



KOMENTÁŘ

30. srpna 2019, 35. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ - Hrubý domácí produkt ve 2. čtvrtletí po zpřesněném odhadu vzrostl o 0,7 % k/k a 2,7 % r/r
- DE - Index podnikatelského klimatu Ifo v srpnu poklesl na 94,3 z červencových 95,8 bodu
- EZ - Spotřebitelské ceny v srpnu podle předběžného odhadu zpomalily na 1,0 % r/r
- US - Hrubý domácí produkt ve 2. čtvrtletí vzrostl o 2,0 % anualizovaně

Očekávané události

- CZ - Vývoj průměrné mzdy (2. čtvrtletí), Průmyslová produkce (červenec)
- DE - Průmyslová produkce a nové zakázky (červenec)
- EZ - Hrubý domácí produkt (2. čtvrtletí) - zpřesněný odhad
- US - Indexy ISM (srpen), Míra nezaměstnanosti a tvorba pracovních míst NFP (srpen)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,87	25,91	25,77	25,91	-0,05	0,18%
USD/CZK	23,19	23,48	23,17	23,48	-0,29	1,24%
PLN/CZK	5,900	5,919	5,871	5,909	-0,01	0,15%
GBP/CZK	28,45	28,66	28,31	28,58	-0,13	0,44%
EUR/PLN	4,369	4,399	4,356	4,383	-0,01	0,32%
EUR/USD	1,1153	1,1154	1,1033	1,1037	0,01	-1,05%
EUR/HUF	328,78	331,79	328,41	331,08	-2,30	0,69%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,91	25,50	25,50	25,30	25,00
USD/CZK	23,48	22,37	22,17	21,62	21,19
PLN/CZK	5,91	5,97	6,03	6,02	5,95
EUR/USD	1,104	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	2,14	2,16	2,20
LIBOR USD	2,1425	2,1003	2,1318	2,0314	1,9614
EURIBOR	-0,411	-0,430	-0,428	-0,423	-0,375

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	-0,20	-0,20	-0,20
FED	18.9.	2,25	2,00	1,75	1,75

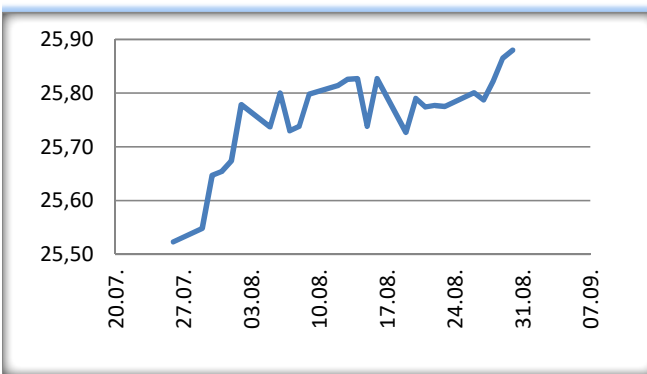
Vývoj EUR/CZK

• Koruna se vůči euru v tomto týdnu nacházela pod prodejním tlakem a ve čtvrtek odpoledne se krátce pohybovala nad hladinou 25,90 CZK/EUR. Oslabení české měny v závěru srpna lze připsat primárně negativnímu sentimentu na finančních trzích. V tomto týdnu se zvýšila pravděpodobnost tvrdého brexitu, z německé ekonomiky pokračoval příliv horších čísel a pod poměrně silným prodejním tlakem byly i další měny středoevropského regionu (to platilo především pro maďarský forint). V pátek zkraje odpoledne se obchodovalo na horní straně hladiny 29,90.

• Z domácích makroekonomických statistik byla pozornost upřena především na zpřesněný odhad výkonu české ekonomiky za 2. čtvrtletí letošního roku. Hrubý domácí produkt (HDP) vzrostl o 0,7 % k/k a 2,7 % r/r, když hlavním tahounem růstu byla domácí poptávka. Při pohledu na rekordně vysokou zaměstnanost, rekordně nízkou nezaměstnanost a silný nominální i reálný růst mezd to ostatně není nijak překvapivé. Konkrétně ze dvou třetin k růstu HDP přispěla spotřeba domácností a vládní výdaje. Až překvapivě silný kladný příspěvek poté k růstu ekonomiky přidal i zahraniční obchod. Překvapivý proto, protože v sousedním Německu to byla ve 2. čtvrtletí právě slabá zahraniční poptávka, která stála za mezičtvrtletním poklesem HDP. Pozitivní je, že na českých číslech se slabý vývoj v zahraničí ve 2. čtvrtletí ještě příliš neprojevil. Na druhé straně nelze příliš očekávat, že česká ekonomika zůstane imunní vůči vnějšímu prostředí i ve 2. polovině letošního roku. **Zpomalení českého HDP ke 2 % v nejbližších čtvrtletích, a to právě kvůli rizikům v zahraničí, je podle mě nevyhnutelné.**

• Z nabídkové strany přispěly k mezičtvrtletnímu růstu domácí ekonomiky všechna odvětví s výjimkou průmyslu. Hrubá přidaná hodnota rostla nejvíce ve stavebnictví a v IT. K meziročnímu růstu HDP přispěla všechna odvětví, nejvíce obchod, doprava, ubytování a pohostinství a dařilo se velmi dobře i stavebnictví. Kladný byl i příspěvek zpracovatelského průmyslu k meziročnímu růstu HDP, ačkoliv nebyl zdaleka tak významný jako tomu bylo zvykem v přechozích čtvrtletích. Štafetu po průmyslu, jako hlavního zdroje růstu HDP, převzaly služby.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden



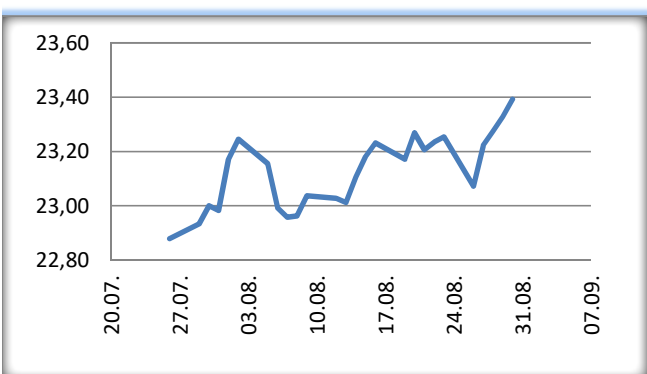
Vývoj USD/CZK

• Koruně se vůči americkému dolaru v tomto týdnu nedařilo. Z pondělních cca 23,20 koruna oslabila až nad hladinu 23,40 CZK/USD v závěru čtvrtletního odpoledne a v pátek zkraje odpoledne se nacházela těsně pod hladinou 25,50. Koruna je aktuálně vůči dolaru nejslabší od června 2017. Oslabení české měny lze připsat primárně negativnímu sentimentu na finančních trzích. V tomto týdnu se zvýšila pravděpodobnost tvrdého brexitu, z německé ekonomiky pokračoval příliv horších čísel a pod poměrně silným prodejním tlakem byly i další měny středoevropského regionu (to platilo především pro maďarský forint).

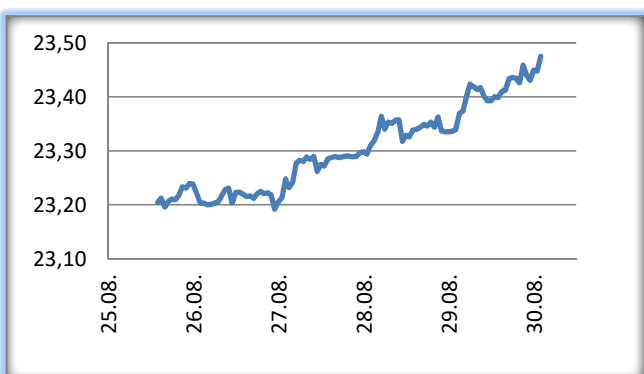
• **Z americké ekonomiky chodila v tomto týdnu poměrně solidní čísla.** Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby v červenci vzrostly o 2,1 % m/m (po očištění o dopravní prostředky byl výsledek slabší). Spotřebitelská důvěra zůstala v srpnu i přes mírný pokles na velmi silných hodnotách (135,1 bodu). A jako slušný lze hodnotit i růst HDP o 2,0 % analizovaně, když silná byla především spotřeba domácností. Ve 2. čtvrtletí sice americká ekonomika zpomalila, když v 1. čtvrtletí rostla o 3,1 %, avšak s ohledem na skutečnost, že růst amerického HDP pokračuje již jedenáct let v řadě a rizik v globální ekonomice přibývá, není výsledek HDP špatný.

• Obchodní konflikt mezi USA a Čínou, který se opět velmi prudce rozhořel v závěru minulého týdne (USA oznámily navýšení cel na dovoz čínského zboží poté, co Čína minulý týden v pátek oznámila, že zavádí dodatečná cla 5 % a 10 % na dovoz amerického zboží v hodnotě zhruba 75 mld. dolarů) během tohoto týdne mírně vychladl. Obě strany opět avizovaly svůj úmysl jednat, avšak dosavadní přes rok trvající spor v obchodních otázkách zatím vyústil pouze ve zvyšování cel a brzká obchodní dohoda, která by mohla zastavit eskalující obchodní protekcionismus, se zdá být stále v nedohlednu.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



USD/CZK - vývoj za poslední týden

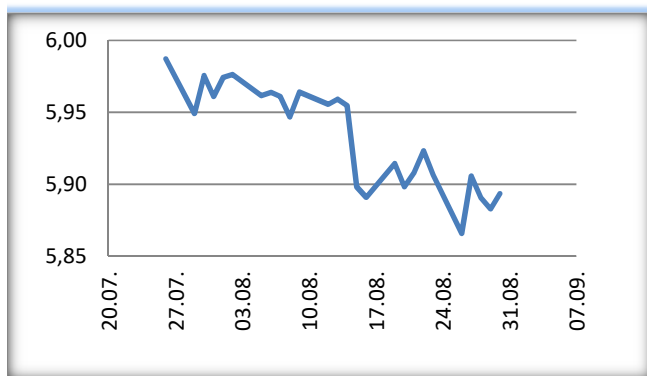


Vývoj PLN/CZK

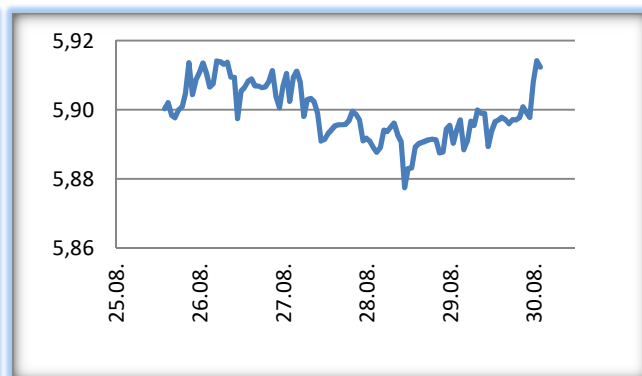
• Obchodování koruny vůči polskému zlotému se v tomto týdnu pohybovalo v blízkosti hladiny 5,90 CZK/PLN. **Koruna je vůči zlotému na nejsilnějších hodnotách od roku 2012.**

• Z pohledu makroekonomických statistik v Polsku byl zajímavý až pátek, kdy byl zveřejněn zpřesněný odhad HDP za 2. čtvrtletí letošního roku a předběžný odhad srpnové inflace. HDP vzrostl o 0,8 % k/k a 4,2 % r/r. Tahounem růstu HDP byla domácí poptávka se silnou spotřebou domácností. Příspěvek zahraničního obchodu do HDP skrz čistý export byl neutrální. Spotřebitelské ceny v srpnu předběžně v meziměsíčním srovnání stagnovaly a v meziročním vzrostly o 2,8 %. Meziroční cenová dynamika tak v srpnu poprvé zvolnila, když postupně zrychlovala od začátku letošního roku z lednových 0,7 % r/r až na červencových 2,9 % r/r. I v srpnu platilo, že se inflace nacházela nad inflačním cílem Polské centrální banky (NBP) s 2,5 % r/r, avšak bezpečně v tolerančním pásmu ± 1 procentního bod. To, že by NBP v nejbližší době přistoupila ke zvýšení sazeb je i nadále krajně nepravděpodobné.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



PLN/CZK - vývoj za poslední týden



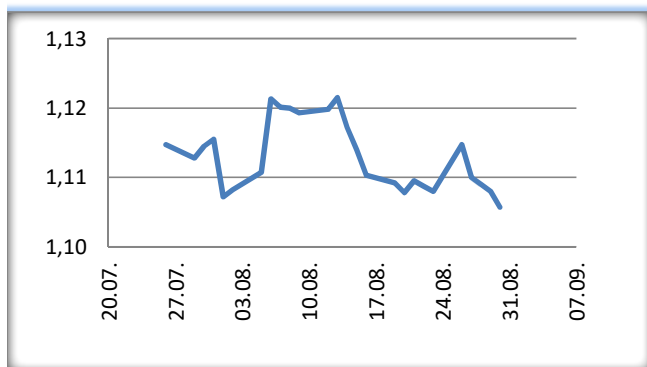
Vývoj EUR/USD

• Euro vůči americkému dolaru sice tento týden otevřelo na úrovni 1,116 USD/EUR (nejsilnější hodnota eura od poloviny srpna), ale v jeho průběhu setrvalo oslabovalo až na hladinu 1,104 USD/EUR v pátek. Společně evropské měně v týdnu nepomohla slabší čísla z Německa (index Ifo), zvyšující se obavy finančního trhu z tvrdého brexitu (britská královna přijala návrh premiéra B. Johnsona o přerušení schůze britského parlamentu do 14. října, což zkracuje britským politikům čas na odvrácení hrozby tvrdého brexitu) a politické rozmišky v Itálii (v Itálii se nakonec podařilo vyjednat sestavení nové vlády bez účasti M. Salviniho a jeho Ligy, avšak bez výrazného pozitivního dopadu na euro). V souhrnu lze říci, že od pondělí do pátku euro odevzdalo všechny zisky, které si vůči dolaru připsalo v samotném závěru minulého týdne.

• Další negativní čísla přišla v tomto týdnu z německé ekonomiky, když nálada tamních podniků podle ukazatele Ifo v srpnu dále poklesla na 94,3 z červencových 95,8 bodu. **Opět se tak zvyšuje pravděpodobnost, že útlum německé ekonomiky bude pokračovat i ve 3. čtvrtletí.** Nejslabší situace zůstává mezi průmyslovými podniky, které jsou vůbec nejpesimističtější od roku 2009. Výrazně se však v posledních měsících zhoršila i situace podniků v obchodu a v sektoru služeb. Jediným odvětvím, které zatím jakž takž odolává pesimismu je stavebnictví, které navíc může v blízké budoucnosti těžit z možné expanzivní fiskální politiky německé vlády. Německý HDP ve 2. čtvrtletí by potvrzen na -0,1 % k/k a +0,4 % r/r. Detailní pohled ukázal, že za mezičtvrtletním poklesem HDP stály především slabé výsledky zahraničního obchodu.

• Slabé výsledky z německé ekonomiky ve 2. čtvrtletí alespoň částečně kompenzovala Francie, kde tamní HDP vzrostl o 0,3 % k/k, respektive 1,4 % r/r. Souhrnný údaj HDP za eurozónu bude zveřejněn v příštím týdnu (podle předběžného odhadu růst o 0,2 % k/k a 1,1 % r/r). Zpomalující evropská ekonomika v kombinaci se slabými inflačními tlaky (v srpnu spotřebitelské ceny předběžně 1,0 % r/r a jádrová inflace 0,9 % r/r) poskytuje dostatek argumentů pro výrazné uvolnění měnové politiky na zářijovém zasedání Evropské centrální banky (12/9).

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.
