



KOMENTÁŘ

6. září 2019, 36. týden

Klíčové události a ukazatele

CZ - Průmyslová produkce v červenci vzrostla o 0,7 % m/m, respektive o 0,1 % r/r

DE - Průmyslová produkce v červenci poklesla o 0,6 % m/m a o 4,2 % r/r

EZ - Hrubý domácí produkt ve 2. čtvrtletí podle zpřesněného odhadu vzrostl o 0,2 % k/k a 1,2 % r/r

US - Index ISM ve výrobním sektoru v srpnu poklesl na 49,1 z červencových 51,2 bodu

Očekávané události

CZ - Index spotřebitelských cen (srpen), Podíl nezaměstnaných osob (srpen)

EZ - Zasedání Evropské centrální banky

PL - Zasedání Polské centrální banky

US - Index spotřebitelských cen (srpen), Maloobchodní tržby (srpen)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

| Měna BID | Open | Max | Min | Close | Změna | v % |
|----------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| EUR/CZK | 25,94 | 25,96 | 25,78 | 25,83 | 0,11 | -0,41% |
| USD/CZK | 23,59 | 23,69 | 23,32 | 23,42 | 0,17 | -0,71% |
| PLN/CZK | 5,918 | 5,967 | 5,917 | 5,952 | -0,03 | 0,57% |
| GBP/CZK | 28,69 | 28,86 | 28,28 | 28,82 | -0,14 | 0,47% |
| EUR/PLN | 4,374 | 4,377 | 4,330 | 4,339 | 0,04 | -0,82% |
| EUR/USD | 1,0992 | 1,1084 | 1,0926 | 1,1028 | 0,00 | 0,33% |
| EUR/HUF | 331,17 | 331,50 | 328,26 | 330,06 | 1,11 | -0,34% |

Predikce vývoje

| Měna BID | Aktuální | 1M | 3M | 6M | 12M |
|----------|----------|-------|-------|-------|-------|
| EUR/CZK | 25,83 | 25,80 | 25,60 | 25,50 | 25,20 |
| USD/CZK | 23,42 | 23,24 | 22,86 | 22,57 | 21,54 |
| PLN/CZK | 5,95 | 5,93 | 5,95 | 5,93 | 6,00 |
| EUR/USD | 1,103 | 1,11 | 1,12 | 1,13 | 1,17 |

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

| Typ sazby | 1W | 1M | 3M | 6M | 12 M |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| PRIBOR | 2,03 | 2,10 | 2,14 | 2,16 | 2,20 |
| LIBOR USD | 2,1425 | 2,1003 | 2,1318 | 2,0314 | 1,9614 |
| EURIBOR | -0,411 | -0,430 | -0,428 | -0,423 | -0,375 |

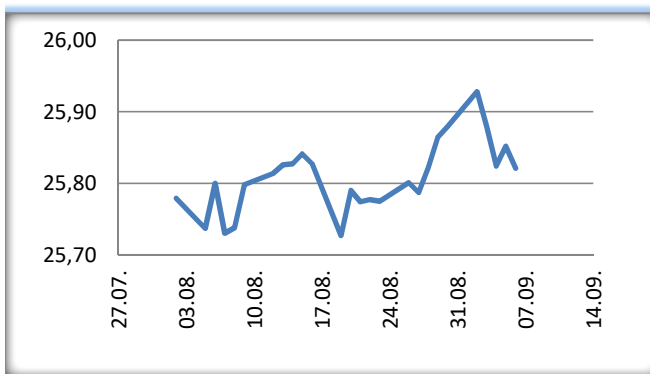
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

| Banka | Datum | Aktuální | 3M | 6M | 12M |
|-------|-------|----------|-------|-------|-------|
| ČNB | 25.9. | 2,00 | 2,00 | 2,00 | 2,00 |
| ECB | 12.9. | 0,00 | -0,20 | -0,20 | -0,20 |
| FED | 18.9. | 2,25 | 2,00 | 1,75 | 1,75 |

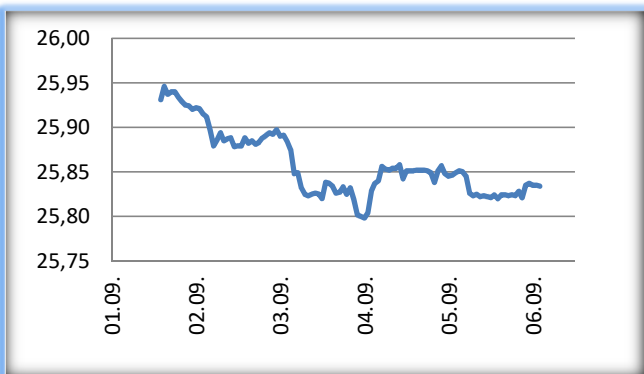
Vývoj EUR/CZK

- Koruna na začátku září profitovala ze zlepšení sentimentu na finančních trzích a vůči euru posílila pod hladinu 25,90 CZK/EUR. Důležitou událostí pro korunu bude v příštím týdnu kromě domácích statistik čtvrtletní zasedání Evropské centrální banky.
- Začátek nového měsíce byl bohatý na čerstvé domácí makroekonomické statistiky. V pondělí zveřejněný index PMI ve výrobním sektoru za srpen mírně vzrostl na 44,9 z červencových 43,1 bodu. Jedná se sice o mírné zlepšení PMI, avšak celková hodnota i nadále setrvává pod neutrální hladinou 50 bodů. V úterý publikovaný vývoj mezd ve 2. čtvrtletí letošního roku lehce překonal tržní odhady, když průměrná hrubá měsíční nominální mzda vzrostla v meziročním srovnání o 7,2 % na 34 105 Kč a v reálném vyjádření, po očištění o inflaci, o 4,3 %. Za růstem průměrné mzdy tentokrát zaostal tzv. medián (6,9 % r/r). Lze konstatovat, že velmi solidní růst mezd tak pokračoval i ve 2. čtvrtletí letošního roku. V souhrnu lze říci, že vývoj mezd i nadále ukazuje, že spotřeba domácností bude hlavním zdrojem růstu domácí ekonomiky. Zároveň je nutné zdůraznit, že **mzdy i přes zpomalení rostou stále rychleji než produktivita práce. S tím, jak dochází ke zpomalení hospodářského růstu, se ve 2. čtvrtletí dále rozevřely nůžky mezi vývojem mezd a produktivitou, což může mít v dlouhodobějším výhledu negativní dopad na konkurenceschopnost domácích podniků.** Pozitivem ve vztahu ke konkurenceschopnosti zůstává alespoň skutečnost, že podobně rychlý či rychlejší růst mezd mají i další země skupiny V4 jako Maďarsko, Polsko či Slovensko.
- Ve čtvrtek zveřejněné maloobchodní tržby ukázaly, že se na silném spotřebitelském apetitu českých domácností v červenci nic nezměnilo. Maloobchodní tržby v červenci sice oproti červnu lehce poklesly o 0,1 %, avšak v meziročním srovnání vzrostly po očištění o kalendářní vlivy o 4,6 %. V pátek byla zveřejněna i červencová čísla z průmyslu (0,7 % m/m a 0,1 % r/r), ze stavebnictví (1,5 % m/m a 3,7 % r/r) a ze zahraničního obchodu (export +8,4 % r/r, import +5,1 % r/r a obchodní bilance +0,1 mld. korun). Červencový vývoj v domácím průmyslu rozhodně nelze hodnotit negativně, a to především v kontextu slabých čísel z německého průmyslu a nízkých hodnot podnikatelských nálad ve výrobním sektoru. Vyložené optimistické hodnocení však také není na místě, když je otázkou, jak moc byla červencová čísla ovlivněna celozávodními dovolenými. Z toho pohledu se určitě vyplatí počkat na data za srpen. **Pozitiva lze v červenci určitě najít v nových zakázkách a také ve skutečnosti, že se domácí průmysl zatím brání vydat cestou výrazného oslabení po vzoru Německa.** V zahraničním obchodu obchodní bilanci těsně do kladných čísel dostal meziročně výrazně vyšší přebytek (8 mld. korun) bilance motorových vozidel.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



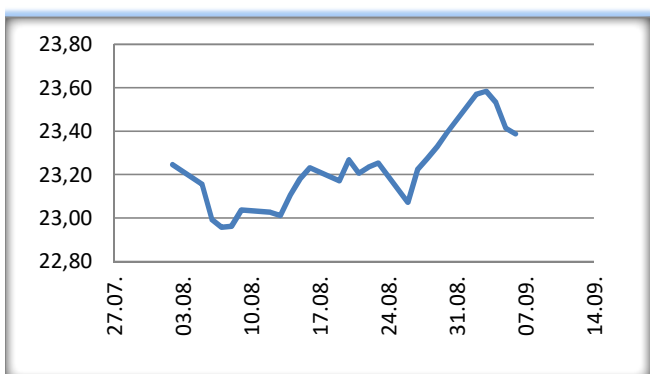
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

- Na měnovém páru s americkým dolarem se koruna v úvodu týdne ještě pohybovala těsně pod hladinou 23,70 CZK/USD (více jak dvouleté minimum české měny), avšak v průběhu týdne dokázala celkem významně posílit a smazat tak část ztrát z konce srpna. Zkraje pátečního odpoledne se kurz koruny k dolaru pohyboval v blízkosti hladiny 23,45 CZK/USD. Tento komentář je psán před odpoledními statistikami z amerického pracovního trhu.
- Zveřejněná data z americké ekonomiky lze označit za smíšená, což dobře charakterizuje srpnový index ISM. Zatímco ISM ve výrobním sektoru zamířil pod neutrální hladinu 50 bodů (49,1 bodu), tak ISM ve službách vzrostl na 56,4 bodu. **Ukazuje se tak určitá rozpolcenost současného vývoje americké ekonomiky se silnou domácí poptávkou, avšak zpomalujícím průmyslem.** O to zajímavější bude v tomto kontextu zasedání Americké centrální banky (18/9).

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



USD/CZK - vývoj za poslední týden

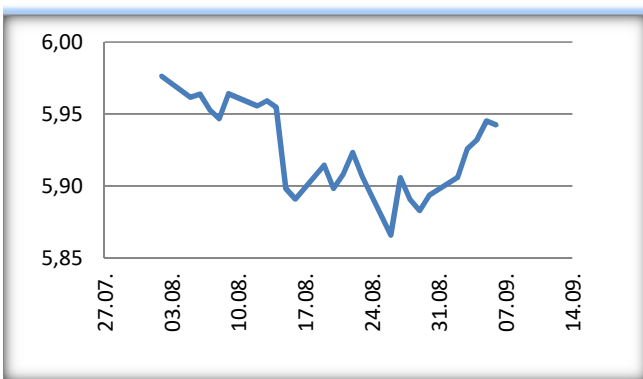


Vývoj PLN/CZK

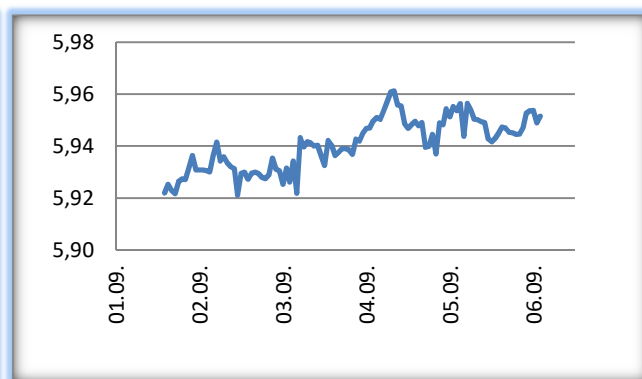
• Na měnovém páru s polským zlotým koruna v úvodu září mírně oslabila a ve druhé polovině týdne se obchodování stabilizovalo kolem hladiny 5,95 CZK/PLN. Na téměř sedmiletých maximech pod hladinou 5,90, kde se obchodovalo ve druhé polovině srpna, se tak koruna udržet nedokázala.

• **Makroekonomický kalendář v Polsku byl v tomto týdnu v podstatě prázdný. Výjimkou byl v pondělí zveřejněný index PMI ve výrobním sektoru, který v srpnu vzrostl na 48,8 z červencových 47,4 bodu.** Hodnota PMI je nejvyšší od května, což indikuje, že se i aktivita ve zpracovatelském průmyslu snižuje pomaleji než v předchozích měsících. Zde je vhodné poznamenat, že index PMI není v posledních cca třech čtvrtletích pro Polsko a podobně ani pro ČR úplně dobře vypovídajícím ukazatelem, když tvrdá čísla z průmyslu v podobě průmyslové produkce vyznívají daleko lépe, než co signalizují měkká data v podobě zmíněného PMI.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



PLN/CZK - vývoj za poslední týden



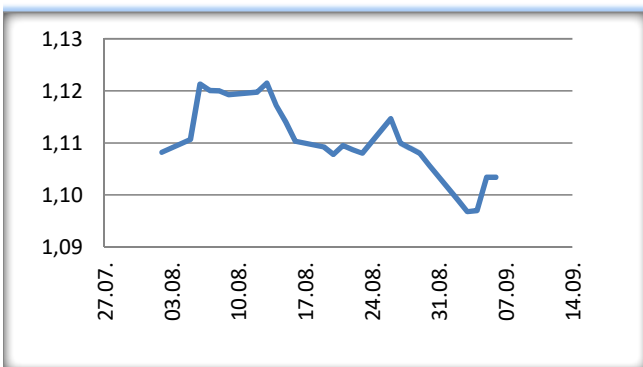
Vývoj EUR/USD

• Euro na úvod září vůči americkému dolaru oslabilo a obchodování se přeneslo hlouběji pod hladinu 1,10 USD/EUR. V úterý se kurz nacházel v blízkosti 1,093 USD/EUR. Pokles výrobního indexu ISM v USA však v úterý odpoledne odstartoval ztráty americké měny a oslabování dolaru následně pokračovalo i během středy a čtvrtku. V pátek zkraje odpoledne se obchodovalo v blízkosti hladiny 1,102 USD/EUR. Tento komentář je psán před odpoledními statistikami z amerického pracovního trhu.

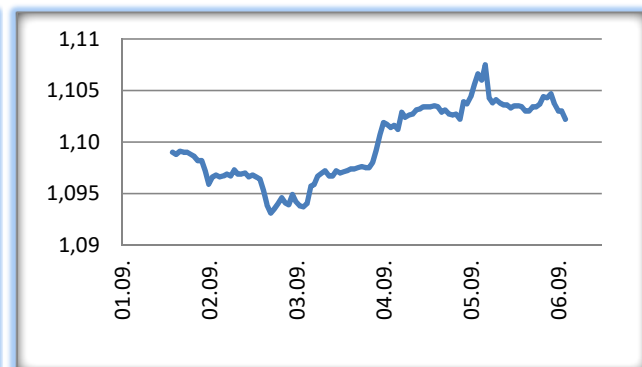
• Náladu na finančních trzích se během týdne mírně zlepšila. Pomohla k tomu informace, že se USA dohodly s Čínou na obchodní schůzce začátkem října ve Washingtonu. Z velmi nepřehledné situace v britském parlamentu vyšel většinový návrh, že Spojené království neopustí EU bez dohody a zvyšuje se pravděpodobnost dalšího odkladu brexitu z října na leden 2020. V Německu byla opět zveřejněna slabá čísla z tamního průmyslu, když v červenci výrazně poklesly nové průmyslové zakázky i průmyslová produkce. Důvodem je především slabá zahraniční poptávka. Růst ekonomiky eurozóny ve 2. čtvrtletí byl podle zpřesněného odhadu mírně snížen na 0,2 % k/k a 1,2 % r/r.

• **Nejistota ohledně intenzity uvolnění měnové politiky Evropskou centrální bankou (ECB) na zasedání v příštím týdnu (12/9) se zvyšuje.** Část evropských centrálních bankéřů (z Německa, z Nizozemska, ale možná trochu překvapivě i z Francie) má totiž výhrady k opětovnému spuštění programu APP (nákup státních dluhopisů). Prezident ECB M. Draghi v posledních měsících naladil finanční trhy na výrazné uvolnění měnové politiky, které by mohlo kromě snížení úrokových sazeb (otázkou je, zda se bude týkat jen depozitní nebo i hlavní sazby) přinést i znovuoživení programu APP. Problémem je, že ECB má tendenci trhy zklamávat, respektive očekávání jsou vesměs větší, než jaká je následně realita. A to může být velmi dobře případ i blížícího se zářijového zasedání ECB (12/9). Pokud nebude ze strany ECB v příštím týdnu uvolnění měnové politiky dostatečné, můžeme být svědky poměrně silného dopadu na eurodolar.

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.
