



KOMENTÁŘ

7. července 2017, 27. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ - Průmyslová produkce v květnu vzrostla o 3,3 % m/m a o 8,1 % r/r
- DE - Průmyslová produkce v květnu vzrostla o 1,2 % m/m a o 5,0 % r/r
- PL - Polská centrální banka ponechala hlavní úrokovou sazbu na hodnotě 1,50 %
- US - Index aktivity ISM ve službách v červnu vzrostl na 57,4 bodu

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ - Index spotřebitelských cen (červen)
- EZ - Průmyslová produkce (květen)
- US - Projev J. Yellen (Fed) v Kongresu
- US - Index spotřebitelských cen (červen)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	26,11	26,27	26,07	26,08	0,04	-0,14%
USD/CZK	22,85	23,09	22,83	22,84	0,01	-0,04%
PLN/CZK	6,169	6,217	6,136	6,159	0,01	-0,16%
GBP/CZK	29,75	29,81	29,43	29,69	0,07	-0,22%
EUR/PLN	4,229	4,249	4,199	4,241	-0,01	0,29%
EUR/USD	1,1418	1,1427	1,1311	1,1411	0,00	-0,06%
EUR/HUF	309,43	310,26	308,50	308,95	0,48	-0,16%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	26,08	26,00	26,00	25,70	25,50
USD/CZK	22,84	23,85	23,64	22,95	22,57
PLN/CZK	6,16	6,19	6,27	6,19	6,22
EUR/USD	1,141	1,09	1,10	1,12	1,13

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	3.8.	0,05	0,05	0,25	0,50
ECB	20.7.	0,00	0,00	0,00	0,25
FED	26.7.	1,25	1,25	1,50	1,75

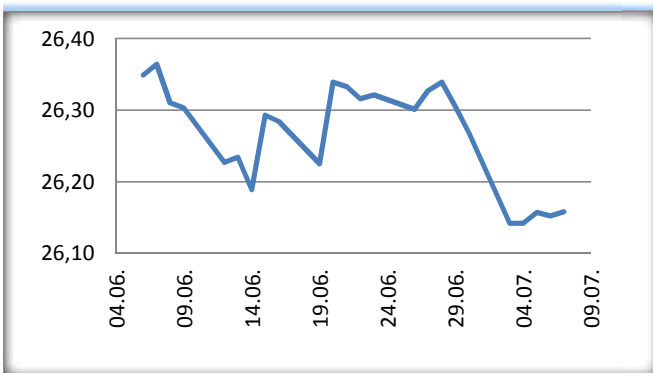
Vývoj EUR/CZK

• Koruna se na začátku července vůči euru pohybovala v blízkosti post intervenčních maxim v blízkosti hladiny 26,10 CZK/EUR. Hladinu 26 CZK/EUR může koruna otestovat již v příštím týdnu a to v závislosti na výsledku červnové inflace. Rychlejší růst spotřebitelských cen totiž zvyšuje pravděpodobnost, že Česká národní banka (ČNB) přistoupí ke zvýšení úrokových sazeb již v průběhu 3. čtvrtletí, jak to signalizovala na červnovém zasedání. **Pro připomínku, naposledy ČNB sazby zvyšovala v únoru 2008, tj. před více jak devíti lety.**

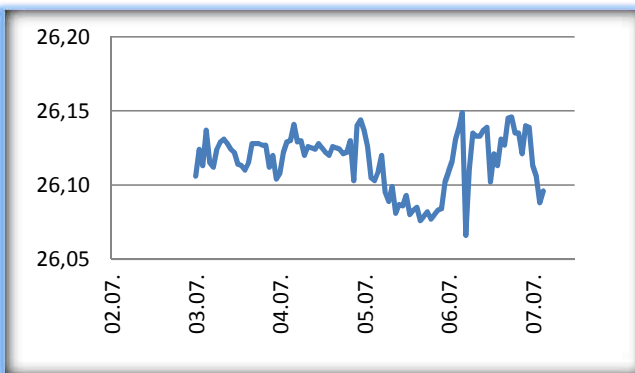
• Navzdory státním svátkům, které odkrojily dva pracovní dny, byl tento týden velmi bohatý na data z domácí ekonomiky. V souhrnu lze říci, že výsledky květnových statistik překonaly očekávání a potvrdily pokračující růst české ekonomiky i ve 2. čtvrtletí. Klíčovým odvětvím domácí ekonomiky z pohledu příspěvku k HDP a počtem zaměstnanců zůstává průmysl, a to především ten zpracovatelský. Je proto potěšující, že v květnu průmysl meziročně vzrostl o 8,1 % a i nadále si udržuje silné růstové tempo. Optimistický je i výhled na druhou polovinu letošního roku, který podporuje růst průmyslových zakázek či silné hodnoty předstihových indikátorů. **Květnová čísla z průmyslu zároveň ukázala, že dochází k výraznému zrychlení mezd (v květnu 9,2 %). Vzhledem ke zvyšující se produkci a stále omezenějšímu počtu volných pracovníků se není čemu divit. Hodně zajímavá budou proto data o mzdovém vývoji v průmyslu za 2. čtvrtletí.**

• Z květnových statistik jsme se standardně vysokého čísla dočkali i v maloobchodu s růstem tržeb o 6,9 %. Rekordně nízká nezaměstnanost, růst reálných mezd a důvěra domácností směrem k budoucnosti, to jsou ideální předpoklady k tomu, aby spotřebitelé utráceli. Nejrychlejší dynamiku růstu tržeb si tradičně drželi internetoví prodejci, kteří stále více konkurují tradičním kamenným obchodům a zaujímají tak stále větší podíl v rámci celého segmentu maloobchodu. V květnu vzrostla i stavební produkce, a to díky pozemnímu stavitelství, zatímco inženýrské stavitelství zůstává stále v útlumu. To by se přeci jen mohlo změnit k lepšímu ve druhé polovině roku.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden



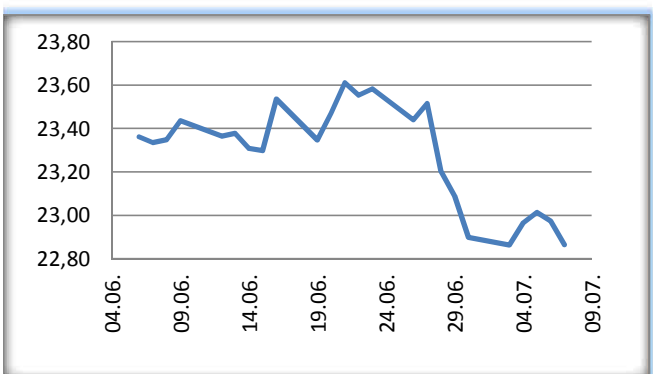
Vývoj USD/CZK

• Obchodování koruny vůči americkému dolaru se v tomto týdnu odehrávalo převážně v okolí hladiny 23 CZK/USD. Koruna sice týden otevírala na nejsilnějších hodnotách za posledních dva a půl roku, ale v podstatě až do středy vůči dolaru oslabovala. Od čtvrtka česká měna pro změnu posilovala a přiblížila se opět zmíněným maximům. Tyto řádky jsou psány ještě před zveřejněním pátečních dat z amerického pracovního trhu, které mohou s kurzem na konci týdne ještě pořádně zahýbat.

• Pokud pomínu data z pracovního trhu, která ještě v době psaní tohoto komentáře nebyla zveřejněna, tak mezi klíčové statistiky tohoto týdne patřil index aktivity ISM v průmyslu a ve službách. Oba dva indexy ISM v červnu vzrostly a naznačily, že americká ekonomika zrychluje, což by mělo pomoci vytvořit další nová pracovní místa a výsledně i zvýšit tlak na růst mezd. **Právě růst mezd totiž zůstává v USA slabší, a to navzdory nízké nezaměstnanosti. Vyšší růst mezd je také klíčem k rychlejšímu růstu inflace.**

• Ve středu byl rovněž zveřejněn zápis z červnového zasedání Americké centrální banky (Fed), tj. z toho, na kterém Fed zvýšil úrokové sazby a podkryl details tzv. kvantitativního utahování (prodeje dluhopisů, které nahromadil v letech velmi uvolněné měnové politiky). **Důležitou informací ze zápisu je, že centrální bankéři nejsou jednotní ohledně termínu začátku kvantitativního utahování (pravděpodobně září), avšak ohledně dalšího zvýšení sazeb panuje poměrně jasná shoda.**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



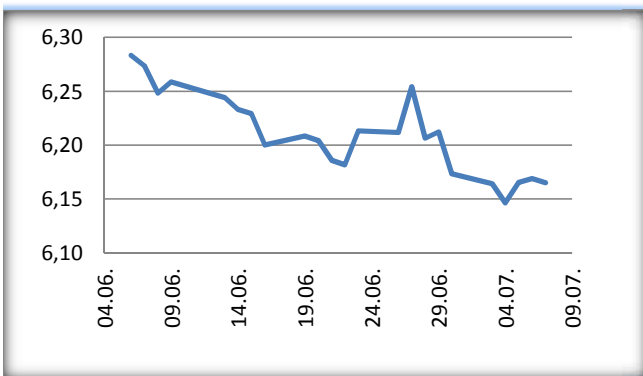
USD/CZK - vývoj za poslední týden



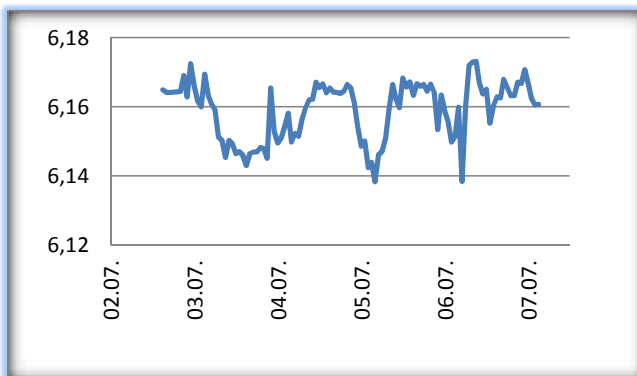
Vývoj PLN/CZK

- Vůči polskému zlotému se koruna v prvním červencovém týdnu pohybovala pod hladinou 6,20 CZK/PLN, tj. na nejsilnějších hodnotách od poloviny letošního ledna. Do obchodování se nijak nepromítlo zasedání Polské centrální banky (NBP) ani nemnoho zveřejněných statistik z polské ekonomiky.
- Podle prezidenta NBP A. Glapińského je polská ekonomika velmi stabilní a stabilní je tím pádem i měnová politika NBP. **Zatímco jiné centrální banky připravují trhy v nadcházejících čtvrtletích méně či více opatrně na změnu nastavení měnové politiky, tak polská NBP zůstává ortodoxně neměnná – úrokové sazby se podle NBP letos ani v roce 2018 měnit nebudou.** To je poměrně odvážné tvrzení, protože rok a půl je hodně dlouhá doba. Je sice pravda, že se inflace v Polsku dlouhodobě nachází pod inflačním cílem (v červnu 1,5 %, inflační cíl je 2,5 %), avšak rekordně nízká nezaměstnanost a růst mezd mohou inflaci, především tu jádrovou, v nadcházejících čtvrtletích přeci jen rozhýbat. Navíc je dobré mít po ruce možnost snížit sazby pro případ, že dojde k obratu hospodářského cyklu.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



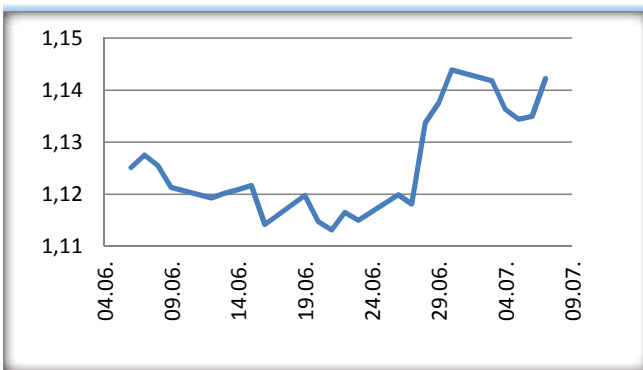
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



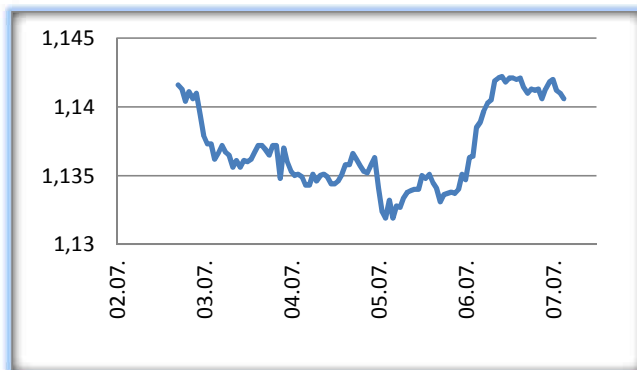
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se euro v první polovině týdne vzdálilo hladině 1,144 USD/EUR a letošním maximům a zamířilo směrem k úrovni 1,13 USD/EUR. Během čtvrtka však dostalo impuls v podobě zápisu z červnového zasedání Evropské centrální banky (ECB) a vrátilo se zpět nad hladinu 1,14 USD/EUR. Tyto řádky jsou psány ještě před zveřejněním pátečních dat z amerického pracovního trhu, které mohou s kurzem na konci týdne ještě pořádně zahýbat.
- Evropská ekonomika pokračuje v solidním růstu. To celkem jednoznačně potvrdily v tomto týdnu zveřejněné indexy nákupních manažerů PMI. Ještě zkraje letošního roku odepisovaná ekonomika eurozóny, kdy byla zmiňována primárně rizika spojená s politickým vývojem, v prvním pololetí pozitivně překvapila a velmi optimistické jsou vyhlídky i na druhou polovinu roku. **K růstu evropské ekonomiky hodně pomáhá uvolněná měnová politika ECB s nulovými sazbami a výkupem státních dluhopisů.**
- A právě objem státních dluhopisů, který ECB vykupuje, se může ve druhé polovině roku zmenšit. Alespoň tak to naznačuje zápis z červnového zasedání ECB. Na druhou stranu roste pravděpodobnost, že ECB bude nakupovat státní dluhopisy i v roce 2018. To ostatně není žádná převratná novinka. To, že nebude ECB nakupovat dluhopisy věčně, bylo od začátku jasné. **Co je důležité vzít v potaz, že ECB nebude chtít udělat chybu z roku 2011, kdy příliš rychle utáhla měnovou politiku zvýšením úrokových sazeb. A to je výsledně také důvod, proč bych byl hodně opatrný k tvrzení, že euro bude dále rychle posilovat.**

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.
