



## Klíčové události a ukazatele

- CZ - Ceny v průmyslu v červnu vzrostly o 0,3 % m/m a poklesly o 4,4 % r/r
- EZ - Evropská centrální banka ponechala hlavní úrokovou sazbu na hodnotě 0,00 %
- EZ - Index PMI podle předběžného odhadu v červenci mírně poklesl na 52,9 bodu
- PL - Maloobchodní tržby v červnu vzrostly o 6,5 % r/r

## Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ - Indikátory spotřebitelské a podnikatelské důvěry
- DE - Index podnikatelského klimatu Ifo
- EZ - HDP za 2. čtvrtletí - předběžný odhad
- US - Zasedání americké centrální banky Fed, HDP za 2. čtvrtletí - předběžný odhad

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,02	27,05	26,97	27,01	0,01	-0,02%
USD/CZK	24,42	24,62	24,35	24,53	-0,10	0,42%
PLN/CZK	6,096	6,208	6,078	6,198	-0,10	1,64%
GBP/CZK	32,33	32,53	31,98	32,37	-0,04	0,13%
EUR/PLN	4,412	4,429	4,349	4,360	0,05	-1,21%
EUR/USD	1,1054	1,1085	1,0979	1,1014	0,00	-0,36%
EUR/HUF	315,69	315,79	313,28	313,11	2,58	-0,82%

### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,01	27,10	27,10	27,10	27,10
USD/CZK	24,53	24,86	23,98	23,57	22,58
PLN/CZK	6,20	6,09	6,23	6,45	6,45
EUR/USD	1,101	1,09	1,13	1,15	1,20

## Úrokové sazby

### Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,16	0,22	0,31	0,39	0,48
LIBOR USD	0,1400	0,1735	0,2606	0,3853	0,6841
EURIBOR	0,034	0,005	0,053	0,138	0,277

### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

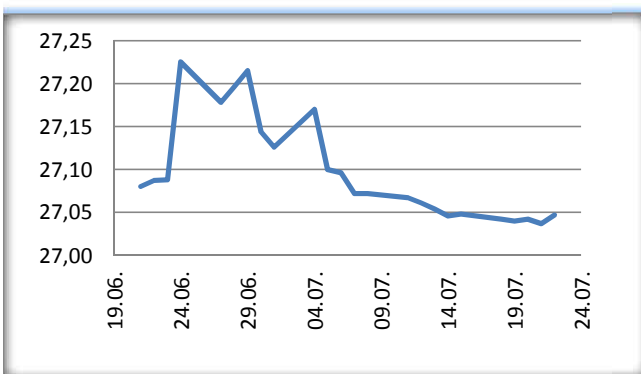
Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	4.8.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	8.9.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	27.7.	0,50	0,50	0,75	0,75

## Vývoj EUR/CZK

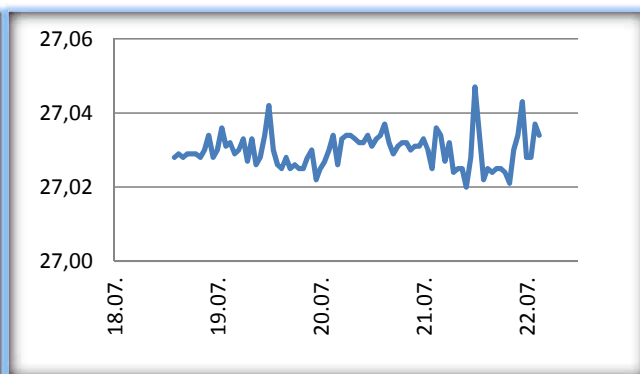
• Obchodování koruny vůči euru v tomto týdnu ustrnulo těsně nad intervenční hladinou 27 CZK/EUR a v naprosto stojatých vodách se budeme velmi pravděpodobně nacházet i v nejbližších týdnech. Změna na postu guvernéra České národní banky (ČNB) totiž změnu v nastavení měnové politiky nepřinese a z domácí ekonomiky budou i nadále chodit vesměs pozitivní data, takže oslabení koruny moc pravděpodobné není. **V závěru července a během srpna tak bude pokračovat korunový status quo, tj. pohyby koruny těsně nad 27 s občasnou intervencí ČNB, tak aby koruna nešla níže pod intervenční hladinu.**

• Domácí ekonomický kalendář nám v tomto týdnu mnoho nových statistik nenabídl. Výjimkou byl červnový vývoj cen na počátku výrobního řetězce, tj. u výrobců. V průmyslu jsme se sice díky zdražení ropy dočkali oproti květnu velmi mírného zvýšení cen, avšak v meziročním srovnání ceny o více jak 4 % poklesly. S výjimkou několika mála odvětví, jako jsou výrobci automobilů či distributoři vody, ceny v průmyslu i nadále klesají. U zemědělských výrobců v červnu pokračoval pokles cen mléčných produktů. Například cena mléka se meziročně propadla skoro o 20 %. **V případě stavebních prací či tržních služeb byl v červnu zaznamenán mírný meziroční růst cen, avšak na akceleraci inflačních tlaků v domácí ekonomice to zatím rozhodně nestačí a v nejbližších měsících ani stačit nebude.**

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



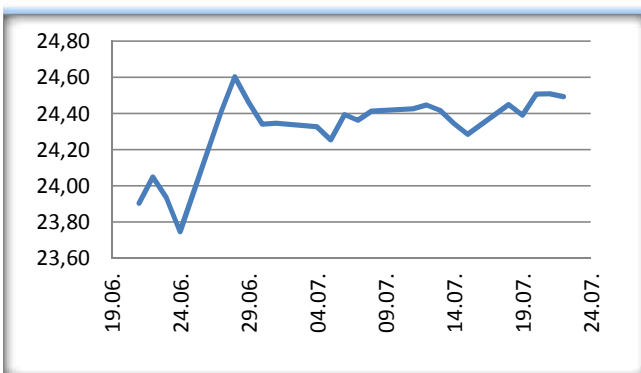
## Vývoj USD/CZK

• Americký dolar vůči koruně v průběhu tohoto týdne posílil. Rozhodně se však nejednalo o nějaké výrazné posílení americké měny, když maximální hodnoty dolaru činily 24,60 CZK/USD. **Platí tedy to, co jsem psal v minulém týdnu - období do 27. července, kdy se dozvíme výsledek zasedání americké centrální banky (Fed), bude na trhu charakterizováno spíše vyčkáváním než výraznými pohyby.**

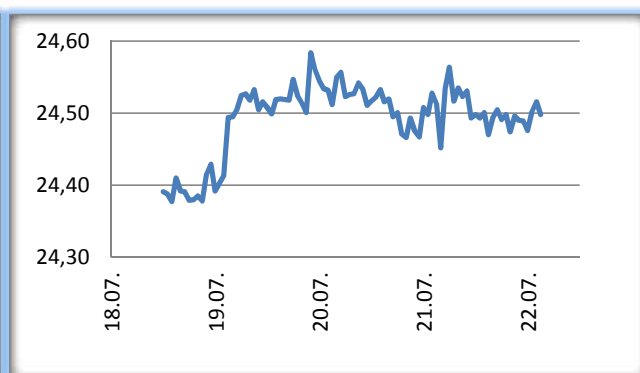
• Z pohledu amerických ekonomických dat nebyl tento týden příliš zajímavý. Za pozornost stála data z trhu nemovitostí či lokální průmyslové indikátory. Klíčovou událost nabídnou až příští týden, kdy zasedá Fed. S velkou pravděpodobností ani popáté v tomto roce Fed úrokové sazby zvyšovat nebude. Červnová data z pracovního trhu sice byla velmi pozitivní a totéž platí pro maloobchodní tržby, nicméně nedostatečný růst inflace a mezd zvýšení sazeb opět odloží. Navíc zde máme externí rizika v podobě Brexitu. Mezinárodní měnový fond snížil odhad letošního růstu globální ekonomiky na 3,1 %. A v USA se postupně připravují na prezidentské volby.

• **Pokud má dolar v příštím týdnu posílit, potřebuje z Fedu jasný vzkaz, že v září sazby porostou. Pokud Fed tuto informaci neposkytne, nemá dolar vůči euru/koruně důvod výrazně posílit.**

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### USD/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj PLN/CZK

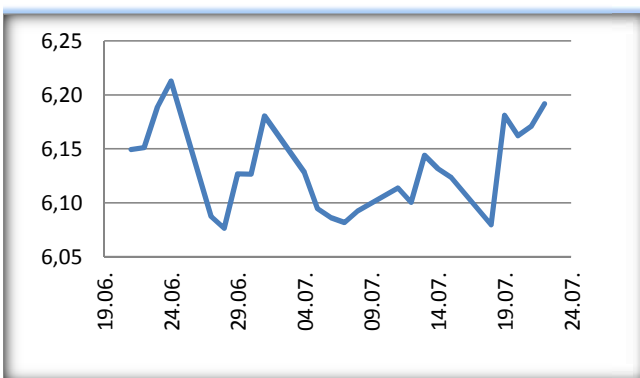
• Polský zlotý dokázal v tomto týdnu posílit a vůči koruně se v pátek zkraje odpoledne nacházel na úrovni 6,20 CZK/PLN. Zajímavé je, že zlotý, ani další regionální měny, vůbec nereagovaly na dění v Turecku.

• **Zlotý v tomto týdnu těžil hned ze dvou pozitivních událostí:**

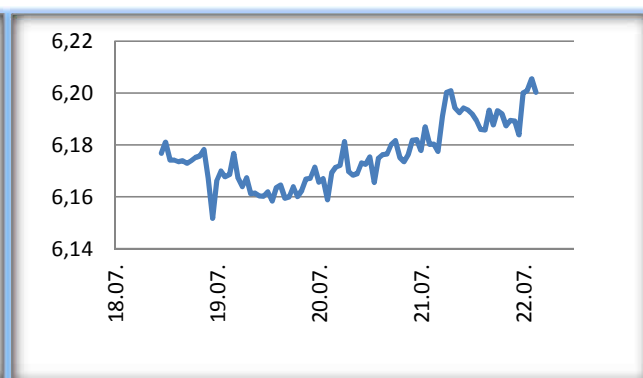
(1) **Agentura Fitch ponechala hodnocení polských závazků na stupni A- se stabilním výhledem.** Fitch však naznačil, že může rating zhoršit v případě prohloubení schodku veřejných financí a růstu dluhu. V Polsku například v dubnu odstartovala tzv. Akce 500+ v rámci, které stát vyplácí každý měsíc příspěvek 500 zlotých na dítě. Cílem tohoto opatření je zvýšit porodnost, která je v Polsku jedna z nejnižší v zemích EU. Na druhé straně je tímto krokem zatížen státní rozpočet.

(2) **Zlotému v tomto týdnu pomohla i domácí ekonomická data** - solidní meziroční červnový maloobchod (6,5 %) a průmysl (6%), když výroba automobilů vzrostla o 17 %. Dále se v červnu meziročně zvýšila zaměstnanost (3,1 %) a průměrná mzda (5,3 %). Naopak míra nezaměstnanosti je velmi nízká. Polsko se tedy podobně jako ČR nachází před problémem klesajícího počtu volných uchazečů o práci a zvyšováním počtu nabízených pracovních míst, což se odráží právě v růstu mezd. Pokud si k silným číslům z pracovního trhu přidáme ještě zmíněnou Akci 500+ ,tak nám vyplývá, že ve druhé polovině roku můžeme očekávat silný růst spotřeby polských domácností.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



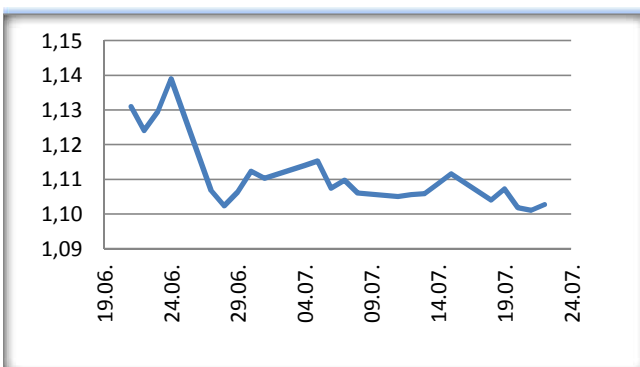
## Vývoj EUR/USD

• Na hlavním měnovém páru euro v tomto týdnu vůči americkému dolaru oslabilo a obchodování se přesunulo k hranici 1,10 USD/EUR. Během týdne se sice obchodovalo i lehce pod zmíněnou hladinou 1,10, avšak před nadcházejícím zasedáním americké centrální banky (Fed) dolar nakonec výrazněji posílit nedokázal (psáno v pátek ve 14 hodin).

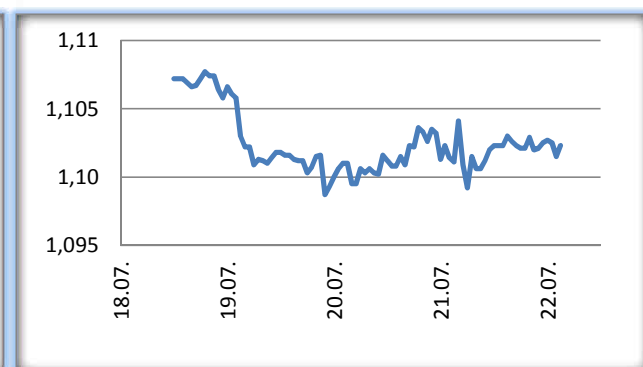
• V posledních letech musela Evropská centrální banka (ECB) řešit řadu složitých situací a i v letošním roce si pro ni osud přichystal nestandardní událost v podobě Brexitu. Tento čtvrtek se tak konalo první po-brexitovské zasedání ECB. Vzhledem ke skutečnosti, že Brexit je stále relativně čerstvé téma (od referenda ve Velké Británii neuplynul ještě ani měsíc), tak na jeho reálné dopady si budeme muset ještě chvíli počkat. Co je důležité, že okamžitý negativní dopad Brexitu na finanční trhy již stačil vyprchat. ECB tak ve čtvrtek neměla důvody měnit nastavení měnové politiky a na Brexit ukvapeně reagovat. **Vyčkat na to, co přinesou nadcházející týdny a reagovat případně v září, je tak jednoznačně tou nejrozumnější variantou, kterou mohla ECB zvolit.** Otázkou je, co ECB v září udělá, pokud se během července a srpna zhorší makroekonomické prostředí v eurozóně. Moc možností již totiž nemá. Snížení úrokových sazeb dále do minusu je krajně nepravděpodobné, zvýšení objemu nákupů státních dluhopisů v rámci programu QE by narazilo na odpor Německa a o dlouhodobé levné půjčky komerčním bankám (TLTRO) není až takový zájem. **Nejjednodušší a nejprůchodnější variantou by bylo posunutí ukončení QE až do konce roku 2017.**

• V tomto týdnu již byly zveřejněny první po-brexitovské statistiky – např. index ZEW či PMI indexy. Hodnota indexu ZEW v červenci výrazně poklesla, a to na nejslabší hodnoty od listopadu 2012. Zde je však nutno podotknout, že index ZEW je zkonstruován na základě predikcí finančních analytiků a na jeho základě tedy nelze jednoznačně říci, zda skutečně dojde ke zhoršení ekonomické situace v eurozóně. Větší vypovídací schopnost mají indexy PMI, které jsou konstruovány na základě názorů podniků. A zatímco ZEW výrazně poklesl, tak výsledný index PMI za eurozónu se v červenci snížil jen nevýznamně na 52,9 bodů z červencových 53,1 bodu. Rychlejší pokles zaznamenal jen německý PMI v průmyslu. **Na základě zmíněných statistik tedy zatím rozhodně nelze říci, že by se ekonomická aktivita v eurozóně v důsledku Brexitu výrazněji zhoršila. Silnější pokles PMI byl zaznamenán jen u britských firem.**

### 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.

---