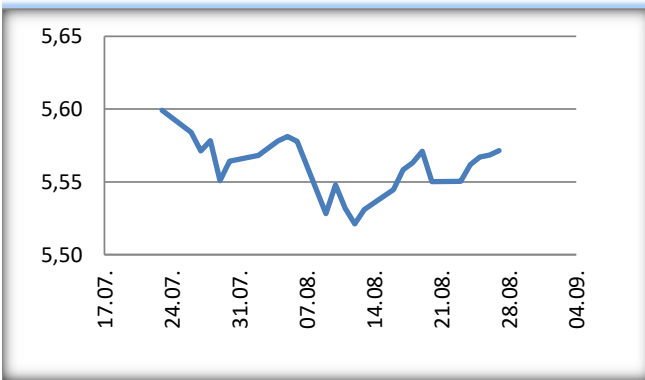
USD/CZK - vývoj za poslední týden



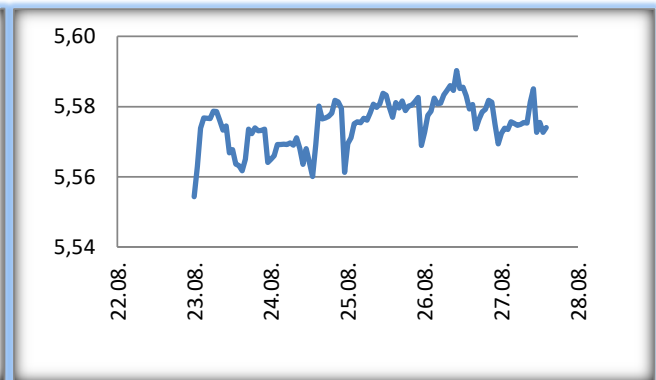
Vývoj PLN/CZK

- Koruna se vůči polskému zlotému ke konci srpna pohybovala primárně v rozmezí 5,56 – 5,60 CZK/PLN.
- Míra nezaměstnanosti v Polku v červenci poklesla na 5,8 % r/r z červnových 5,9 % r/r. Situace na pracovním trhu se tak dál zlepšuje. Polská vláda přijala návrh státního rozpočtu na příští rok, když schodek vládních institucí má činit 30 mld. zlotých, což v poměru k prognózovanému HDP činí 2,8 % při výši veřejného dluhu v relaci k HDP na 55,5 %. Jen pro představu v tomto týdnu zveřejněná nová makroekonomická prognóza Ministerstva financí ČR předpokládá pro příští rok schodek sektoru vládních institucí ve výši 5,0 % k HDP.
- **Záznam z červencového zasedání polské centrální banky (NBP) ukázal, že ti členové bankovní rady (RPP) – Zubelewicz, Gatnar, Hardt, kteří chtějí utahovat měnovou politiku, jsou zatím v menšině.** Nadpoloviční většina RPP i nadále považuje současný rychlý růst inflace spíše za přechodný a argumentuje rovněž tím, že potřebují vidět větší inflační tlaky z poptávkové strany. I nadále platí, že první reálná možnost zvýšení úrokových sazeb je letošní listopad. Z regionálního pohledu NBP s utahováním měnové politiky výrazně zaostává za centrálními bankami v ČR (již proběhlo dvojitě zvýšení sazeb o 0,50 procentního bodu) i v Maďarsku (dokonce trojitě zvýšení hlavní sazby v souhrnu o 0,90 procentního bodu). Z pohledu inflace je přitom situace ve všech třech zemích velmi podobná, ale zatímco česká ČNB a maďarská MNB jasně argumentují potřebou stabilizovat inflaci na inflačním cíli, tak polská NBP aktuálně vysokou inflaci téměř až nepochopitelně bagatelizuje. To se odráží i do vývoje zmíněných měn. Zatímco koruna vůči euru letos posílila o 2 % a maďarský forint dokonce o 3 %, tak polský zlotý je vůči euru o necelé 1 % slabší.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



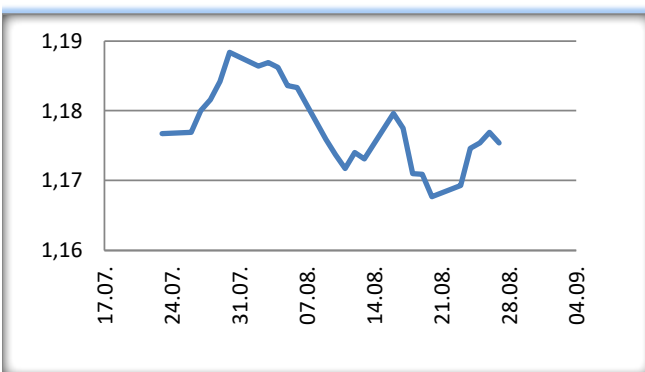
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



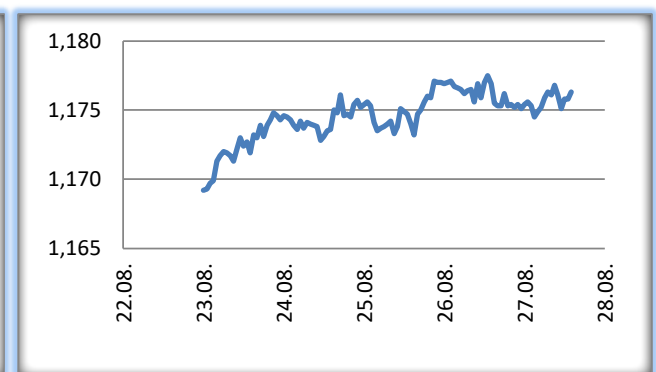
Vývoj EUR/USD

- Obchodování na hlavním měnovém páru bylo v tomto týdnu ovlivněno vyčkáváním na páteční projev šéfa americké centrální banky (Fed) J. Powella v Jackson Hole. Euro na začátku týdne posílilo a vrátilo se nad hladinu 1,17 USD/EUR. Ve druhé polovině týdne se obchodovalo v rozmezí 1,173 – 1,178 USD/EUR. Tyto řádky jsou psány před projevem J. Powella (začátek dnes 27/8 v 16 hod.), který pravděpodobně na eurodolar přinese výraznou volatilitu.
- **Pravděpodobnost, že Powell oznámí, že je potřeba začít normalizovat měnovou politiku v USA, je poměrně vysoká a tento scénář je již částečně zabudován v současném kurzu dolaru. Určitě je však prostor pro překvapení.** Pokud Powell zvolí více jestřábí rétoriku, tak má dolar prostor k posílení zpět pod hladinu 1,17 USD/EUR. Pokud by naopak Powell trhy zklamal a vzkaz o normalizaci odložil až na zářijové zasedání Fedu, tak by to implikovalo oslabení americké měny a obchodování by se v nejbližších týdnech pravděpodobně odehrávalo v rozmezí 1,17 – 1,20 USD/EUR.
- Z pohledu makroekonomických statistik v eurozóně stály v tomto týdnu za pozornost především indexy podnikatelských nálad. Kompozitní PMI za eurozónu v srpnu poklesl na 59,5 z červencových 60,2 bodu. Za meziměsíčním poklesem (99,4 z červencových 100,7 bodu) srpnové podnikatelské náklady Ifo v Německu stálo výhradně zhoršení ve složce očekávání. Oproti tomu hodnocení současných podmínek se mezi německými podniky v srpnu mírně zlepšilo. Nejistota německých podniků se koncentruje do dvou oblastí – (1) obavy spojené se zhoršením pandemie Covidu19 a (2) problémy s narušenými dodavatelskými řetězci. Zatímco pandemie se obávají především podniky ve službách, tak obavy podniků ve zpracovatelském průmyslu směřují hlavně k dodávkám. Navzdory tomu, že index Ifo poklesl již podruhé v řadě, tak podle viceprezidenta Evropské centrální banky (ECB) L. de Guindose by se odhad pro růst HDP v eurozóně mohl v příštích prognózách ECB vylepšit. Růst německé ekonomiky ve 2. čtvrtletí byl přitom vylepšen oproti předběžnému odhadu na 1,6 % k/k a 9,4 % r/r.

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.
