



Klíčové události a ukazatele

CZ - Souhrnný indikátor důvěry v červenci vzrostl o 0,1 bodu na hodnotu 95,4

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

US - Americká centrální banka ponechala hlavní úrokovou sazbu v rozmezí 0,25 - 0,50 %

US - HDP ve 2. čtvrtletí vzrostl o 1,2 % anualizovaně

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

CZ - Zasedání České národní banky

CZ - Index PMI v průmyslu, Maloobchodní tržby

EZ - Maloobchodní tržby

US - Míra nezaměstnanosti, Tvorba pracovních míst NFP

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,01	27,07	26,98	27,04	-0,03	0,10%
USD/CZK	24,61	24,67	24,29	24,24	0,38	-1,55%
PLN/CZK	6,180	6,206	6,162	6,202	-0,02	0,35%
GBP/CZK	32,28	32,40	31,95	32,13	0,15	-0,46%
EUR/PLN	4,354	4,381	4,350	4,357	0,00	0,07%
EUR/USD	1,0973	1,1118	1,0950	1,1156	-0,02	1,64%
EUR/HUF	313,20	314,05	311,22	311,55	1,65	-0,53%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,04	27,10	27,10	27,10	27,10
USD/CZK	24,24	24,20	23,98	23,57	22,58
PLN/CZK	6,20	6,23	6,23	6,45	6,45
EUR/USD	1,116	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	4.8.	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

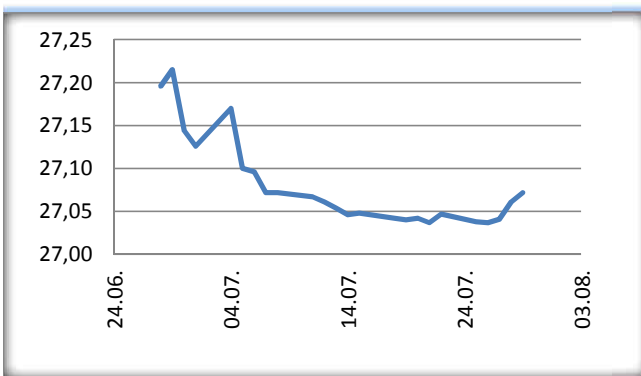
Vývoj EUR/CZK

• Obchodování koruny vůči euru pokračovalo v tomto týdnu těsně nad intervenční hranicí 27 CZK/EUR. Výraznější pohyby koruny z přelomu června a července jsou minulostí a druhá polovina července je charakterizována téměř strnulým kurzem. Tento vývoj ostatně není ničím novým, protože identický charakter obchodování je na koruně k euru patrný od loňského listopadu.

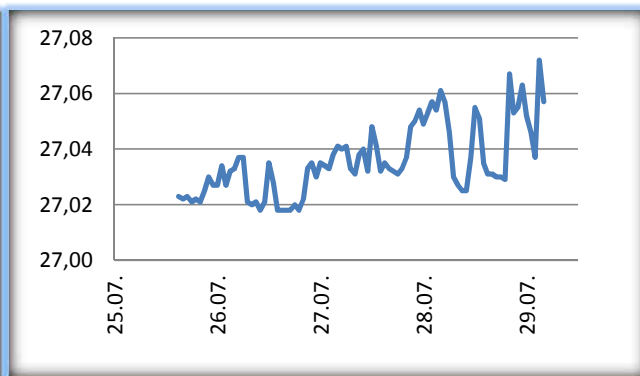
• Z ekonomických dat stály v týdnu za pozornost červencové indikátory důvěry. Zajímavé je, že zatímco důvěra mezi podnikateli se oproti červnu zvýšila, tak mezi spotřebiteli se naopak snížila (klesá nepřetržitě od začátku letošního roku). **Spotřebitelé se obávají zhoršení ekonomické situace a růstu nezaměstnanosti. Otázkou je, jak moc jsou tyto obavy opodstatněné a jak moc jsou ovlivněny současným vývojem v zahraničí jako je Brexit, migrační vlna a teroristické útoky v Evropě.** Na závěr je třeba zmínit, že v historickém kontextu zůstává spotřebitelská důvěra i přes pokles na výrazně nadprůměrných hodnotách.

• V příštím týdnu bude poutat pozornost páté zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB) v letošním roce. Poprvé budou měnověpolitickému zasedání ve výkonné funkci přítomni V. Benda a T. Nidetzký, kteří vystřídali M. Singera a K. Janáčka, jimž skončil mandát. **Změnu v nastavení měnové politiky, např. intervenčního režimu, však čekat nelze. Názory V. Bendy na měnovou politiku jsou velmi podobné většinovému konsenzu, který převažuje v bankovní radě. Názory T. Nidetzkého na měnovou politiku v době psaní těchto řádků neznám. Velmi pravděpodobně tak jediným členem bankovní rady, kterému není intervenční režim zrovna po chuti, zůstane P. Řežábek.** ČNB na základě květnové prognózy předpokládá ukončení intervencí v polovině roku 2017. Osobně však ukončení intervencí v polovině příštího roku vidím jako nepravděpodobné. Vycházím z předpokladu, že Evropská centrální banka (ECB) posune ukončení programu výkupu cenných papírů až do konce roku 2017 a výrazně tak znesnadní ČNB exit z intervenčního režimu. Jako nejbližší termín ukončení intervencí vidím momentálně závěr roku 2017 či rok 2018.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden



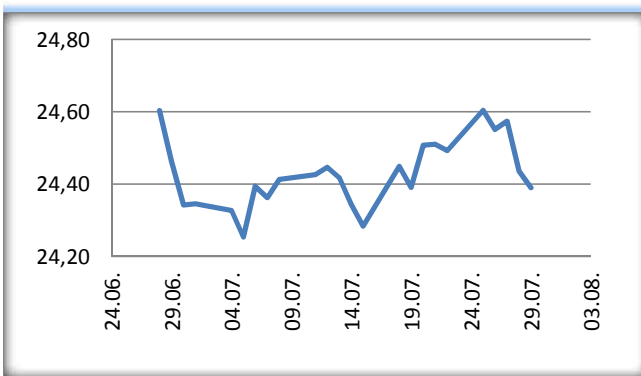
Vývoj USD/CZK

• Na měnovém páru s americkým dolarem koruna v tomto týdnu posílila, když ve středu večer reagovala na výsledek zasedání americké centrální banky (Fed). Zatímco v první polovině týdne se obchodovalo převážně kolem hladiny 24,60 CZK/USD, tak druhé polovině týdne dominovaly obchody pod úrovní 24,40 CZK/USD. Z měsíčního nadhledu však k žádné změně nedošlo, když během července se až na výjimky kurz nacházel v rozmezí 24,20 – 24,60 CZK/USD. **Vzhledem ke slabším pátečním datům z USA (HDP) nelze vyloučit, že v úvodu srpna bude dolar ztrácet.**

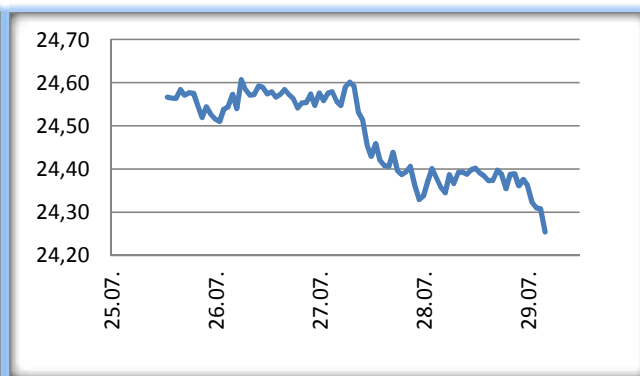
• Hlavní událostí toho týdne bylo v USA zasedání tamní centrální banky (Fed). Neočekávalo se, že Fed zvýší úrokové sazby, a tak se pozornost soustředila na zprávu ze zasedání, ve které Fed hodnotil stav a výhledy americké ekonomiky a pravděpodobnost zvýšení sazeb na některém z dalších zasedání. Fed konstatoval, že oproti červnu došlo k posílení pracovního trhu a ekonomická aktivita rostla umírněným tempem. Inflace však zůstává nízká. Ani červencové zasedání nám tak žádnou odpověď na to, zda v září dojde ke zvýšení sazeb, neposkytlo.

• Do konce roku zbývají tři zasedání Fedu, když v září a v prosinci bude následovat tisková konference s aktualizovaným výhledem na makroekonomické veličiny včetně odhadovaného růstu úrokových sazeb. **Listopadové zasedání bude menší, tj. bez tiskové konference a prognózy. Vzhledem k tomu, že se 8. listopadu v USA konají prezidentské volby, je zvýšení sazeb v listopadu krajně nepravděpodobné.**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



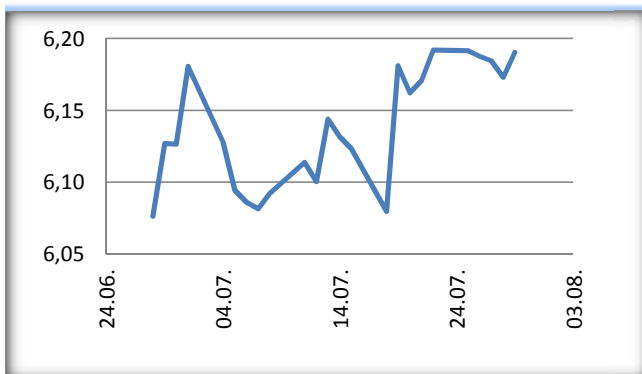
USD/CZK - vývoj za poslední týden



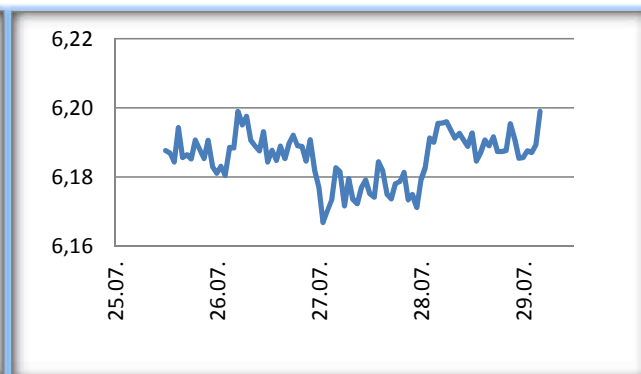
Vývoj PLN/CZK

- Stagnace polského zlatého na měnovém páru s eurem se automaticky promítla i na měnový pár s korunou. Obchodovalo se jen s mírnými pohyby v blízkosti hladiny 6,20 CZK/PLN.
- Z pohledu polských ekonomických dat toho tento týden příliš nenabídl. Pokles červnové míry nezaměstnanosti na 8,8 % se očekával, když na pracovním trhu pokračují pozitivní tendence - zvyšuje se počet nabízených pracovních míst a rostou mzdy. Druhá polovina roku navíc pravděpodobně přinese další pokles nezaměstnanosti.
- Druhou statistikou v týdnu byl rychlý odhad růstu červencových spotřebitelských cen – meziroční pokles o 0,9 %. **Pokles spotřebitelských cen přitom v Polsku trvá nepřetržitě od července 2014 a to navzdory solidnímu růstu mezd a poklesu nezaměstnanosti.** Otázkou je, kdy se vrátí inflace zpět na kladné hodnoty. Vzhledem k vývoji cen ropy to může být nakonec až v roce 2017. Na inflační cíl polské centrální banky (NBP), který činí 2,5 % však ještě později, nejdříve v roce 2018.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



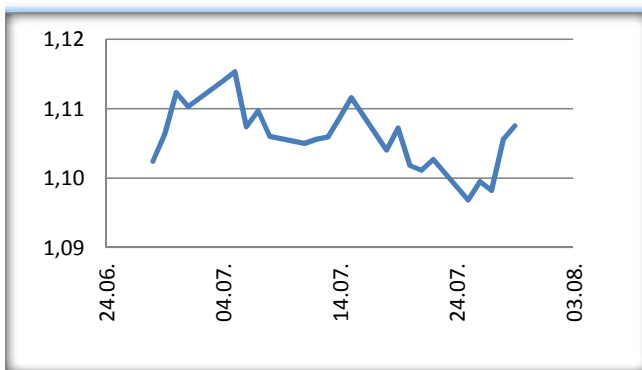
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



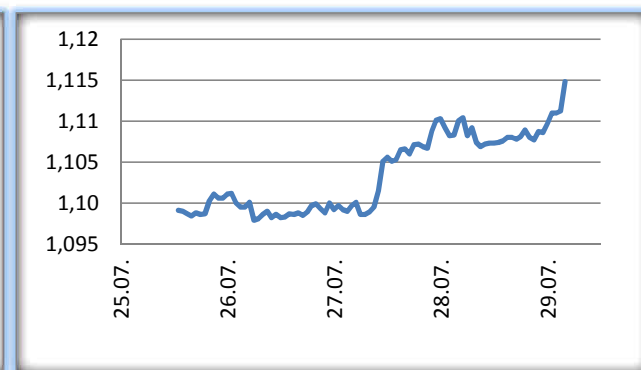
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se dařilo společně evropské měně. Euro se sice v první polovině týdne nacházelo především pod hladinou 1,10 USD/EUR, však po výsledku zasedání americké centrální banky (Fed) začalo posilovat. V pátek odpoledne kurz zamířil na úroveň 1,115 USD/EUR.
- Zatímco v USA byla v tomto týdnu pozornost upřena na zasedání americké centrální banky, tak v eurozóně na první odhad výkonu ekonomiky ve 2. čtvrtletí letošního roku. Hrubý domácí produkt (HDP) sice mírně zpomalil na 0,3 % mezikvartálně a na 1,6 % meziročně, avšak i tato čísla překonala tržní odhady. Růst ekonomiky eurozóny sice nelze označit za nijak impozantní, ale stále lepší než kdyby HDP stagnoval či dokonce klesal. **Pozitivem pro další vývoj evropské ekonomiky je setrvalý pokles nezaměstnanosti kombinovaný s růstem spotřeby domácností. Červnová míra nezaměstnanosti v eurozóně činila 10,1 % oproti 11 % loni v červnu.**
- Když se zběžně podíváme na růst evropské ekonomiky, nelze si nepoložit otázku, jak to, že hospodářský růst je poměrně slabý, když přitom Evropská centrální banka (ECB) drží hlavní úrokovou sazbu na nule a měsíčně vykupuje cenné papíry v hodnotě 80 mld. eur. Odpovědí je, že měnová politika možná nemá na ekonomický růst zdaleka tak velký vliv, jak se jí obecně přisuzuje. Větší vliv na HDP má naopak politika fiskální. Když například srovnáme růst evropské a americké ekonomiky v posledních letech, zjistíme, že ta americká roste zhruba dvakrát rychleji, než evropská. Důvody rozdílů růstu mezi USA a eurozónou lze najít při pohledu na schodky veřejných financí. Zatímco v Evropě zůstává mantra maximálního schodku 3 % k HDP, tak USA se navzdory daleko rychlejšímu růstu HDP dále financují na dluh. Jen pro zajímavost, v loňském roce vládní schodek za eurozónu k HDP činil 2,1 % k HDP, v USA 4,3 % k HDP. V předchozích letech byl tento nepoměr ještě výraznější. **Pokud jsou tedy USA dávány eurozóně jako příklad, jak obnovit hospodářský růst, mělo by se také férově zmínit, že rychlejší růst HDP v USA jde primárně na vrub schodkovému financování.**

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.
