



Dovolujeme si Vás informovat, že příští týdenní zprávy budou zveřejněny 26. srpna

Klíčové události a ukazatele

CZ - Spotřebitelské ceny v červenci vzrostly o 0,3 % m/m a o 0,5 % r/r

CZ - Podíl nezaměstnaných osob v červenci vzrostl na 5,4 % z červnových 5,2 %

DE - Německá ekonomika ve 2. čtvrtletí vzrostla o 0,4 % kv./kv. a o 1,8 % r/r

EZ - Ekonomika eurozóny ve 2. čtvrtletí vzrostla o 0,3 % kv./kv. a o 1,6 % r/r

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

CZ - Hrubý domácí produkt ve 2. čtvrtletí- předběžný odhad

DE - Index ZEW

PL - Průmyslová produkce

US - Index spotřebitelských cen

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,01	27,05	26,95	27,02	-0,01	0,04%
USD/CZK	24,36	24,45	24,11	24,23	0,13	-0,54%
PLN/CZK	6,290	6,348	6,286	6,337	-0,05	0,73%
GBP/CZK	31,77	31,88	31,28	31,44	0,33	-1,05%
EUR/PLN	4,279	4,291	4,253	4,257	0,02	-0,54%
EUR/USD	1,1085	1,1192	1,1047	1,1148	-0,01	0,57%
EUR/HUF	310,53	311,45	309,55	309,91	0,62	-0,20%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,02	27,10	27,10	27,10	27,10
USD/CZK	24,23	24,20	23,98	23,57	22,58
PLN/CZK	6,34	6,23	6,23	6,45	6,45
EUR/USD	1,115	1,12	1,13	1,15	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

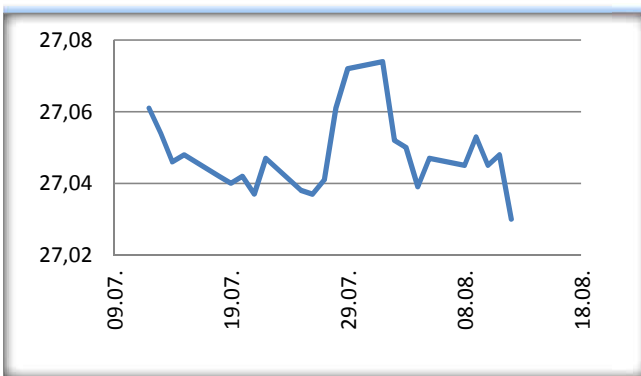
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	29.9.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	8.9.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	21.9.	0,50	0,50	0,75	0,75

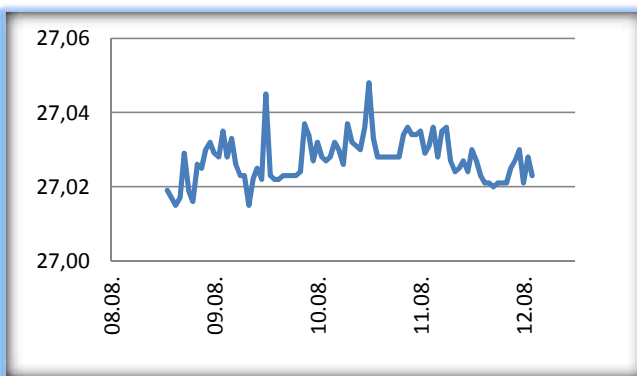
Vývoj EUR/CZK

- Obchodování koruny vůči euru v tomto týdnu probíhalo výhradně v těsné blízkosti intervenční hranice 27 CZK/EUR. Zkraje týdne zveřejněná domácí ekonomická data kurz koruny nijak neovlivnila.
- Začátek tohoto týdne byl bohatý na čerstvé statistiky z domácí ekonomiky. Zveřejněna byla čísla z průmyslu, stavebnictví a zahraničního obchodu. A dále i vývoj nezaměstnanosti a inflace. **Pokud bychom měli vybrat klíčová slova, která výsledky statistik nejlépe vystihují, jednalo by se o automobily, inženýrské stavitelství, slabý dovoz, učitele a alkohol s tabákem.**
- Průmyslu jako celku se v první polovině letošního roku dále daří, avšak detailnější čísla ukazují, že mezi jednotlivými odvětvími existují nezanedbatelné rozdíly. Daří se zpracovatelskému průmyslu, nikoliv však těžbě a energetice. V rámci zpracovatelského průmyslu výroba automobilů jede na plné obrátky, ale například strojírenství v červnu pokleslo. Po silném loňském roce zažívá opět horší časy stavebnictví a to především inženýrské stavby. V zahraničním obchodu je červen potvrzením předchozích měsíců. **Vývoz táhnou automobily směřující do EU, dovozy brzdí levná ropa a slabší investiční aktivita, což v souhrnu znamená silně přebytkovou obchodní bilanci.**
- Červencová nezaměstnanost, respektive podíl nezaměstnaných osob, vzrostla na 5,4 % oproti červnovým 5,2 %. Argumentace, že se jedná čistě o pravidelný sezonní výkyv, obstojí jen částečně. Z celkového počtu nově přibývajících na pracovní úřady tvořili necelou polovinu absolventi a učitelé (tradiční obrázek). Kromě nich však na úřadech práce přibýlo dalších necelých 5 tis. nově zaregistrovaných uchazečů. Z pohledu cenového vývoje se v červenci inflace mírně vzdálila nule. Inflaci meziměsíčně zvýšily dražší dovolené, v meziročním srovnání nejvíce alkohol a tabák. Jen pro zajímavost, podle počtu vypitého čistého alkoholu za rok patří ČR se 14 litry po Litvě na špičce zemí EU. Kde naopak v evropském srovnání patříme na chvost, je v posledních týdnech médií propíraná produktivita práce.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



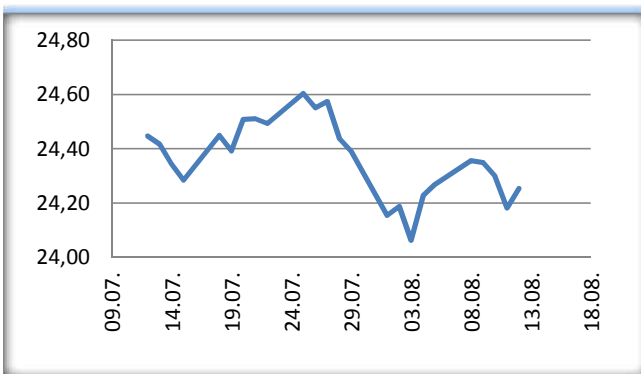
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



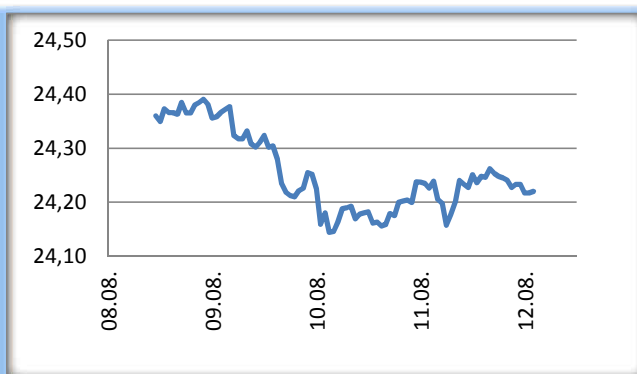
Vývoj USD/CZK

- Zisky, které si americký dolar připsal vůči koruně v závěru minulého týdne, v týdnu aktuálním neudržel a oslabil. Vzhledem k tomu, že dolar nedokázal na základě silných dat z amerického pracovního trhu, dále posílit a naopak ztratil, tak předpokládám, že pro posilování dolaru momentálně nepanují na trhu ideální podmínky. Dolar by tak mohl dále ztrácet i ve druhé polovině srpna.
- Během tohoto týdne nebyla zveřejněna žádná významnější ekonomická data z americké ekonomiky, respektive všechny důležité statistiky (maloobchodní tržby či spotřebitelská důvěra podle indexu Michiganské univerzity) budou zveřejněny teprve v pátek odpoledne, přičemž tento komentář je psán v pátek dopoledne. Lepší data z USA mohou dolaru na krátko pomoci, ale výraznějším ziskům americké měny, jak jsem ostatně nastínil, příliš nevěřím. **Co může naopak napovědět směrem k zářijovému zasedání americké centrální banky (Fed), je setkání ekonomických elit v americkém Jackson Hole (25 – 27/8) včetně projevu guvernérky J. Yellen tamtéž.**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



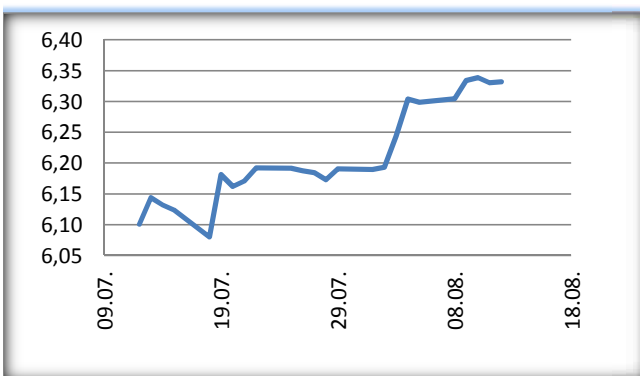
USD/CZK - vývoj za poslední týden



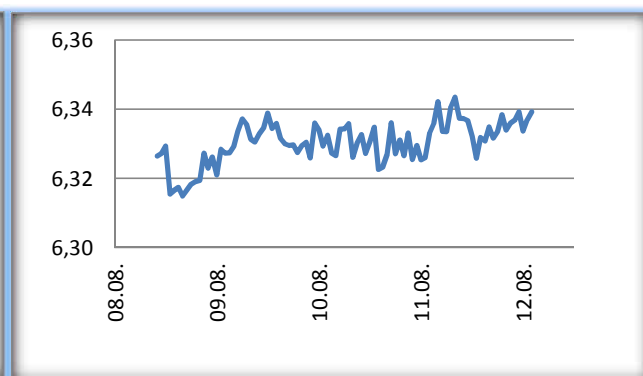
Vývoj PLN/CZK

- Polskému zlotému se v tomto týdnu dařilo. Sice neposílil zdaleka tak výrazně jako v minulém týdnu, ale dokázal si upevnit zisky vůči euru a tím pádem i vůči koruně. V pátek se obchodovalo na úrovni 6,35 CZK/PLN, což jsou nejsilnější hodnoty zlotého od letošního dubna.
- Jaké důvody stojí za posílením zlotého během července a první poloviny srpna. Minule jsem uvedl dva – návrh na řešení hypoték ve švýcarských francích a vyjádření guvernéra polské centrální banky (NBP) A. Glapińského o podhodnoceném kurzu polské měny. Dnes si dovoluji uvést další argument – **do kurzu se v posledních měsících vrací měny rychle se rozvíjejících trhů (EM) a z toho těží i polská měna.** Ta sice v posledních měsících nebyla příliš v oblibě díky domácím ekonomicko-politickým faktorům a následně i vzhledem k brexitu. **Karta se však obrací a zlotý těží z poklesu rizikové averze a vyšších úrokových sazeb.** Zájem o polská aktiva je zjevný i při pohledu na dluhopisový trh. Zájem o polské dluhopisy v posledním měsíci vzrostl. Při pohledu na rekordně nízké výnosy evropských dluhopisů se se ostatně není čemu divit.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



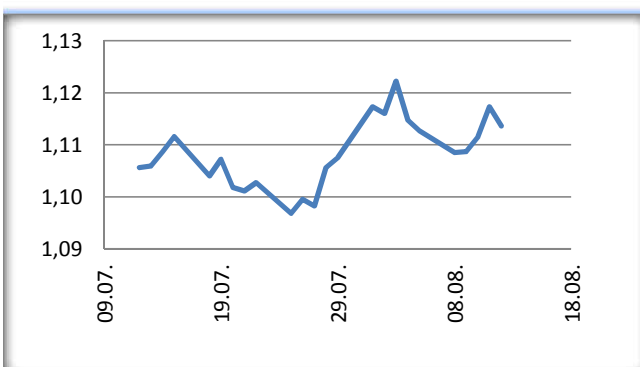
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



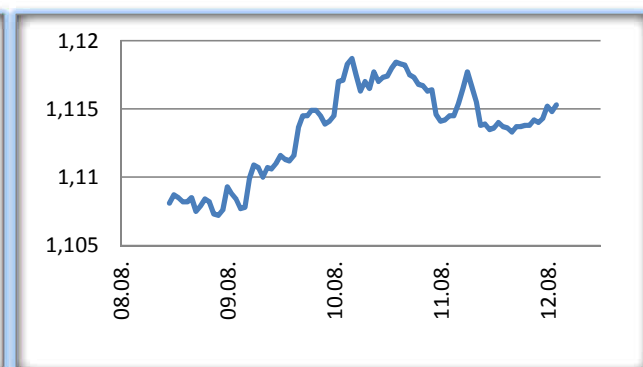
Vývoj EUR/USD

- Obchodování na hlavním měnovém páru probíhalo v tomto týdnu v relativně úzkém pásmu 1,107 – 1,119 USD/EUR (psáno v pátek dopoledne). Dolaru se nepodařilo udržet zisky z konce minulého týdne, kdy americká měna těžila z lepších dat z tamního pracovního trhu. Posílení eura lze interpretovat tak, že trh přehodnocoval pravděpodobnost, že americká centrální banka (Fed) v září zvýší úrokové sazby. V týdnu, kromě pátku 12/8, navíc nebyla zveřejněna žádná důležitější ekonomická data ani z eurozóny ani z USA.
- V posledních týdnech lze pozorovat celkem jednoznačný trend, kdy rostou ceny (snižují se výnosy) státních dluhopisů těch evropské země, které ještě před několika lety byly hodnoceny jako poměrně rizikové. Výnos méně jak 1 % nesl na konci týdne například 10letý španělský dluhopis, těsně nad 1 % se pohyboval výnos 10letého italského dluhopisu a pod 3 % se nacházela i výnos portugalského dluhopisu. **Jak je možné, že například země jako Itálie má nejnižší výnos na dluhopisech v historii, když se tato předlužená země potýká s problémy nízkého růstu HDP, v tamním bankovním sektoru bublají špatné úvěry a celkový dluh země výrazně převyšuje roční HDP? Za vším hledejme primárně politiku Evropské centrální banky (ECB).** Nulové úrokové sazby v kombinaci s pravidelným výkupem státních dluhopisů (program kvantitativního uvolňování) vytváří na trhu hodně specifické podmínky. Na jedné straně se vytváří umělá poptávka po dluhopisech (ECB), na straně druhé nulové sazby nutí investory k nákupům rizikovějších aktiv, jejichž cena tak pochopitelně roste. Vzhledem k tomu, že opravdu bezpečná aktiva, jako např. německé dluhopisy, nabízejí výnos se záporným znaménkem, nezbyvá investorům poohlédnout se po aktivech, které nabízejí výnos alespoň nad nulou a to je případ právě italských či španělských 10 letých dluhopisů. Ostatně vypadá to, že je jen otázkou času, kdy i výnosy na 10letém českém dluhopisu zamíří pod nulu.
- **Ve druhé polovině srpna bychom mohli být svědky posilování eura. Z čeho tak usuzují? Dolar ani na základě výrazně lepších dat z pracovního trhu nebyl schopen v tomto týdnu udržet své zisky a nakonec oslabil.** A to je celkem významný signál, že pro posilování dolaru momentálně nepanují na trzích ideální podmínky.

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.
