



KOMENTÁŘ

10. srpna 2018, 32. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ - Průmyslová produkce v červnu vzrostla o 1,5 % m/m a o 6,9 % r/r (po očištění o kalendářní dny)
- CZ - Spotřebitelská inflace v červenci zpomalila na 2,3 % r/r z červnových 2,6 % r/r
- DE - Průmyslová produkce v červnu zpomalila na 2,5 % r/r z květnových 3,1 % r/r
- US - Eskalace protekcionistických opatření v obchodních vztazích mezi USA a Čínou se dále zvyšuje

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ - Hrubý domácí produkt (2. čtvrtletí) - předběžný odhad
- EZ - Hrubý domácí produkt (2. čtvrtletí) - předběžný odhad
- PL - Hrubý domácí produkt (2. čtvrtletí) - předběžný odhad
- US - Maloobchodní tržby (červenec)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,62	25,67	25,54	25,59	0,03	-0,11%
USD/CZK	22,16	22,40	21,99	22,33	-0,17	0,78%
PLN/CZK	6,003	6,035	5,948	5,962	0,04	-0,69%
GBP/CZK	28,75	28,85	28,31	28,52	0,23	-0,80%
EUR/PLN	4,247	4,298	4,243	4,291	-0,04	1,03%
EUR/USD	1,1567	1,1628	1,1432	1,1460	0,01	-0,93%
EUR/HUF	319,51	323,32	318,68	322,58	-3,07	0,95%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,59	25,60	25,50	25,20	24,50
USD/CZK	22,33	22,07	21,61	20,66	19,60
PLN/CZK	5,96	5,95	6,00	6,00	5,98
EUR/USD	1,146	1,16	1,18	1,22	1,25

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	1,28	1,33	1,45	1,54	1,66
LIBOR USD	1,9824	2,0911	2,3351	2,5044	2,7703
EURIBOR	-0,379	-0,369	-0,319	-0,268	-0,176

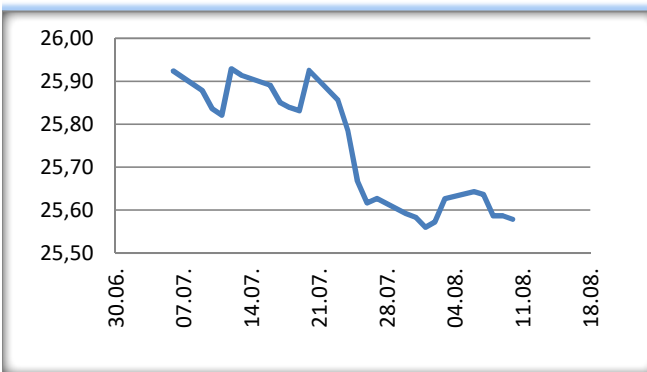
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	26.9.	1,25	1,25	1,50	1,75
ECB	13.9.	0,00	0,00	0,00	0,25
FED	26.9.	2,00	2,25	2,50	3,00

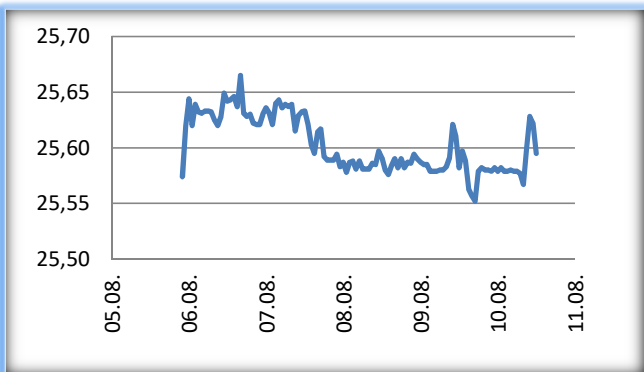
Vývoj EUR/CZK

- Koruna se vůči euru v tomto týdnu pohybovala zhruba v rozmezí 25,55 – 25,70 CZK/EUR a velmi slušně zatím ustála silný výprodej turecké liry a ruského rublu.
- Tento týden byl velmi bohatý na nové statistiky z domácí ekonomiky, které vesměs potvrdily **velmi slušnou kondici české ekonomiky, ale zároveň i skutečnost, že její hospodářský růst zpomaluje**. Vzhledem ke kapacitním omezením českých firem, a to především s ohledem na akutní nedostatek zaměstnanců, se není čemu divit. Jak moc ekonomika zpomalila se dozvíme již v příštím týdnu.
- Z červnových statistik byla konkrétně zveřejněna velmi dobrá čísla z průmyslu. Zatímco v předchozích čtvrtletích byla hlavním motorem jeho růstu motorová vozidla, tak v červnu se dařilo energetice a ve zpracovatelském průmyslu především strojírenství a výrobě elektrických zařízení. Naopak produkce automobilů již roste jen pozvolna. V červnu se dařilo poměrně solidně i zahraničnímu obchodu, ačkoliv přebytek obchodní bilance ve výši necelých 16 mld. korun byl ve srovnání s loňskem o něco slabší. Vyšší investiční aktivita v domácí ekonomice a dražší ropa se podílely na skutečnosti, že meziročně dovoz rostl opět o něco rychleji než vývoz a tento vývoj bude pokračovat i ve druhé polovině letošního roku. O něco slabší byly v červnu maloobchodní tržby, což bylo způsobeno poklesem prodeje potravin. S ohledem na silnou spotřebitelskou důvěru, nízkou nezaměstnanost a rychlý růst mezd je však nepravděpodobné, že by se spotřebitelský sentiment ve druhé polovině roku zhoršil.
- Nezaměstnanost, vyjádřená podílem nezaměstnaných osob, v červenci s ohledem na negativní sezónnost dočasně vzrostla na 3,1 %, avšak během nadcházejících měsíců zamíří zpět pod 3 %. Poptávka po zaměstnancích ze strany firem neopadá, když počet volných pracovních míst vzrostl již na 310 tis. **Rekordně nízká nezaměstnanost v kombinaci s rychlým růstem mezd je zároveň vodou na mlýn pro poptávkou taženou inflaci**. Spotřebitelská inflace sice v červenci zpomalila na 2,3 %, avšak ceny služeb, které jsou poměrně solidním indikátorem poptávkové inflace vzrostly o 3,5 %. Když do současných hodnot inflace navíc započteme velmi pravděpodobný růst cen potravin v nadcházejících měsících (nižší úroda s ohledem na suché léto), tak se ČNB výraznějšího zpomalení inflace rozhodně bát nemusí.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



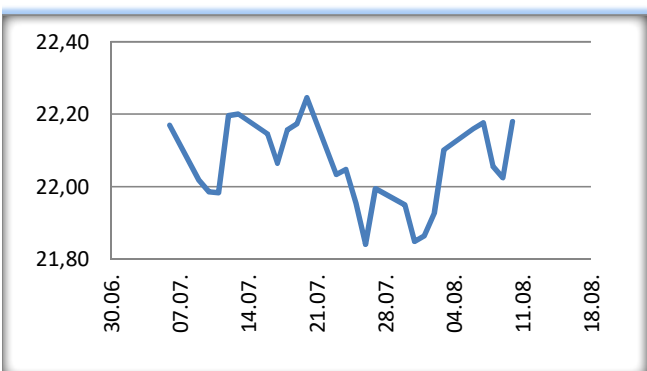
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

- Vývoj na eurodolaru způsobil, že koruna ve druhé polovině týdne vůči dolaru výrazně oslabila a v pátek dopoledne se nacházela v blízkosti hladiny 22,40 CZK/USD, na dohled letošních minim.
- Důležitá makroekonomická data byla v USA v podobě červencové spotřebitelské inflace zveřejněna až v pátek odpoledne, tj. později, než jsou psány tyto řádky. Pokud se nebudeme soustředit jen na červencová čísla a zhodnotíme vývoj inflace za posledních několik měsíců, tak je zřejmé, že inflace od začátku letošního roku zrychluje ze 2 % až na současná téměř 3 %. Inflační tlaky v americké ekonomice zjevně zesilují, což navíc potvrzuje i jádrová složka inflace, která se pohybuje nad 2 %. K tomu, aby se jádrová inflace dlouhodobě pohybovala kolem 2 % je však zároveň důležité, aby v americké ekonomice rostly mzdy. Ty sice rostou, ale jen velmi pomalu. **Při aktuální cca 3 % inflaci je reálný růst mezd, tj. očištění právě o inflaci, de facto nulový. A právě bez rychlejšího růst mezd si lze těžko představit, že se jádrová inflace bude i v nadcházejících čtvrtletích nacházet nad 2 %.**
- Dále se v tomto týdnu roztáčela kola protekcionistických opatření, když epicentrem zůstává vztah mezi USA a Čínou. Poté, co USA oznámily zavedení cel na čínské zboží, tak Čína uveřejnila odvetná cla ve výši 25 % ve stejném rozsahu (16 mld. dolarů) a se shodným načasováním (23. srpen). Bude se to týkat např. ropy, uhlí, oceli či medicínských přístrojů a vybavení.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



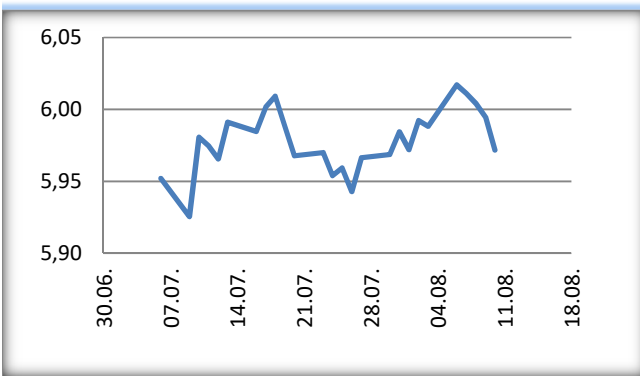
USD/CZK - vývoj za poslední týden



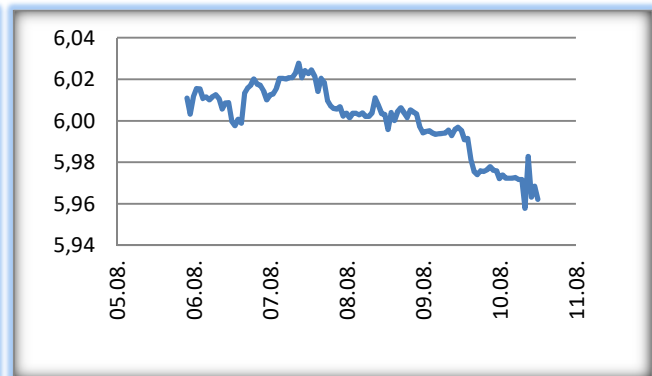
Vývoj PLN/CZK

- Na měnovém páru koruny s polským zlotým i v tomto týdnu pokračovalo obchodování v okolí hranice 6 CZK/PLN. Zatímco v první polovině týdne se kurz nacházel především nad výše uvedenou hranici, tak ve druhé polovině koruna posílila a zamykla pod 6 CZK/PLN.
- **Zlotý i koruna v tomto týdnu zatím ustály výprodej měn emrging markets (EM).** Pod silným prodejním tlakem se totiž nacházela jak turecká lira, tak i ruský rubl. V případě turecké liry je její oslabení kombinací politických faktorů, vysokého zahraničního dluhu a výrazného schodku na běžném účtu platební bilance, což dohromady vede k odlivu zahraničních investic ze země. Naopak rubl negativně reagoval na zprávu o možném dalším zavedení politicko-ekonomických sankcí na Rusko. V případě, že by výprodej na trzích EM pokračoval, tak je pravděpodobné, že k určitému oslabení dojde i v případě středoevropských měn.
- Tento týden byl z pohledu polských makroekonomických dat zcela nezajímavý. Spíše jako zajímavost uvedu v tomto týdnu publikované devizové rezervy České národní banky (ČNB) a Polské centrální banky (NBP). Letos na konci července činila výše devizových rezerv ČNB 123,2 mld. eur, zatímco v případě NBP to bylo 95,6 mld. eur. Polsko, navzdory tomu, že je několikanásobně větší ekonomikou než ČR, má devizové rezervy zhruba na třech čtvrtinách ČR. Devizové rezervy v případě ČNB výrazně vzrostly v době trvání intervenčního závazku, a to především hned při jeho vyhlášení (listopad 2013) a následně v měsících před jeho ukončením v dubnu 2017.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



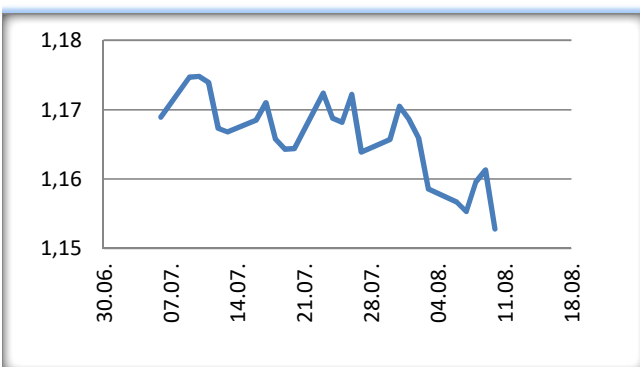
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



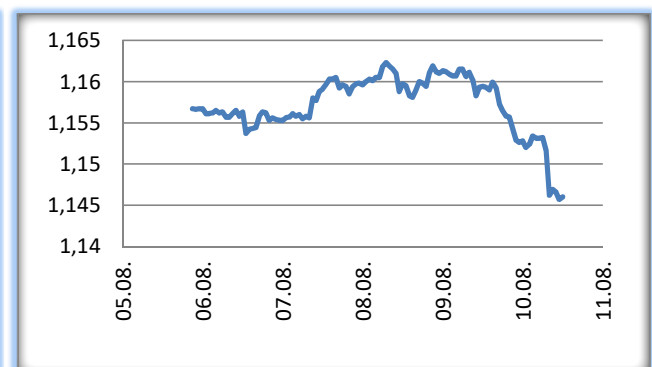
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se v tomto týdnu od pondělí do čtvrtku obchodovalo v rozmezí 1,153 – 1,163 USD/EUR. V pátek brzy ráno však euro oslabilo a zamykla pod hladinu 1,15 USD/EUR na nejslabší hodnoty v letošním roce. Čistě z technického pohledu se prolomením hladiny 1,15 otevírá dolaru cesta k dalšímu posílení. V tuto chvíli je však o dalším posilování dolaru předčasné hovořit, když bude velmi důležité, zda se americká měna pod hladinu 1,15 udrží i během pátečního odpoledne a v příštím týdnu.
- **Jaké jsou důvody oslabení eura pod hladinu 1,15 USD/EUR? Dvěma slovy nejistota a obavy pramenící z obchodního protekcionismu a jeho dopadu na globální ekonomický růst. A třetím slovem expozice některých evropských bank v Turecku.** A právě prudké oslabení turecké liry mohlo být výsledně spouštěčem pátečního oslabení eura pod hladinu 1,15.
- V tomto týdnu byl na návštěvě v České národní bance (ČNB) prezident německé Bundesbanky a horký favorit na prezidentský post v Evropské centrální bance (M. Draghimu končí mandát v příštím roce) J. Weidmann. Ten společně s J. Rusnokem jako největší globální hrozbu označili nárůst protekcionistických opatření v obchodních vztazích mezi nejdůležitějšími centry světa. A eskalace vyhlašování cel mezi USA a Čínou toto riziko nadále zvyšuje.
- **Řetězec důvodů způsobující oslabení eura lze poté definovat následovně. Čím více obchodního protekcionismu, tím větší riziko slabšího globálního hospodářského růstu, tím větší pravděpodobnost slabšího hospodářského růstu v eurozóně a výsledně i větší pravděpodobnost, že ECB bude daleko pomaleji postupovat v normalizaci měnové politiky.**

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.
