



KOMENTÁŘ

13. srpna 2021, 32. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ - Spotřebitelské ceny v červenci vzrostly o 1,0 % m/m a o 3,4 % r/r**
- EZ - Index ekonomického sentimentu ZEW v srpnu poklesl na 42,7 z červencových 61,2 bodu**
- PL - Hrubý domácí produkt ve 2. čtvrtletí předběžně vzrostl o 1,9 % k/k a o 10,7 % r/r**
- US - Spotřebitelské ceny v červenci vzrostly o 0,5 % m/m a o 5,4 % r/r**

Očekávané události a ukazatele

- CZ - Index cen průmyslových výrobců (červenec)**
- EZ - Hrubý domácí produkt (2. čtvrtletí) - zpřesněný odhad**
- PL - Průmyslová produkce a maloobchodní tržby (červenec)**
- US - Maloobchodní tržby (červenec)**

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,38	25,43	25,32	25,38	0,00	0,02%
USD/CZK	21,59	21,71	21,56	21,58	0,01	-0,03%
PLN/CZK	5,540	5,563	5,517	5,548	-0,01	0,14%
GBP/CZK	29,93	30,03	29,77	29,83	0,11	-0,36%
EUR/PLN	4,569	4,594	4,553	4,574	0,00	0,10%
EUR/USD	1,1754	1,1769	1,1706	1,1762	0,00	0,07%
EUR/HUF	353,47	355,47	352,34	352,94	0,53	-0,15%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,38	25,30	25,00	24,80	24,50
USD/CZK	21,58	21,62	21,37	21,57	21,49
PLN/CZK	5,55	5,62	5,56	5,64	5,63
EUR/USD	1,176	1,17	1,17	1,15	1,14

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,78	0,83	0,97	1,14	1,32
LIBOR USD	0,0920	0,9113	0,1264	0,1508	0,2430
EURIBOR	-0,573	-0,559	-0,546	-0,513	-0,488

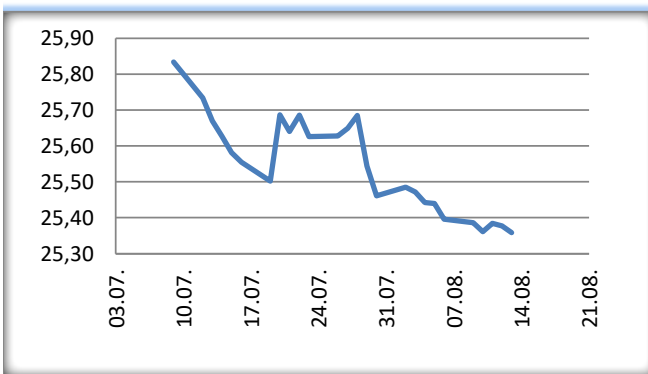
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	30.9.	0,75	1,25	1,50	2,00
ECB	9.9.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	22.9.	0-0,25	0-0,25	0-0,25	0-0,25

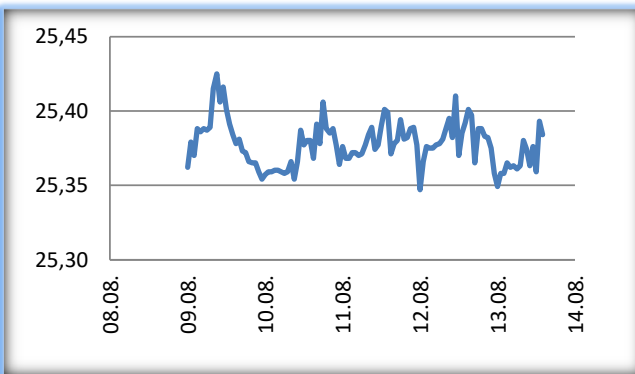
Vývoj EUR/CZK

- Obchodování koruny vůči euru se v tomto týdnu odehrávalo primárně v blízkosti hladiny 25,40 CZK/EUR. V průběhu týdne se sice koruna několikrát vydala směrem k hladině 25,30 CZK/EUR. K výraznějšímu a udržitelnému posílení české měny však chyběly impulsy, ačkoliv červencový růst inflace překvapil směrem nahoru. Ve střednědobém výhledu i nadále očekáváme další posilování koruny směrem k hranici 25 CZK/EUR, když právě rychlejší růst inflace zvyšuje pravděpodobnost, že Česká národní banka (ČNB) bude na nadcházejících zasedáních pravidelně zvyšovat úrokové sazby (O. Dědek a A. Michl, kteří vystupují proti zvyšování sazeb, jsou v bankovní radě v menšině). Právě rozšiřující se úrokový diferenciál mezi úrokovými sazbami v ČR a v eurozóně je klíčovým argumentem pro posilování české měny. **Hlavním rizikem pro posilování koruny zůstává pandemie Covidu19, jejíž negativní dopad na českou, potažmo evropskou ekonomiku, se pro podzimní měsíce podle nás momentálně trochu podceňuje.** Pokud se podíváme na aktuální čísla z Izraele, tak vidíme, že ani vysoká proočkovanosť automaticky neznamená konec pandemie a protipandemických opatření s negativními dopady především do sektoru HoReCa.
- Z domácích makroekonomických statistik stály v tomto týdnu za pozornost především červencová inflace a čísla z pracovního trhu. Inflace na začátku léta zrychlila více, než se očekávalo. Spotřebitelské ceny v červenci oproti červnu vzrostly o 1,0 % a v meziročním srovnání došlo ke zrychlení na 3,4 % z červnových 2,8 %. Nejrychleji v meziměsíčním srovnání vzrostly v červenci ceny v oddílu rekreace a kultura a to o 5,5 %. Tento oddíl sám o sobě v červenci stál z poloviny za růstem inflace. Ceny dovolených s komplexními službami přitom vzrostly o 23,2 %. Meziměsíčně dále rostly ceny pohonných hmot a automobilů a zdražovalo se i v oddílu bydlení.
- Hlavním přispívatelem do meziročního růstu spotřebitelských cen zůstal i v červenci oddíl doprava, když ceny pohonných hmot vzrostly o 18,5 % a ceny automobilů o 5,4 %. Meziroční dynamika růstu cen pohonných hmot však již v červenci zpomalila a bude dále zvlňovat i v nadcházejících měsících. Dalšími oddíly, které v červnu nejvíce přispívaly k růstu inflace byly alkohol a tabák a také oddíl bydlení. Pokračoval i růst cen v oddílech stravování a ubytování či rekreace a kultura. Kladně začínají do inflace přispívat i ceny potravin. **Pro domácnosti bude nepříjemné, že se ve druhé polovině letošního roku začne těžiště inflace postupně přesouvat do citlivých položek jako jsou potraviny či náklady spojené s bydlením, a to např. elektřiny. Meziroční růst inflace se tak bude i v dalších měsících velmi pravděpodobně pohybovat nad 3 %.** V souhrnu za celý letošní rok lze očekávat růst inflace kolem 3 %.
- Podíl nezaměstnaných osob v červenci setrval na 3,7 %, zatímco počet volných pracovních míst vzrostl na rekordních 358 tis. Situace pro řadu zaměstnavatelů byla z pohledu hledání pracovníků před začátkem pandemie velmi obtížná a nyní lze říci, že samotná pandemie napjatou situaci na pracovním trhu nijak nevyřešila a v některých oborech ji naopak ještě prohloubila. Zatímco v letošním roce dostali zaměstnanci nepřímo přidáno prostřednictvím zrušení superhrubé mzdy, tak napjatá situace na pracovním trhu, návrh na výrazné zvýšení minimální mzdy od příštího roku a vyšší inflace vytvářejí vhodné podmínky pro tlak na vyšší růst mezd v roce 2022.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



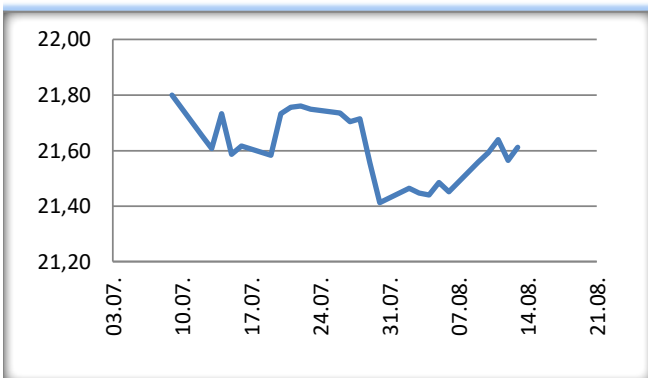
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



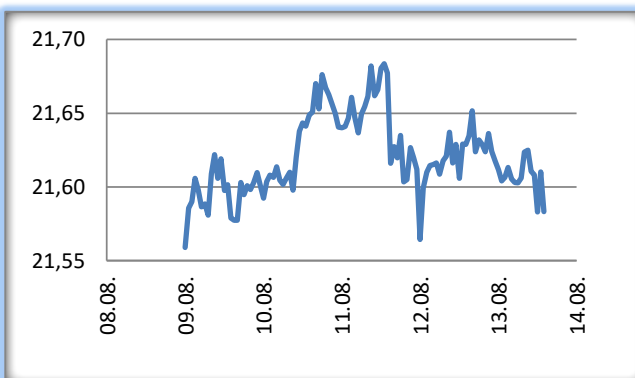
Vývoj USD/CZK

- Na měnovém páru koruny s americkým dolarem se v tomto týdnu obchodovalo v úzkém pásmu 21,50 – 21,70 CZK/USD. Klíčovou makroekonomickou statistikou byla v tomto týdnu v USA červencová inflace, které se detailněji věnujeme v oddílu EURUSD.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



USD/CZK - vývoj za poslední týden



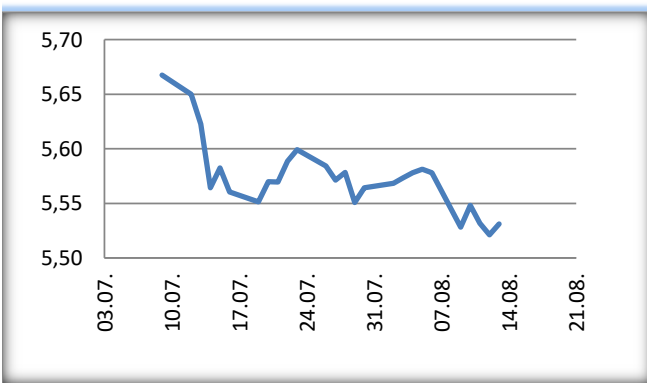
Vývoj PLN/CZK

• Koruna vůči polskému zlotému v tomto týdnu až do čtvrtčního poledne posilovala a dostala se až pod hladinu 5,52 CZK/PLN (letošní maximum české měny a nejsilnější hodnota od roku 2011). Ve čtvrtek odpoledne a v pátek dokázal zlotý většinu ztrát z první poloviny týdne umazat. Zlotý byl přitom v tomto týdnu pod tlakem politiky, kvůli schvalování nového mediálního zákona. Oslabení zlotého kvůli politickým faktorům je v Polsku poměrně časté a v posledních letech se dostal zlotý několikrát pod prodejní tlak (vítězství strany PiS ve volbách v roce 2015, nejistota kolem hypoték ve švýcarských francích či pravidelné souboje polské vlády s Evropskou komisí). **Oslabení zlotého kvůli politice však bylo téměř vždy jen přechodné. Pro vývoj kurzu zlotého je podle nás i nadále důležitější měnová politika polské centrální banky (NBP).**

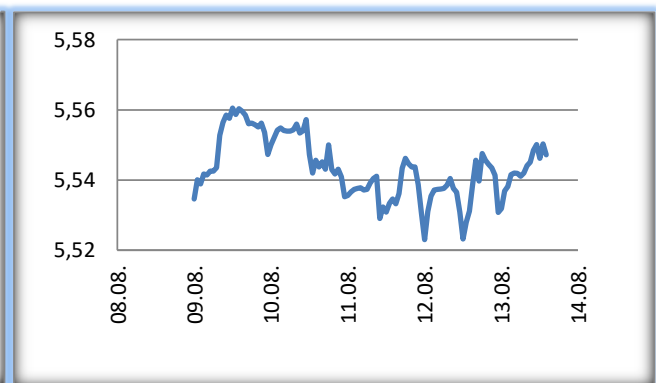
• Z makroekonomických statistik v Polsku stál v tomto týdnu za pozornost především předběžný odhad HDP za 2. čtvrtletí a zpřesněná červencová inflace. HDP ve 2. čtvrtletí vzrostl o 1,9 % mezičtvrtletně a o 10,7 % meziročně a mírně tak zaostal za tržním odhadem. Růst polské ekonomiky ve 2. čtvrtletí je nutné brát v kontextu s vývojem v 1. čtvrtletí, kde polská ekonomika rovněž velmi slušně rostla a navzdory mírnému zaostání za tržním odhadem vykazuje známky velmi silného hospodářského oživení. Na detaily od polského statistického úřadu (GUS) si budeme muset ještě počkat na zpřesněný odhad HDP.

• Spotřebitelská inflace v červenci vzrostla o 0,4 % m/m a o 5,0 % r/r. Pokračoval tak trend zrychlování meziročního růstu z první poloviny letošního roku. Za pozornost stojí především velmi rychlý růst cen služeb o 6,2 % r/r, což lze částečně dát do kontextu se zdražováním v důsledku pandemie. Služby spojené s cestovním ruchem a kulturou zdražily o 10 % r/r. Z pohledu polské centrální banky (NBP) se však podle nás nic nemění. Většina polských centrálních bankéřů nechce na současný růst inflace reagovat a první zvýšení úrokových sazeb podle nás neproběhne dříve než v listopadu.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



PLN/CZK - vývoj za poslední týden



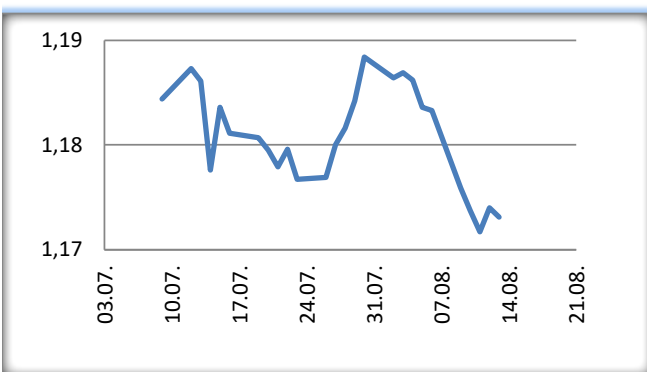
Vývoj EUR/USD

• Na hlavním měnovém páru euro v první polovině týdne oslabilo těsně nad hladinu 1,17 USD/EUR a testovalo tak letošní minimum. O něco slabší růst jádrové inflace v USA další ztráty eura neeskaloval a ve druhé polovině týdne se obchodovalo primárně v úzkém rozpětí 1,173 – 1,175 USD/EUR. Důležité statistiky v USA (HDP, nezaměstnanost a v tomto týdnu inflace) již byly zveřejněny a klíčové setkání centrálních bankéřů v Jackson Hole se koná až na konci srpna (26–28/8). Do té doby může být o výraznější pohyby na eurodolaru nouze.

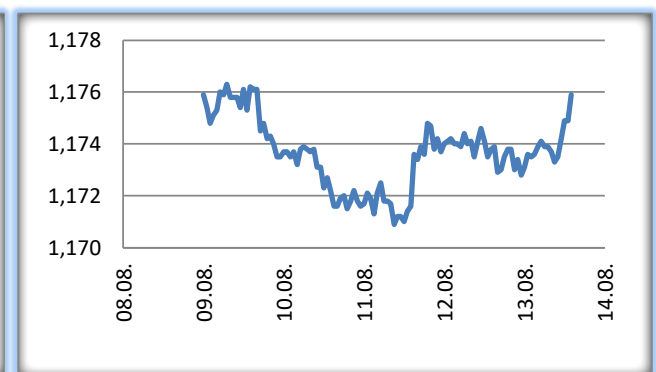
• Meziroční růst inflace v USA opět přesáhl 5 % (5,4 %), avšak jádrová složka přeci jen mírně zvolnila na 4,3 % r/r z červnových 4,5 % r/r. Meziměsíční růst inflace zvolnil na 0,5 % a v jádrové složce na 0,3 %. Dolar v reakci na výsledky inflace oslabil. Inflace v USA tak začíná vykazovat známky kulminace, ačkoliv s rychlým meziročním růstem nad 4 % je nutné počítat i pro větší část druhé poloviny letošního roku. Velmi rychlý růst cen ojetých automobilů, které letos výrazně přispívaly k celkovému růstu inflace, v červenci zpomalil. Dále rostly ceny za ubytování, potraviny či energie. **Červencová čísla o inflaci i z amerického pracovního trhu by měla stačit k tomu, aby J. Powell ke konci srpna v Jackson Hole oznámil, že americká centrální banka (Fed) zahájí normalizaci měnové politiky.**

• Z makroekonomických statistik v eurozóně stála za pozornost červnová průmyslová produkce (-0,3 % m/m a +9,7 % r/r). Do evropského průmyslu se podobně jako v ČR negativně promítají problémy na nabídkové straně (nedostatek dílů a prodevy v dodávkách). Index ekonomického sentimentu ZEW v srpnu poklesl na 42,7 z červencových 61,2 bodu. Růst červencové inflace v Německu byl potvrzen na 0,9 % m/m a 3,8 % r/r.

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.
