



KOMENTÁŘ

4. července 2019, 27. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ - Index PMI ve výrobním sektoru v červnu poklesl na 45,9 z květnových 46,6 bodu
- EZ - Novou prezidentkou Evropské centrální banky bude C. Lagardeová
- PL - Polská centrální banka ponechala hlavní úrokovou sazbu na úrovni 1,50 %
- US - Index ISM v sektoru služeb v červnu poklesl na 55,1 z květnových 56,9 bodu

Očekávané události a ukazatele

- CZ - Průmyslová produkce (květen), Index spotřebitelských cen (červen)
- DE - Průmyslová produkce (květen)
- US - Zápis z červnového zasedání FOMC (Fed)
- US - Index spotřebitelských cen (červen)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,44	25,49	25,24	25,43	0,01	-0,03%
USD/CZK	22,37	22,58	22,22	22,53	-0,16	0,73%
PLN/CZK	5,981	6,008	5,944	5,992	-0,01	0,19%
GBP/CZK	28,35	28,51	28,13	28,33	0,02	-0,07%
EUR/PLN	4,250	4,254	4,233	4,243	0,01	-0,17%
EUR/USD	1,1370	1,1393	1,1268	1,1286	0,01	-0,74%
EUR/HUF	323,57	323,90	321,01	322,75	0,82	-0,25%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,43	25,50	25,50	25,30	25,00
USD/CZK	22,53	22,37	22,17	21,62	21,19
PLN/CZK	5,99	5,97	6,03	6,02	5,95
EUR/USD	1,129	1,14	1,15	1,17	1,18

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	2,03	2,10	2,17	2,22	2,29
LIBOR USD	2,3718	2,4041	2,3113	2,1828	2,1474
EURIBOR	-0,400	-0,389	-0,345	-0,311	-0,210

Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	1.8.	2,00	2,00	2,00	2,00
ECB	25.7.	0,00	-0,15	-0,15	-0,15
FED	31.7.	2,50	2,25	2,00	2,00

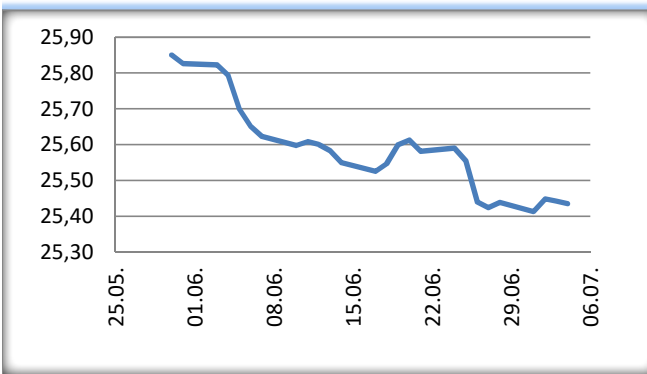
Vývoj EUR/CZK

• Obchodování koruny vůči euru v prvním červencovém týdnu příliš zajímavé nebylo. Česká měna se pohybovala zejména v blízkosti hladiny 25,45 CZK/EUR. Pod nízkou volatilitu koruny se v tomto týdnu podepsala absence významných domácích makroekonomických dat v kombinaci se zkráceným pracovním týdnem.

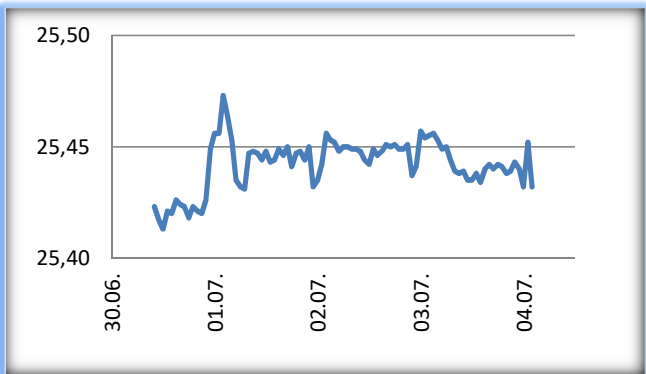
• Jednou z nemnoha zveřejněných domácích statistik byl index PMI, který mapuje náladu podniků ve výrobním sektoru. **PMI v červnu poklesem na 45,9 bodu nepotěšil. Jedná se o nejslabší hodnotu tohoto ukazatele od července 2009, tj. za posledních téměř 10 let.** I v červnu dále prudce klesaly nové zakázky (nejslabší hodnota od května 2009), firmy čtvrtý měsíc v řadě snižovaly počty svých zaměstnanců a dále se zhoršily vyhlídky firem pro období nadcházejících 12 měsíců. Problémy přetrvávají v automobilovém sektoru. Pod neutrální hladinou 50 bodů se navíc PMI nachází již od loňského prosince a zatím to rozhodně nevypadá na to, že by mělo v nejbližších měsících dojít k obratu k lepšímu. Jistou útechou je, že PMI doposud v letošním roce nebyl zrovna nejspolehlivějším ukazatelem vývoje průmyslové produkce (tvrdá data z průmyslu byla zatím lepší, než ukazovaly měkké indikátory typu PMI) a růst průmyslu by se tak ve 2. čtvrtletí letošního roku mohl udržet lehce nad nulou.

• Příští týden bude na čísla z domácí ekonomiky o poznání bohatší. Již v pondělí budou zveřejněna tvrdá čísla z průmyslu v podobě květnové průmyslové produkce. Jak je psáno výše, tak měkké indikátory v podobě podnikatelských nálad s tvrdými čísly v letošním roce zatím příliš nekorelovaly a bude zajímavé sledovat, zda tomu tak zůstalo i v květnu. Kromě toho bude v pondělí zveřejněn i květnový vývoj ve stavebnictví a v zahraničním obchodu. V dalších dnech příštího týdne budou publikovány květnové maloobchodní tržby a vzhledem k přetrvávající velmi solidní situaci na pracovním trhu (tu potvrdí červnový podíl nezaměstnaných osob) lze předpokládat, že domácnosti ani v květnu nešetřily. Spotřebitelská inflace v červnu v meziročním srovnání zpomalila, avšak i nadále se držela výrazně nad dvouprocentním cílem České národní banky.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

• Koruna vůči americkému dolaru v tomto týdnu oslabil a odevzdala část červnových zisků. Od pondělního včera převažovaly obchody nad hladinou 22,50 CZK/USD.

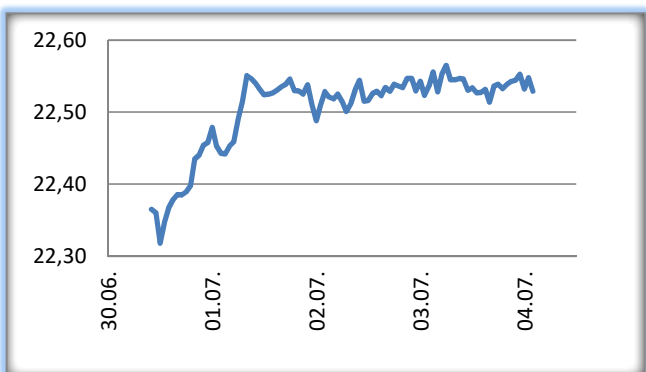
• **V tomto týdnu zveřejněná data z americké ekonomiky příliš nenadchla** (psáno před pátečními statistikami NFP z amerického pracovního trhu). Tvorba nových pracovních míst (ADP) byla v červnu se 102 tis. slabší, než očekávalo. Schodek americké obchodní bilance se v květnu prohloubil na 55,5 mld. dolarů a to i kvůli vyššímu obchodnímu deficitu s Čínou (30,2 mld. dolarů oproti dubnovým 26,9 mld.). Následně obvinění D. Trumpa, že Evropa a Čína manipulují svými měnami s cílem získat konkurenční výhodu na úkor USA, lze poměrně dobře dosadit právě do kontextu výraznějšího květnového schodku obchodní bilance. V USA se zhoršuje i nálada firem v sektoru služeb, když květnový index ISM poklesl na dvouleté minimum (55,1 bodu). Jeho průmyslový protějšek ISM se v červnu snížil na 51,7 bodu.

• Dva nové kandidáty do vedení amerického Fedu oznámil v týdnu prezident D. Trump. Konkrétně se jedná o C. Wallera a J. Sheltonovou, což jednoznačně posiluje holubičí křídlo Fedu a zvyšuje pravděpodobnost nižších úrokových sazeb. Oproti ECB americký Fed naopak pravděpodobně sníží sazby již na konci července.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



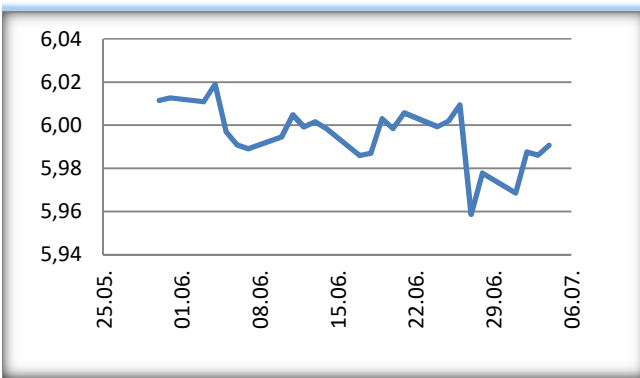
USD/CZK - vývoj za poslední týden



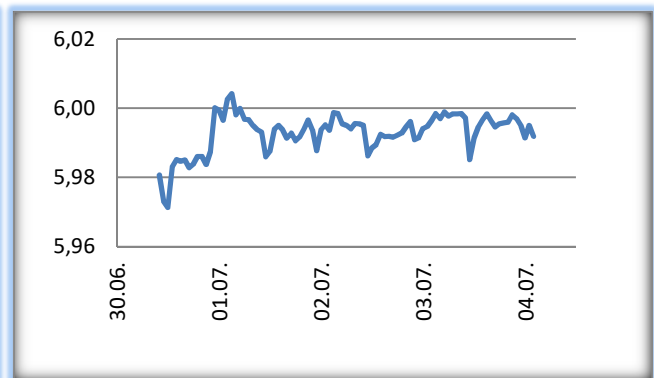
Vývoj PLN/CZK

- Obchodování koruny vůči polskému zlotému se na začátku července odehrávalo primárně v blízkém okolí hranice 6 CZK/PLN.
- Klíčovou makroekonomickou událostí bylo v Polsku na začátku července zasedání tamní centrální banky (NBP). NBP v souladu s předpoklady ponechala hlavní úrokovou sazbu beze změny na úrovni 1,50 %, když naposledy sazby změnila v březnu 2015. V souhrnu lze říci, že zasedání NBP žádné významnější změny nepřineslo. **V otázce stability úrokových sazeb zůstává NBP konzistentní, když její šéf A. Glapiński zopakoval, že si velmi dobře dovede představit neměnnou výši sazeb až do roku 2021.** NBP neznepokojuje ani zrychlující spotřebitelská inflace, která v červnu činila již 2,6 % (nejvyšší hodnota od listopadu 2012). Vzhledem k tomu, že inflační cíl NBP leží na úrovni 2,5 % ± 1 p.b., tak čistě z tohoto pohledu zatím nepředstavuje aktuální zrychlení cen pro NBP hrozbu. Na druhé straně sama NBP počítá se zrychlením inflace na začátku roku 2020, kdy by inflace mohla krátkodobě zamířit i nad horní hranici tolerančního pásma, tj. nad 3,5 %. To, že by NBP do konce letošního roku zvýšila úrokové sazby, lze podle nás zcela vyloučit. Pravděpodobnost zvýšení sazeb v první polovině příštího roku je rovněž nízká a to s ohledem na vnější podmínky, když hlavní centrální banky (evropská ECB i americký Fed) nově budou měnovou politiku uvolňovat, tj. snižovat úrokové sazby.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



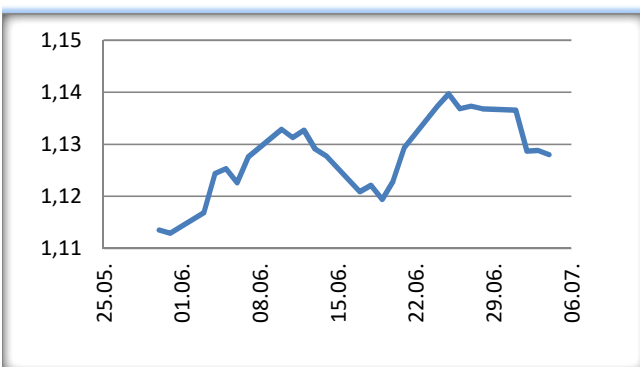
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



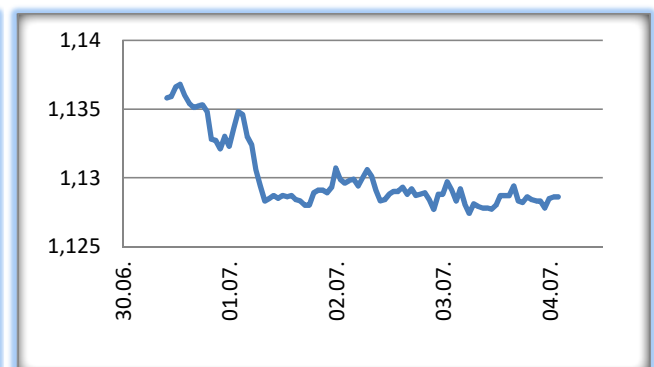
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro na začátku července oslabilo a obchodování se přesunulo pod hladinu 1,13 USD/EUR.
- Sobotní dohoda mezi D. Trumpem a Xi Jinpingem o znovuoobnovení obchodních jednání měla na začátku týdne pozitivní dopad na finanční trhy. USA se zároveň zavázaly nezvyšovat a nezavádět nová cla na dovoz čínského zboží a rovněž neurčovat přesný termín, do kdy má být dohoda dosažena. Byly představeny i úlevy firmě Huawei. **Zároveň je zde však nutné varovat před přílišným optimismem. Obnovení vyjednávání totiž rozhodně nelze chápat tak, že se obě země v brzké době dohodnou, když překážky z obou stran se zdají jen obtížně překonatelné.**
- Celkově lze na výsledek jednání nahlížet ze dvou rozdílných perspektiv. (1) obnovení jednání = snížení nejistoty pro firmy, o něco lepší vyhlídka pro růst globální ekonomiky a tím i důvod pro posílení EUR vůči USD. (2) obnovení jednání = nižší tlak na americký Fed, aby začal rychle snižovat úrokové sazby a tím pádem důvod pro posílení USD a umazání části červnových ztrát. O dalším vývoji na EURUSD podle mě budu v červnu rozhodovat vzkazy centrálních bankéřů z Fedu v kombinaci s novými makroekonomickými daty z USA. **Nepravděpodobnějším scénářem pro první polovinu července je podle mě obchodování především (ne výlučně) v rozmezí 1,12 – 1,14.**
- V tomto týdnu se rozhodlo o postu nového prezidenta Evropské centrální banky (ECB), když nominaci musí ještě posvětit Evropský parlament, což by však neměl být problém. Současnému prezidentovi M. Draghimu končí mandát letos na podzim (31. října) a vystřídá ho šéfka Mezinárodního měnového fondu C. Lagardeová. S ohledem na to, jak se Lagardeová stavěla k měnověpolitickým rozhodnutím ECB v předchozích letech lze říci, že konzistence měnové politiky ECB by měla být jednoznačně zachována. Ještě předtím, než Lagardeová do funkce nastoupí je však vysoce pravděpodobné, že M. Draghi na zářijovém zasedání ECB oznámí snížení hlavní úrokové sazby do záporu a nový program výkupu cenných papírů (APP).

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.
