



KOMENTÁŘ

11. srpna 2017, 32. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ - Průmyslová produkce v červnu poklesla o 3,8 % m/m a vzrostla o 2,2 % r/r
- CZ - Spotřebitelské ceny vzrostly v červenci o 0,5 % m/m, respektive o 2,5 % r/r
- DE - Průmyslová produkce v červnu poklesla o 1,1 % m/m a vzrostla o 2,4 % r/r
- US - Spotřebitelské ceny v červenci vzrostly o 0,1 % m/m a o 1,7 % r/r

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ - Hrubý domácí produkt (2. čtvrtletí) - předběžný odhad
- EZ - Index spotřebitelských cen (červenec)
- PL - Průmyslová produkce (červenec)
- US - Maloobchodní tržby (červenec)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	26,15	26,19	26,01	26,16	-0,01	0,02%
USD/CZK	22,16	22,38	22,08	22,15	0,01	-0,03%
PLN/CZK	6,147	6,167	6,108	6,101	0,05	-0,76%
GBP/CZK	28,92	29,02	28,66	28,85	0,07	-0,23%
EUR/PLN	4,242	4,292	4,235	4,280	-0,04	0,88%
EUR/USD	1,1770	1,1824	1,1687	1,1805	0,00	0,30%
EUR/HUF	303,48	305,79	303,46	304,89	-1,41	0,46%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	26,16	26,00	25,70	25,50	25,50
USD/CZK	22,15	22,61	22,35	21,79	21,25
PLN/CZK	6,10	6,15	6,12	6,14	6,22
EUR/USD	1,181	1,15	1,15	1,17	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

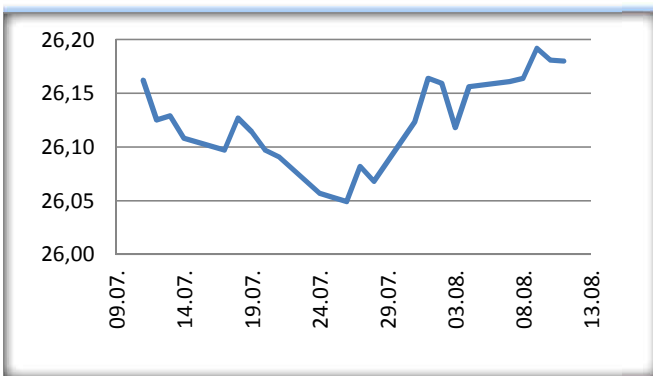
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	27.9.	0,25	0,25	0,25	0,50
ECB	7.9.	0,00	0,00	0,00	0,25
FED	20.9.	1,25	1,25	1,50	1,75

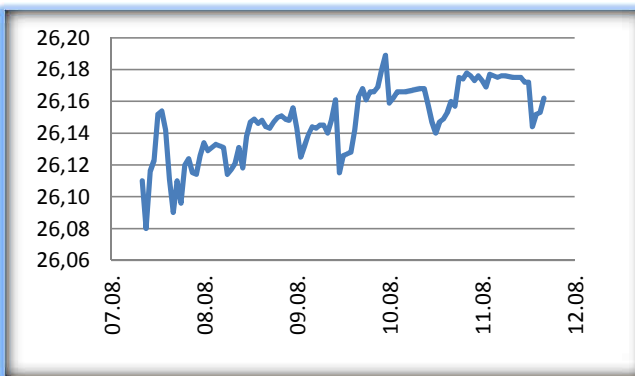
Vývoj EUR/CZK

- Koruna vůči euru během tohoto týdne mírně oslabovala a pohybovala se směrem k hladině 26,20 CZK/EUR. Tato úroveň však nedosáhla, když se v pátek krátce před 15 hod. kurz nacházel cca na hladině 26,16 CZK/EUR.
- Druhý týden v měsíci patří většinou domácím makroekonomickým statistikám. Postupně byla zveřejněna červnová data ze zahraničního obchodu, z průmyslu a ze stavebnictví a dále červencová nezaměstnanost vyjádřená podílem nezaměstnaných osob a spotřebitelská inflace rovněž za červenec.
- Za o něco horšími červnovými čísly z průmyslu (2,2 % r/r) stálo nižší tempo růstu produkce v automobilovém sektoru a ve strojírenství a pokles výroby ostatních motorových vozidel v kombinaci s poklesem produkce v těžbě a v energetice. Červnová čísla z průmyslu sice úplně nepřesvědčila, rozhodně z nich však nelze dělat negativní závěry o výkonu českého průmyslu směrem k druhé polovině roku. Stavebnictví (8,5 % r/r) v červnu naopak zrychlilo a v zahraničním obchodu přebytek obchodní bilance dosáhl bezmála 20 mld. korun.
- S ohledem na negativní sezónnost podíl nezaměstnaných osob v červenci mírně vzrostl na 4,1 %. Na druhé straně se opět zvýšil počet nabízených volných pracovních na téměř 190 tis. Stále větší počet podniků je konfrontován s nedostatkem volných uchazečů a v řadě regionů je pracovní trh doslova vysátý. Stále více podniků také hodnotí nedostatek zaměstnanců jako bariéru svého růstu (např. konjunkturální průzkum v červenci). Není tedy překvapivé, že zrychluje růst mezd a pozitivní impuls tak dostává i inflace. Spotřebitelské ceny v červenci vzrostly meziročně o 2,5 %, tzv. jádrová inflace zrychlila na 2,6 % a ceny služeb zrychlily na 3,1 %.
- **Napjatou situaci na pracovním trhu kvituje i Česká národní banka (ČNB). Velmi nízká nezaměstnanost a růst ekonomiky se totiž výsledně promítá do růstu mezd a následně i do rychlejší inflace.** Určitě se můžeme bavit o tom, jak moc je nastíněný vztah (nezaměstnanost a inflace) platný a fungující v posledních letech, ale v případě ČR se ukazuje, že zůstává stále relevantní.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



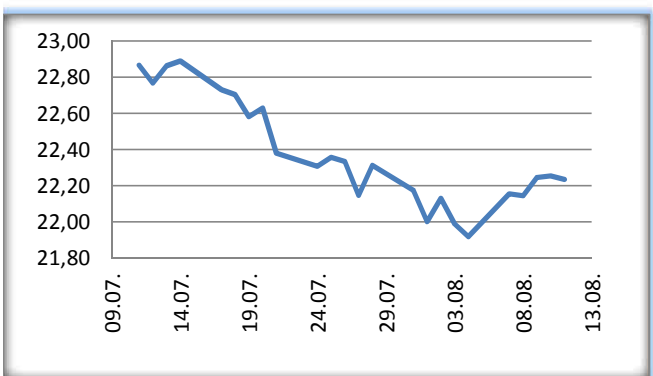
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



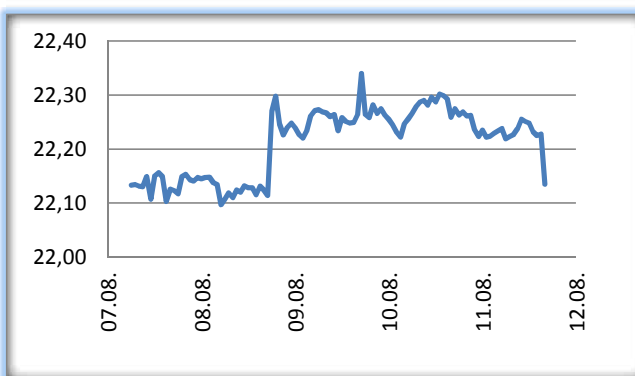
Vývoj USD/CZK

- V závěru minulého týdne koruna po silnějších datech z pracovního trhu v USA vůči americkému dolaru zamířila nad hladinu 22 CZK/USD a výhradně nad touto hladinou se pohybovala i v průběhu tohoto týdne. V úterý odpoledne a následně i během středy koruna oslabila až na téměř 22,40 CZK/USD a následně se obchodování stabilizovalo v pásmu 22,20 – 22,30 CZK/USD.
- Dolaru k posilování v tomto týdnu pomohlo zvýšení politického rizika (KLDŘ) s nárůstem strachu na finančních trzích. **Dolar rovněž po týdnech oslabování začal alespoň trochu korigovat předchozí ztráty. V tuto chvíli však stále nelze říci, zda bude korekce na eurodolaru pokračovat či nikoliv.** Velmi důležitá je úroveň 1,17 USD/EUR. Pokud dolar posílí výrazněji pod hladinu 1,17 USD/EUR, může oslabování eura, potažmo koruny, vůči dolaru pokračovat.
- Z USA v tomto týdnu chodila spíše druhořadá data a klíčovou statistikou byla páteční spotřebitelská inflace za červenec. Inflační data zůstala mírně za očekáváním, když oproti červnu spotřebitelské ceny vzrostly jen o 0,1 % a v meziročním srovnání inflace zrychlila jen na 1,7 %. Na 1,7 % se udržela jádrová inflace. Na zásadnější zrychlení inflace to ve 2. polovině letošního roku v USA rozhodně nevypadá.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



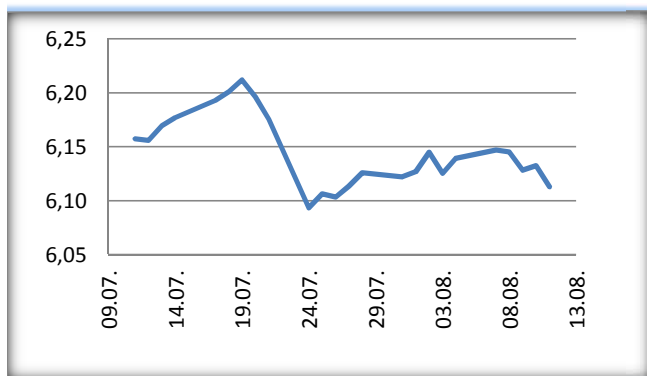
USD/CZK - vývoj za poslední týden



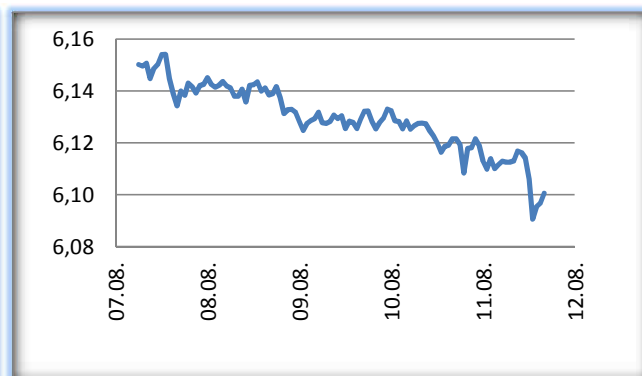
Vývoj PLN/CZK

- Polskému zlotému se v tomto týdnu příliš nedařilo. Vůči euru zlotý v průběhu týdne oslaboval až na pátečních téměř 4,30 PLN/EUR, což znamenalo, že na měnovém páru s korunou se v pátek v poledne obchodovalo těsně pod hladinou 6,10 CZK/PLN.
- Za oslabením polské měny v tomto týdnu je nutné hledat především nárůst nejistoty na finančních trzích, která se následně negativně promítá do rizikovějších aktiv včetně těch polských. Ve druhé polovině týdne nebyl ušetřen ani polský akciový trh (výprodej akcií) či tamní státní dluhopisy (pokles jejich cen). **Zlotý je přitom na nárůst rizikové averze daleko citlivější než např. česká koruna či obecněji česká aktiva.**
- V Polsku spotřebitelská inflace v červenci sice zrychlila na 1,7 %, ale na žádné vzednutí inflace v nejbližších měsících to rozhodně nevypadá. Vzhledem k tomu, že inflační cíl Polské centrální banky (NBP) činí 2,5 %, tak i utažení měnové politiky v podobě zvýšení úrokových sazeb je letos zcela mimo hru.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



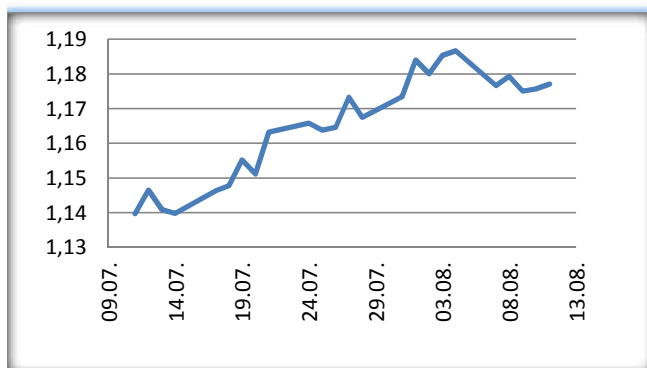
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



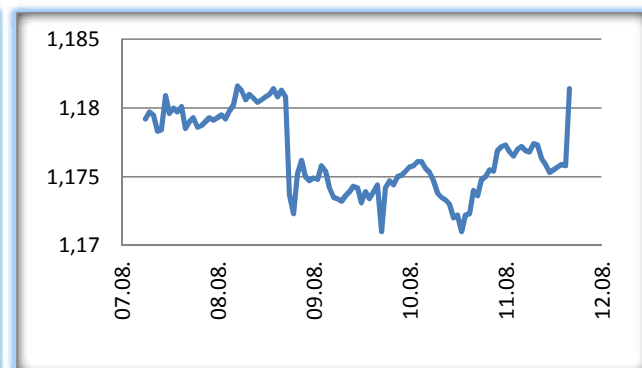
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se sice zkraje tohoto týdne obchodovalo kolem hladiny 1,18 USD/EUR, avšak od úterního odpoledne se kurz euro dolaru nacházel až na výjimky v rozmezí 1,17 – 1,18 USD/EUR. Posilování eura bylo přerušeno v závěru minulého týdne po lepších statistikách z amerického pracovního trhu. Naopak v pátek odpoledne po slabší inflaci v USA se euro nad hladinu 1,18 vrátilo.
- **Bude euro ztrácet i v nadcházejících týdnech a uvidíme tak na hlavním měnovém páru korekci nebo se euro naopak nadechuje k dalším ziskům a k otestování úrovně 1,20 USD/EUR?** Odpověď na tuto otázku nám mohou poskytnout nadcházející dny, když klíčem k odpovědi je podle mě hladina 1,17 USD/EUR. V tomto týdnu právě hladina 1,17 několikrát posloužila jako „odrazový můstek“ pro společnou evropskou měnu. V případě, že by dolar dokázal posílit výrazněji pod hladinu 1,17 a udržet se pod ní, mohlo by to spustit aktivaci příkazů stop-loss dlouhých eurových pozic a pomoci dolaru k dalšímu posílení.
- Tento týden nebyl příliš bohatý na důležitá ekonomická data z eurozóny a čísla z německého průmyslu kurz výrazněji neovlivnila. Poslední měsíce byly v eurozóně ve znamení silného optimismu. Pozitivní makroekonomické statistiky, signály od Evropské centrální banky, že období velmi uvolněné měnové politiky pomalu končí, výsledně i velmi solidní růst evropské ekonomiky ve 2. čtvrtletí. Výsledkem bylo posilování eura. Nic však netrvá věčně. **Podle výsledku indexu Sentix, zveřejněném zkraje tohoto týdne, totiž eurozóna může ekonomická aktivity ve druhé polovině roku zpomalit.** Zatím se jedná jen o první signály, které musejí být dále potvrzeny, každopádně tento vpřed hledící index není radno brát úplně na lehkou váhu. Bude zajímavé sledovat, jak si povedou další předstihové ukazatele ve druhé polovině srpna – např. index PMI či německý index Ifo.

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.
