



KOMENTÁŘ

13. července 2018, 27. a 28. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ - Spotřebitelské ceny v červnu zrychlily na 2,6 % r/r z květnových 2,2 % r/r
- EZ - Index ekonomického sentimentu ZEW v červenci poklesl na -18,7 bodu
- PL - Centrální banka ponechala hlavní úrokovou sazbu na úrovni 1,50 %
- US - Spotřebitelské ceny v červnu zrychlily na 2,9 % r/r z květnových 2,8 % r/r

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ - Ceny průmyslových výrobců (červen)
- EZ - Index spotřebitelských cen (červen)
- PL - Průmyslová produkce (červen)
- US - Maloobchodní tržby (červen)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,89	25,98	25,79	25,93	-0,03	0,13%
USD/CZK	22,03	22,32	21,92	22,26	-0,24	1,06%
PLN/CZK	5,943	6,006	5,941	6,000	-0,06	0,96%
GBP/CZK	29,28	29,40	29,06	29,29	-0,01	0,02%
EUR/PLN	4,352	4,353	4,307	4,319	0,03	-0,77%
EUR/USD	1,1751	1,1790	1,1613	1,1644	0,01	-0,92%
EUR/HUF	323,15	325,70	322,46	323,64	-0,49	0,15%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,93	25,80	25,50	25,20	24,50
USD/CZK	22,26	22,24	21,61	20,66	19,60
PLN/CZK	6,00	5,93	6,00	6,00	5,98
EUR/USD	1,164	1,16	1,18	1,22	1,25

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,77	0,82	0,93	1,01	1,15
LIBOR USD	1,9824	2,0911	2,3351	2,5044	2,7703
EURIBOR	-0,378	-0,370	-0,323	-0,268	-0,182

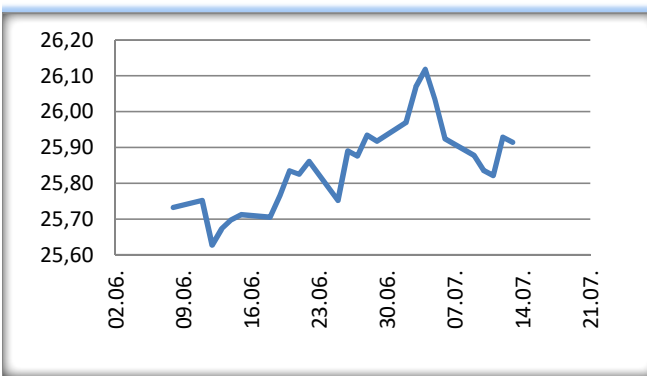
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	2.8.	1,00	1,25	1,50	1,75
ECB	26.7.	0,00	0,00	0,00	0,25
FED	1.8.	2,00	2,25	2,50	2,75

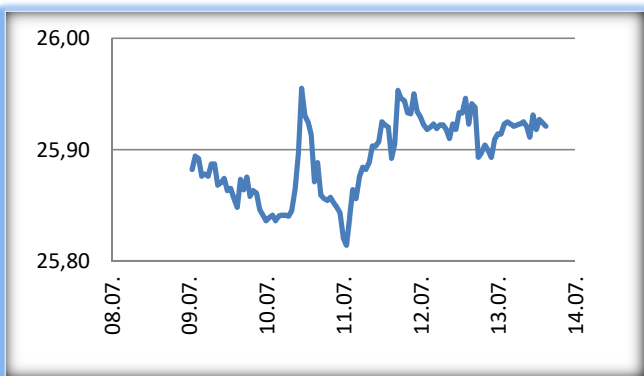
Vývoj EUR/CZK

- Koruna se v tomto týdnu dokázala udržet pod hladinou 26 CZK/EUR a ve druhé polovině týdne se pohybovala převážně na horní straně úrovně 25,90 CZK/EUR.
- Zatímco v loňském roce docházelo k pravidelnému navyšování odhadů hospodářského růstu pro letošní rok, tak od začátku letošního roku se pro změnu odhady hospodářského růstu pravidelně upravují směrem dolů. **V tomto týdnu odhad hospodářského růstu pro ČR snížila Evropská komise, a to konkrétně na 3 % z předchozích 3,4 %**, když jako hlavní důvod uvedla slabší zahraniční poptávku a tím pádem i příspěvek zahraničního obchodu. Pokud se podíváme na vývoj českého zahraničního obchodu od začátku letošního roku, tak ten slova Evropské komise jednoznačně potvrzuje. Za prvních pět měsíců letošního roku vývoz meziročně poklesl o 0,3 % a dovoz vzrostl jen o 0,6 %. Přebytek obchodní bilance činil 80,9 mld. korun, což v meziročním srovnání představuje pokles o 13,2 mld. korun. Tato nominální čísla jsou samozřejmě zkreslena posilováním koruny od loňského května, ale i přesto je zpomalení zahraničního obchodu evidentní a ani ve druhé polovině letošního roku nelze v tomto směru čekat žádné zásadní změny. Na druhou stranu by bylo chybou čísla ze zahraničního obchodu vnímat výhradně negativně, protože zrychlení dovozů a nižší přebytek obchodní bilance je logickým vyústěním růstu domácí ekonomiky se zvyšující se potřebou dovozu investic.
- Tento týden byl bohatý na domácí ekonomické statistiky. Kromě květnového zahraničního obchodu s nižším přebytkem obchodní bilance ve výši 6,9 mld. korun byla zveřejněna i poměrně slušná čísla z průmyslu. Především téměř dvouciferné tempo růstu nových zakázek je nutné vnímat pozitivně, stejně jako zrychlení stavební produkce, kde však stále zaostává inženýrské za pozemním stavitelství. Červnová nezaměstnanost vyjádřená podílem nezaměstnaných osob poklesla na 2,9 % a dále se rozevřely nůžky mezi počtem nabízených volných pracovních míst (301,5 tis.) a počtem nezaměstnaných (223,8 tis.).
- **Směrem nahoru (2,6 %) v červnu překvapila spotřebitelská inflace**, a to především kvůli dražším pohonným hmotám, potravinám a nákladům spojenými s bydlením včetně elektřiny. Komentář k inflaci od České národní banky (ČNB) celkem jednoznačně naznačuje, že vyšší inflaci ČNB vnímá jako proinflační riziko její stávající prognózy. V kombinaci se slabší korunou se tak ČNB ve druhé polovině letošního roku otevírá cesta k rychlejšímu zvyšování úrokových sazeb, a to teoreticky ještě dvakrát v souhrnu o 0,50procentního bodu.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



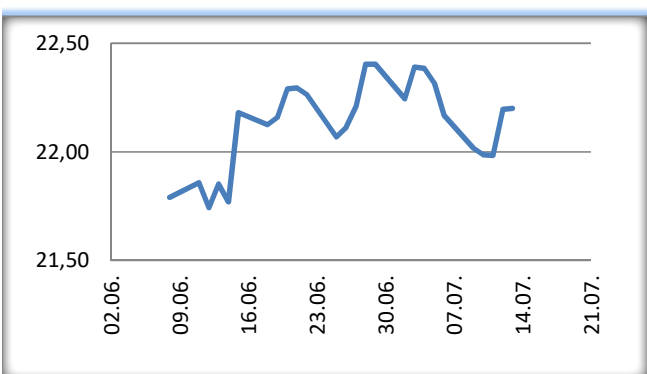
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



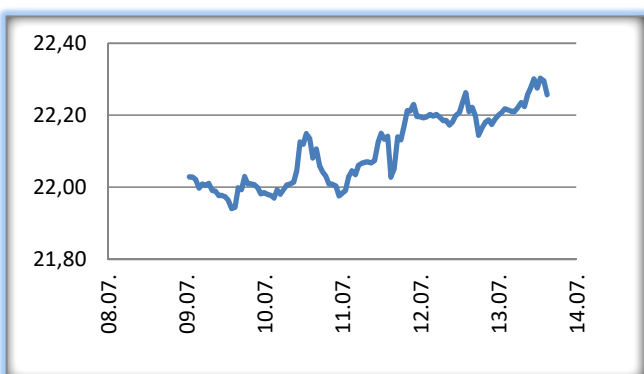
Vývoj USD/CZK

- Koruna se vůči americkému dolaru sice v úvodu týdne pohybovala těsně pod hladinou 22 CZK/USD, ale v průběhu týdne již víceméně pouze oslabovala a obchodování se postupně přesunulo až na pátečních 22,30 CZK/USD. Důvodem oslabování koruny byl primárně vývoj na eurodolaru s oslabováním společné evropské měny.
- **Důležitou statistikou v USA byla v tomto týdnu spotřebitelská inflace, která v červnu dále zrychlila na 2,9 %**. A ke zrychlení došlo i v případě jádrové složky inflace, a to na 2,3 %. Pro Americkou centrální banku (Fed) to víceméně znamená, že může pokračovat v dalším utahování měnové politiky a zvyšování úrokových sazeb. Růst inflace nepochybně pociťují americké domácnosti, a to i vzhledem k tomu, že pokrizový růst mezd v USA je slabý s ohledem na nízkou nezaměstnanost a růst HDP. Konkrétně v červnu růst mezd zaostal za inflací, takže reálný růst mezd byl dokonce záporný, což naštěstí není případ ČR.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



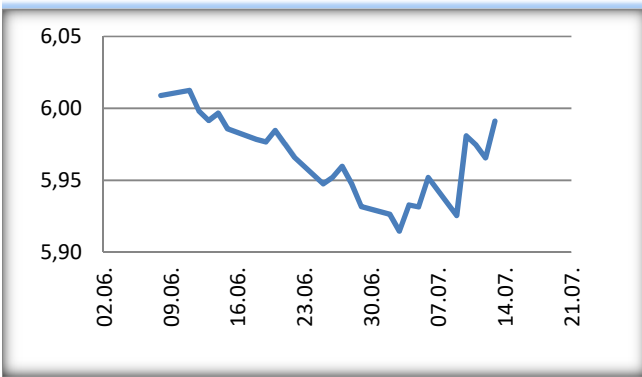
USD/CZK - vývoj za poslední týden



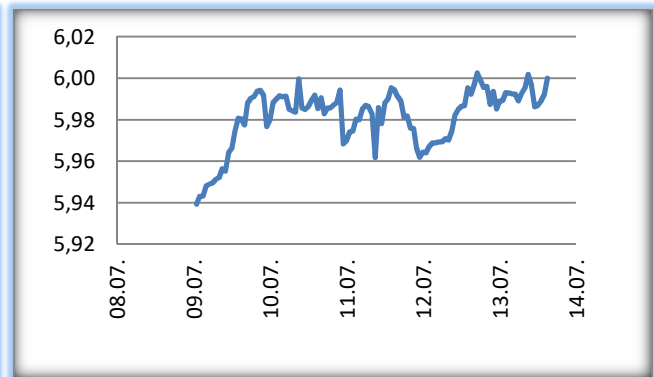
Vývoj PLN/CZK

- Obchodování koruny vůči polskému zlotému se v tomto týdnu vrátilo k hranici 6 CZK/PLN. V pondělí koruna vůči zlotému oslabila a ve zbytku týdne se kurz víceméně nacházel v těsné blízkosti hladiny 6 CZK/PLN, když obchody pod touto hladinu přeci jen převažovaly. Prodejní tlak na středoevropské měny se v tomto týdnu snížil a jak koruna, tak polský zlotý ustály i výrazné oslabení turecké liry, která reagovala na snížení nezávislost turecké centrální banky. S ohledem na posilující americký dolar však rozhodně nelze říci, že má středoevropský region to nejhorší za sebou a zesílení tlaku na oslabení středoevropských měn ve druhé polovině července rozhodně nelze vyloučit.
- Klíčovou makroekonomickou událostí v Polsku bylo středeční zasedání tamní centrální banky (NBP), které však nepřineslo žádnou změnu v nastavení měnové politiky ani signály, že by mohla NBP ve druhé polovině letošního roku hýbat s úrokovými sazbami. **Hlavní úroková sazba tak zůstává i nadále na 1,50 % a je krajně nepravděpodobné, že by NBP ve druhé polovině roku sazby zvýšila.** Jedinou možností je případ, kdy by polský zlotý začal prudce oslabovat a na výrazně slabších úrovních se pohyboval déle (úroveň 4,50 PLN/EUR a výše).
- Za pozornost v případě NBP tak stála alespoň aktualizovaná prognóza inflace a HDP. Výhled na inflaci byl snížen pro letošní rok na rozmezí 1,5 – 2,1 %, zatímco výhled na růst HDP zvýšen do rozmezí 4,0 – 5,2 %. Je zajímavé, že NBP nově počítá s rychlejším růstem HDP, když všechny instituce pro letošek snižují výhled na hospodářský růst eurozóny.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



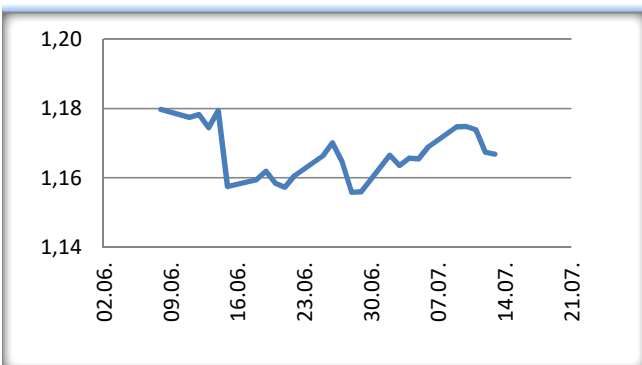
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



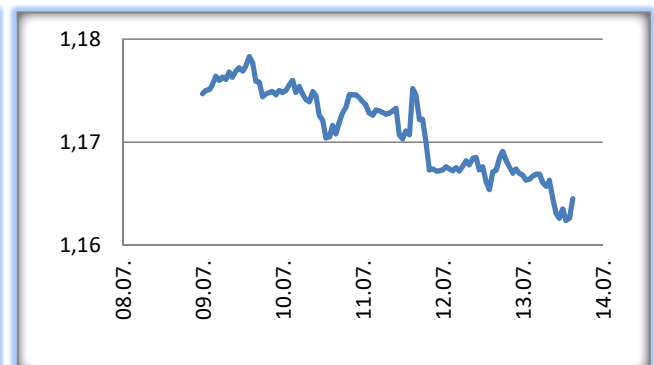
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro v průběhu týdne oslabovalo až na pátečních 1,161 USD/EUR.
- Z eurozóny v tomto týdnu chodila spíše druhořadá makroekonomická data. Za zmínku bez pochyby stojí zhoršení červencového indexu ekonomického sentimentu ZEW, jehož vypovídací hodnota je však přeci jen nižší než v případě indexů PMI či německého Ifo. Hodně zajímavé v tomto kontextu bude jaké výsledky přinesou právě zmíněné indexy PMI a Ifo za červenec, kterých se dočkáme v přespříštím týdnu. Za pozornost v týdnu stál i zveřejněný zápis z červnového zasedání Evropské centrální banky (ECB), kde je poměrně jasně napsáno, že **úrokové sazby zůstanou na současných hodnotách tak dlouho, jak bude potřeba. Na dřívější zvýšení sazeb, než ve druhé polovině příštího roku, můžeme téměř jistě zapomenout.**
- Mimoekonomickou událostí, která však může mít pro eurozónu výrazné ekonomické dopady bylo zasedání NATO, na kterém americký prezident D. Trump prohlásil, aby členské země splnily svůj závazek a zvýšily výdaje na obranu na 2 % HDP již od příštího roku. Kromě USA dvouprocentní limit splňují Řecko, Velká Británie, Estonsko a Polsko. ČR je s 1,2 % na chvostu zemí NATO a limit nespĺňuje drtivá většina zemí eurozóny. V případě, že by opravdu došlo ke zvýšení výdajů na obranu, jednalo by se o expanzivní fiskální impuls s pozitivním dopadem na růst HDP eurozóny. Paradoxní je, že eurozóna v čele s Německem nebyla schopna provést fiskální expanzi v době, kdy to skutečně potřebovala, tj. v letech po roce 2008 a teoreticky by s ní přišla nyní, v době, kdy by spíše než fiskální expanzi, potřebovala reformy k dlouhodobé fiskální udržitelnosti (netýká se Německa).

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.
