



KOMENTÁŘ

9. srpna 2019, 32. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ - Průmyslová produkce v červnu poklesla o 2,8 % m/m a 3,8 % r/r
- CZ - Podíl nezaměstnaných osob se v červenci mírně zvýšil na 2,7 %
- DE - Průmyslová produkce v červenci poklesla o 1,5 % a 5,2 % r/r
- US - Index aktivity ISM v sektoru služeb v červenci vzrostl na 53,7 z červnových 55,1 bodu

Očekávané události

- CZ - Index spotřebitelských cen (červenec), Hrubý domácí produkt (2. čtvrtletí) - předběžný odhad
- DE - Hrubý domácí produkt (2. čtvrtletí) - předběžný odhad
- EZ - 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	25,74	25,83	25,71	25,82	-0,08	0,30%
USD/CZK	23,17	23,18	22,90	23,05	0,12	-0,53%
PLN/CZK	5,970	5,979	5,945	5,974	0,00	0,08%
GBP/CZK	28,15	28,18	27,78	27,82	0,34	-1,20%
EUR/PLN	4,301	4,325	4,300	4,320	-0,02	0,44%
EUR/USD	1,1106	1,1249	1,1105	1,1200	-0,01	0,85%
EUR/HUF	327,10	327,73	324,01	324,76	2,34	-0,72%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,82	25,50	25,50	25,30	25,00
USD/CZK	23,05	22,37	22,17	21,62	21,19
PLN/CZK	5,97	5,97	6,03	6,02	5,95
EUR/USD	1,120	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

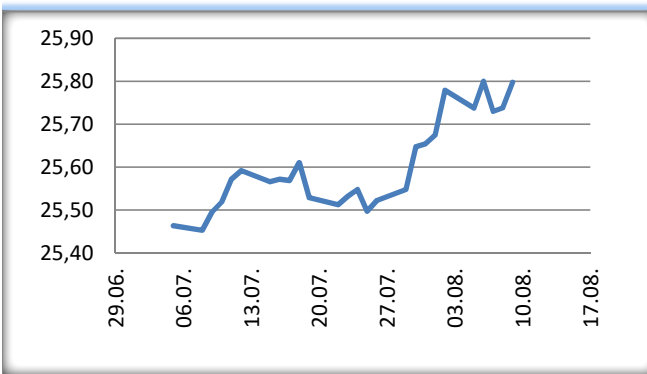
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	25.9.	2,00	2,00	2,00	2,00
ECB	12.9.	0,00	-0,15	-0,15	-0,15
FED	18.9.	2,25	2,25	2,00	2,00

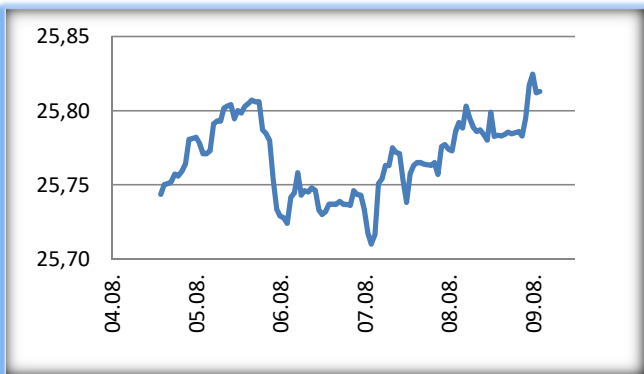
Vývoj EUR/CZK

- Koruna vůči euru v souhrnu za celý týden oslabil a zkraje pátečního odpoledne se pohybovala těsně nad hladinou 25,80 CZK/EUR.
- Tento týden byl bohatý na čerstvé domácí makroekonomické statistiky, když byla postupně zveřejněna červnová čísla z průmyslu, stavebnictví, zahraničního obchodu a maloobchodu a ve čtvrtek i červencový podíl nezaměstnaných osob. Největší pozornost byla, a asi právem, upřena na průmyslovou produkci, když zpracovatelský průmysl je odvětví, které velmi významně ovlivňuje výkon českého hospodářství. **Zatímco v posledních měsících průmyslová produkce poměrně solidně rostla, a to zejména v kontextu slabých indexů podnikatelských nálad (PMI), tak červnové výsledky průmyslu (-2,8 % m/m a -3,8 % r/r po úpravě o nestejný počet pracovních dnů) zahrály na negativní strunu.** Červen zároveň v podobě poklesu nových průmyslových zakázek naznačil, že druhá polovina letošního roku bude velmi pravděpodobně charakterizována nižší výrobní aktivitou, než tomu bylo v první polovině roku. V zahraničním obchodu, který je silně provázán s průmyslem, poklesl v červnu vývoz i dovoz, a to jak v meziměsíčním, tak i v meziročním srovnání. Obchodní bilance však i v červnu vykázala velmi slušný přebytek ve výši 18,4 mld. korun.
- Solidní čísla v červnu vykázalo stavebnictví, a to jak pozemní, tak i inženýrské stavitelství. Počet zahájených staveb bytů byl nejvyšší od r. 2008. Zatímco průmyslové podniky začíná stále více trápit slabá poptávka, tak hlavní bariérou růstu ve stavebnictví je aktuálně významný nedostatek pracovníků. **Zatímco čísla z průmyslu již zřetelně potvrdila významné zpomalení výrobní aktivity, tak na silném spotřebitelském apetitu českých domácností se zatím nic nemění.** V červnu maloobchodní tržby vzrostly o 1,7 % m/m a o 6,2 % r/r po očištění o kalendářní vlivy. Pokračující silný růst maloobchodu v červnu i v první polovině letošního roku lze v první řadě připsat především pozitivní situaci na pracovním trhu s velmi vysokou zaměstnaností, a i nadále rychlým růstem mezd. Rovněž spotřebitelská důvěra se pohybuje na historicky vysokých hodnotách a indikuje, že domácnosti zatím nebudou příliš šetřit ani ve druhé polovině roku.
- Podíl nezaměstnaných osob v červenci v souladu s odhady lehce vzrostl na 2,7 % z červnových 2,6 %, když za mírným nárůstem nezaměstnanosti stály v červenci především sezonní faktory. Zároveň se však již v červenci objevily určité signály slabší poptávky po zaměstnancích ze zpracovatelského průmyslu. Celkově však lze situaci na pracovním trhu i nadále hodnotit pozitivně, když rekordní počet volných pracovních míst výrazně převyšuje počet nezaměstnaných. Pracovní trh se v současnosti pohybuje na svých limitech a další významnější pokles nezaměstnanosti ve druhé polovině letošního roku je již velmi nepravděpodobný.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



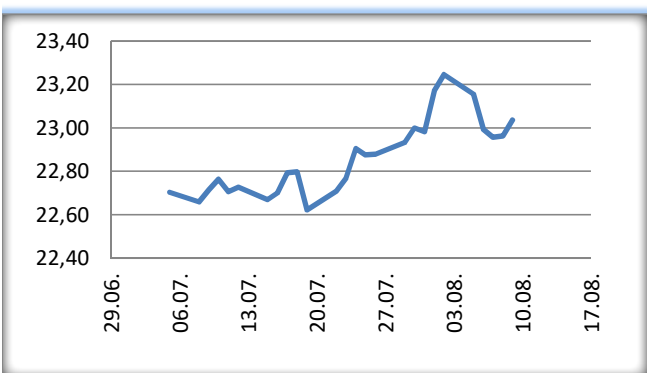
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

- Vůči americkému dolaru koruna v tomto týdnu posílila. V pondělí zamířila k hranici 23 CZK/USD, v jejímž širším okolí se následně pohybovala po zbytek týdne.
- Začátek tohoto týdne byl poznamenán eskalací obchodního konfliktu mezi USA a Čínou, který vyústil tím, že USA označila Čínu za měnového manipulátora. V pondělí totiž došlo k oslabení čínského jüanu vůči dolaru nad hladinu 7 CNH/USD, na nejslabší hodnotu za posledních 11 let. Tím, že USA označily Čínu za měnového manipulátora se, si zároveň otevřely dveře k zavedení dalších sankcí proti Číně. Situace se sice následně zklidnila, avšak nervozita na finančních trzích byla i nadále patrná, když výrazně posilovaly americké státní dluhopisy. **Pravděpodobnost, že americký Fed v reakci na další eskalaci obchodního protekcionismu sníží úrokové sazby se tak zvyšuje, ačkoliv např. J. Bullard (šéf pobočky Fedu v St. Louis) prohlásil, že měnová politika není a ani nemůže a nemá být univerzálním lékem na obchodní protekcionismus.** J. Bullard je přitom jednoznačnou holubicí v rámci výboru pro měnové záležitosti Fedu (poznámka – obdoba bankovní rady ČNB).

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



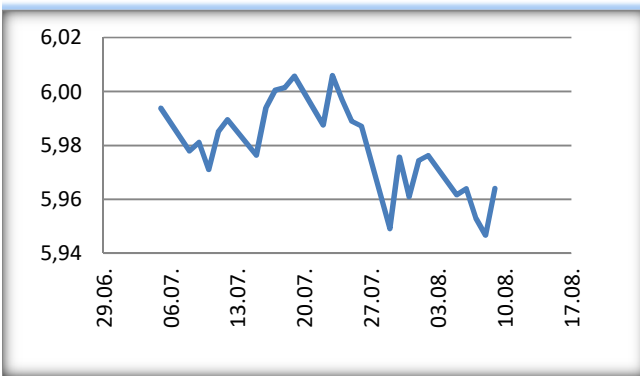
USD/CZK - vývoj za poslední týden



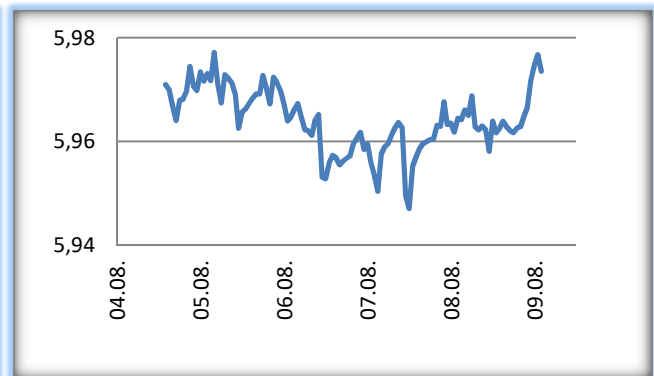
Vývoj PLN/CZK

- Na měnovém páru s polským zlotým dokázala koruna v první polovině týdne posílit až na úroveň 5,95 CZK/PLN (nejsilnější hodnoty koruny od začátku března). Tyto zisky však neudržela, když se v závěru týdne přiblížila na cca 2 haléře hranici 6 CZK/PLN.
- V tomto týdnu nebyla zveřejněna žádná významnější makroekonomická data z polské ekonomiky. **Zatímco v minulém týdnu jsem zde psal o tom, že část polských centrálních bankéřů (NBP) začíná trápit zrychlující inflace, tak v tomto týdnu byly pro změnu slyšet z NBP hlasy ve prospěch snížení sazeb, a to konkrétně od J. Żyżyńského.** Ten uvedl, že je vhodné začít přemýšlet o uvolnění měnové politiky, a to s ohledem na zpomalující globální ekonomiku a rizika s tím spojená. Z jeho pohledu však prostor pro snížení sazeb není příliš velký, když by negativně dopadl na bankovní sektor. Z jeho pohledu by bylo vhodné přistoupit ke snížení kapitálových požadavků na banky. Obavy z akcelerující inflace jsou podle něj přehnané, když pravděpodobnost, že inflace překročí 3,5 % (horní hranici inflačního tolerančního pásma NBP) jsou malé, a i kdyby se tak stalo, tak by to bylo pouze dočasné bez negativního vlivu na polskou ekonomiku. Żyżyński je však podle mě se svým názorem v bankovní radě NBP poměrně dost osamocen a nejpravděpodobnějším scénářem pro horizont nadcházejících 12 měsíců je stabilita úrokových sazeb, tak jak to zmiňuje šéf NBP A. Głapiński.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



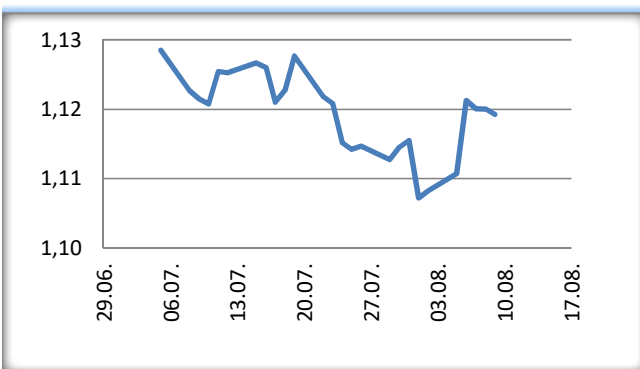
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



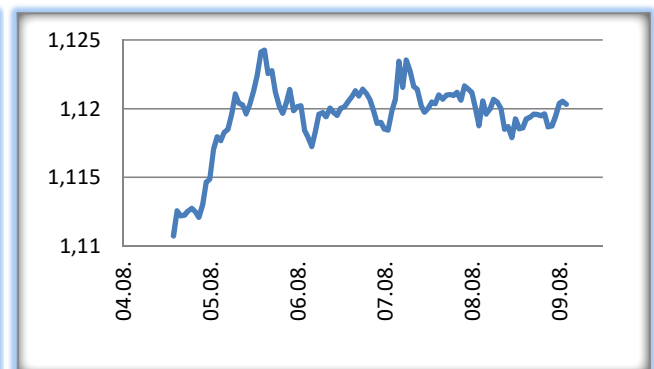
Vývoj EUR/USD

- Začátek tohoto týdne patřil na hlavním měnovém páru euru, které vůči dolaru posílilo až na úroveň 1,125 USD/EUR. **Zostřující se obchodní konflikt mezi USA a Čínou v kombinaci s prudkým oslabením čínského jüanu se v pondělí na eurodolaru promítl do oslabení americké měny.** USA následně označily Čínu za měnového manipulátora, což jim umožňuje zavádět další sankce proti Číně. Situace se v úterý mírně zklidnila, když Čínská centrální banka zatím nepřekročila k výraznější devalvaci čínské měny a střední kurz pro jüan ve zbytku týdne stanovovala v blízkosti hranice 7 CNY/USD. Od úterního rána až do začátku pátečního odpoledne tak na hlavním měnovém páru převládalo obchodování kolem hladiny 1,12 USD/EUR.
- Červnová čísla z německého průmyslu byla velmi slabá. Průmyslová produkce v červnu poklesla o 1,5 % m/m a 5,2 % r/r. Celkový objem průmyslové produkce je aktuálně nejnižší od konce r. 2016, tj. za posledních 2,5 roku. V souhrnu za celé 2. čtvrtletí průmysl poklesl o 1,8 %, k čemuž nejvíce přispělo snížení produkce v kovodělném průmyslu, ve strojírenství a v automobilovém průmyslu. Červencové podnikatelské nálady (Ifo, PMI) navíc signalizují další zpomalení německého průmyslu i během léta a jednoznačně negativně lze hodnotit i další eskalaci obchodního konfliktu mezi USA a Čínou. **Pravděpodobnost hospodářské recese se tak v Německu zvyšuje a je téměř jisté, že odhady výkonu německé ekonomiky pro letošní rok budou dále revidovány směrem dolů.** Předběžný odhad německého HDP za 2. čtvrtletí bude zveřejněn již v příštím týdnu.

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.
