



## KOMENTÁŘ

12. července 2019, 28. týden

## Klíčové události a ukazatele

CZ - Průmyslová produkce v květnu vzrostla o 1,1 % m/m a 3,2 % r/r

CZ - Spotřebitelské ceny v červnu vzrostly o 0,2 % m/m a 2,7 % r/r

DE - Průmyslová produkce v květnu vzrostla o 0,3 % m/m a poklesla o 3,7 % r/r

US - Spotřebitelské ceny v červnu vzrostly o 0,1 % m/m a 1,6 % r/r

## Očekávané události a ukazatele

CZ - Ceny průmyslových výrobců (červen)

EZ - Index spotřebitelských cen (červen) - finální údaj

PL - Průmyslová produkce, Maloobchodní tržby (červen)

US - Maloobchodní tržby (červen)

## Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

| Měna BID | Open   | Max    | Min    | Close  | Změna | v %   |
|----------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|
| EUR/CZK  | 25,50  | 25,62  | 25,45  | 25,59  | -0,09 | 0,36% |
| USD/CZK  | 22,70  | 22,81  | 22,66  | 22,74  | -0,04 | 0,17% |
| PLN/CZK  | 5,992  | 6,001  | 5,963  | 5,995  | 0,00  | 0,05% |
| GBP/CZK  | 28,43  | 28,54  | 28,33  | 28,49  | -0,06 | 0,20% |
| EUR/PLN  | 4,249  | 4,275  | 4,248  | 4,267  | -0,02 | 0,43% |
| EUR/USD  | 1,1228 | 1,1286 | 1,1193 | 1,1253 | 0,00  | 0,22% |
| EUR/HUF  | 323,79 | 326,09 | 323,52 | 325,72 | -1,93 | 0,59% |

## Predikce vývoje

| Měna BID | Aktuální | 1M    | 3M    | 6M    | 12M   |
|----------|----------|-------|-------|-------|-------|
| EUR/CZK  | 25,59    | 25,50 | 25,50 | 25,30 | 25,00 |
| USD/CZK  | 22,74    | 22,37 | 22,17 | 21,62 | 21,19 |
| PLN/CZK  | 5,99     | 5,97  | 6,03  | 6,02  | 5,95  |
| EUR/USD  | 1,125    | 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   | 2,17   | 2,22   | 2,29   |
| LIBOR USD | 2,3718 | 2,4041 | 2,3113 | 2,1828 | 2,1474 |
| EURIBOR   | -0,400 | -0,389 | -0,345 | -0,311 | -0,210 |

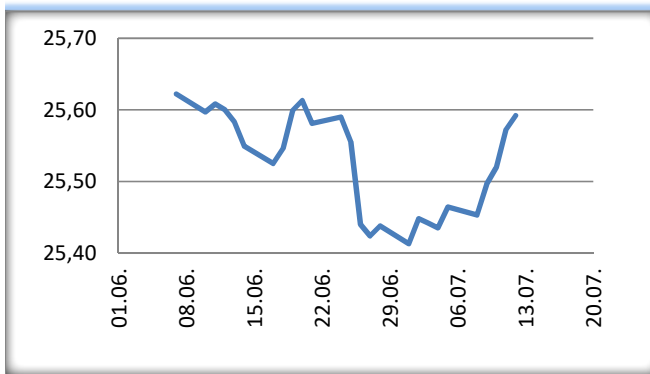
## Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

| Banka | Datum | Aktuální | 3M    | 6M    | 12M   |
|-------|-------|----------|-------|-------|-------|
| ČNB   | 1.8.  | 2,00     | 2,00  | 2,00  | 2,00  |
| ECB   | 25.7. | 0,00     | -0,15 | -0,15 | -0,15 |
| FED   | 31.7. | 2,50     | 2,25  | 2,00  | 2,00  |

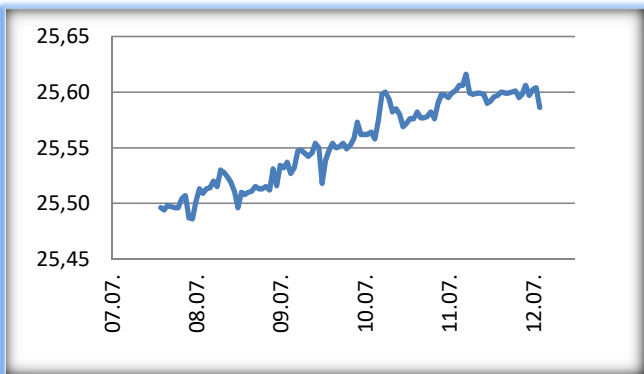
## Vývoj EUR/CZK

- Koruna se v tomto týdnu příliš nedařilo a vůči euru oslabila o 10 haléřů. Obchodování se přesunulo z pondělních 25,50 na 25,60 CZK/EUR ve druhé polovině týdne.
- Tento týden byl bohatý na domácí makroekonomické statistiky. Zveřejněna byla květnová čísla z průmyslu, stavebnictví, zahraničního obchodu a maloobchodu a rovněž červnový vývoj nezaměstnanosti a spotřebitelské inflace. **Až překvapivě dobře se v květnu dařilo průmyslu. Růst produkce o 3,2 % r/r sice není nijak závratný, avšak s ohledem na slabá průmyslová čísla z Německa a velmi nízkou hodnotu indexu PMI (v červnu jen 45,9 bodu) se jedná o velmi slušný výsledek.** Pozitivní je, že v květnu solidně rostly i nové zakázky (o 4,1 % r/r) a to především u motorových vozidel. A právě export automobilů byl v květnu klíčem k vysokému přebytku obchodní bilance ve výši 24,4 mld. korun. Slabší byla naopak květnová čísla ze stavebnictví, kde produkce vzrostla jen o 0,2 % r/r. Důvodem byl pokles produkce v pozemním stavitelství, který nedokázal plně kompenzovat inženýrský sektor. Slabší růst si připsal i květnový maloobchod, kde tržby vzrostly jen o 2,7 % r/r. Důvodem byly především slabší prodeje potravin, zatímco výdaje za nepotravinářské zboží rostly i nadále solidně.
- Nezaměstnanost vyjádřená podílem nezaměstnaných osob v červnu mírně poklesla, avšak po zaokrouhlení na jedno desetinné místo setrvala na 2,6 %. Za pozornost v červnu stál první pokles nabízených volných pracovních míst (o 4 tis. m/m) od prosince 2016. I přes tuto skutečnost je situace na pracovním trhu z pohledu zaměstnanců nadále pozitivní. Nezaměstnanost zůstává rekordně nízká, mzdy velmi slušně rostou a nabídka volných pracovních míst je i přes zmíněný pokles velmi vysoká, když na jednoho dosažitelného uchazeče o zaměstnání v průměru připadají téměř dvě pracovní pozice. Zároveň je třeba zdůraznit, že **pracovní trh se nachází na svých limitech a další pokles nezaměstnanosti je již velmi nepravděpodobný.**
- Spotřebitelské ceny v červnu vzrostly o 0,2 % m/m, avšak v meziročním srovnání dynamika zpomalila na 2,7 % z květnových 2,9 %. K meziměsíčnímu růstu cen v červnu přispěly hlavně dražší potraviny, dovolené a nájemné s elektřinou. V meziročním srovnání zůstaly v červnu i nadále hlavním zdrojem růstu cen náklady spojené s bydlením včetně energií, které přispívají zhruba z poloviny k celkovému růstu inflace. Domácí ekonomika sice v současnosti i nadále generuje proinflační rizika v podobě nízké nezaměstnanosti a rychlého růstu mezd, avšak bankovní rada České národní banky (ČNB) již letos sazby zvyšovat nebude. Květnové zvýšení sazeb ČNB bylo letos první a podle mě zároveň i poslední, a to přes skutečnost, že se červnový růst spotřebitelských cen nacházel o 0,3procentního bodu nad prognózou ČNB.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



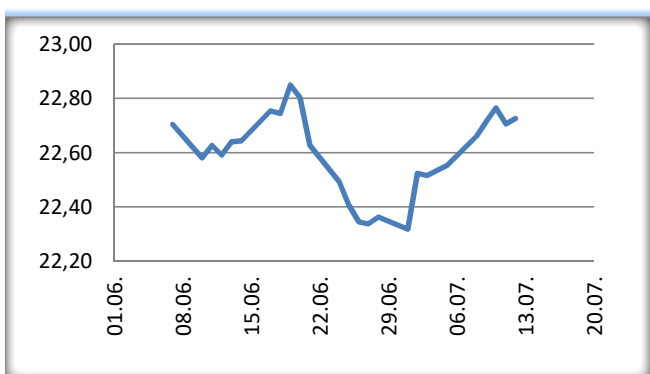
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



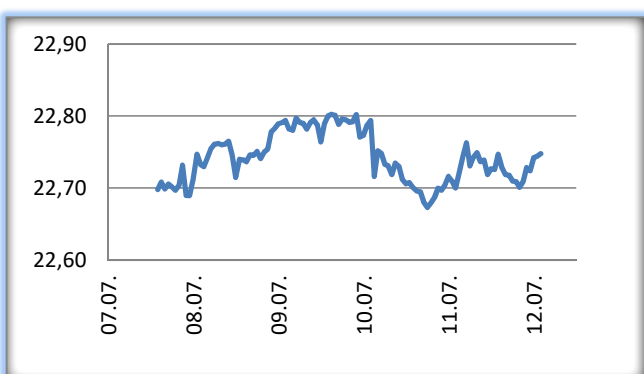
## Vývoj USD/CZK

- Koruna se vůči americkému dolaru v tomto týdnu pohybovala v relativně úzkém pásmu 22,70 – 22,80 CZK/USD (v tomto rozmezí se uskutečnila většina obchodů)
- Šéf americké centrální banky (Fed) J. Powell měl v tomto týdnu pravidelné půlroční projevy v americkém Kongresu. Před Výborem pro finanční služby Sněmovny reprezentantů J. Powell poukázal hned na několik rizik, které ohrožují výkon ekonomiky USA, mezi nimiž zmínil pokračující obavy z vývoje mezinárodního obchodu, zhoršující se podnikatelské nálady v USA a tlumené inflační tlaky. **Otázkou tak nyní není to, zda Fed na červencovém zasedání sníží úrokové sazby (je téměř jisté, že ano), ale zda to bude o 0,25 či rovnou 0,50procentního bodu.**
- Červencové snížení sazeb by neměl ohrozit ani rychlejší růst červnové spotřebitelské inflace. Zveřejněná inflace totiž v tomto týdnu překvapila vyšším růstem, a to primárně u jádrové složky (0,3 % m/m a 2,1 % r/r). Silná byla i čtvrtěční čísla z pracovního trhu v podobě poklesu nových týdenních žádostí o podporu v nezaměstnanosti.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### USD/CZK - vývoj za poslední týden

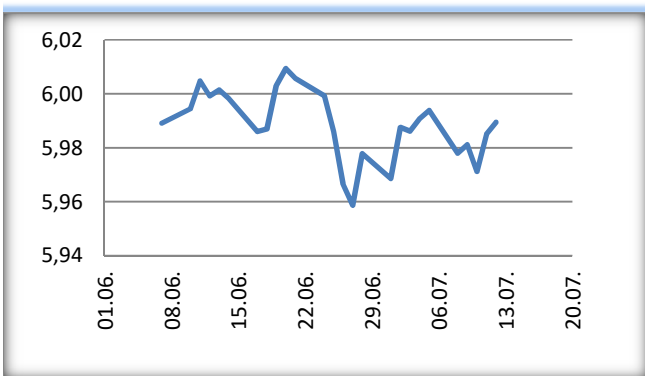


## Vývoj PLN/CZK

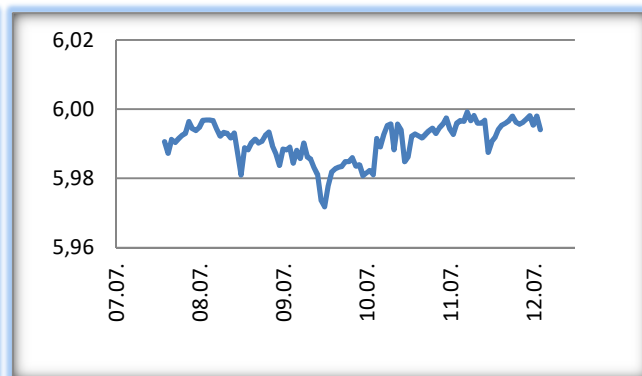
• Na měnovém páru koruny vůči polskému zlotému se kurz i v tomto týdnu pohyboval v blízkosti hranice 6 CZK/PLN. Ostatně pohled na graf za poslední čtyři měsíce je výmluvný – obchodování okolo hranice 6 CZK/PLN s minimálními pohyby. V tomto týdnu navíc nebyly zveřejněny žádná významnější statistiky z polské ekonomiky.

• **Polská centrální banka (NBP) zveřejnila aktualizovanou makroekonomickou prognózu, ve které nově počítá s mírně rychlejším růstem spotřebitelské inflace a HDP v letech 2019 a 2020.** Tempo růstu inflace by mělo podle NBP ve 2. polovině letošního roku dále zrychlovat a kulminace bychom se měli dočkat v 1. čtvrtletí r. 2020, kdy by měl meziroční růst cen přesáhnout 3 %. Následně by měl růst spotřebitelských cen zpomalovat směrem k inflačnímu cíli NBP, tj. ke 2,5 %. To, že by NBP v reakci na zrychlení inflace reagovala zvýšením úrokových sazeb je však krajně nepravděpodobné. Guvernér NBP A. Glapiński pravidelně zdůrazňuje, že si dokáže velmi dobře představit stabilitu sazeb až do r. 2022. Aktuální směr měnové politiky klíčových centrálních bank (ECB, Fed) je navíc zcela jasně nastaven směrem k uvolnění, tj. snížení sazeb.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### PLN/CZK - vývoj za poslední týden

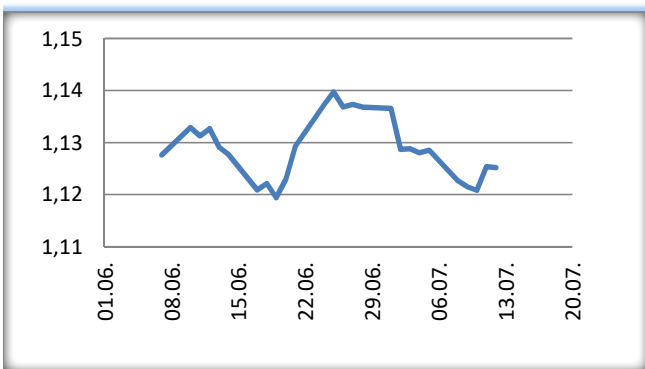


## Vývoj EUR/USD

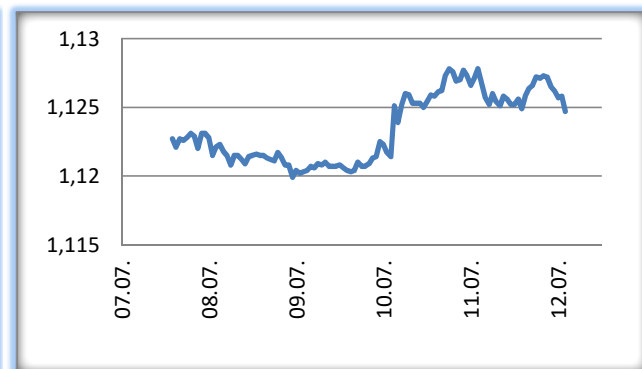
• **Na hlavním měnovém páru dokázalo euro v souhrnu za celý týden mírně posílit.** V první polovině tohoto týdne však ještě ztrácelo a v úterý dopoledne krátce zamířilo pod hladinu 1,12 USD/EUR. Ve středu odpoledne euru pomohl projev šéfa americké centrální banky (Fed) J. Powella, který před Výborem pro finanční služby Sněmovny reprezentantů poukázal hned na několik rizik, které momentálně ohrožují růst americké ekonomiky. Především zmínil pokračující obavy z negativního vývoje mezinárodního obchodu, zhoršující se podnikatelské nálady v USA a tlumené inflační tlaky v americké ekonomice. Otázkou tak nyní není to, zda Fed na červencovém zasedání (31/7) sníží úrokové sazby (je téměř jisté, že ano), ale zda to bude o 0,25 či rovnou 0,50 procentního bodu. Euro tak s ohledem na slova J. Powella ve středu odpoledne posílilo na úroveň 1,125. Dalším ziskům eura ve čtvrtek odpoledne zabránila silnější americká inflace. V pátek zkraje odpoledne se obchodovalo v blízkosti hladiny 1,126.

• **Evropská centrální banka (ECB) trhy v posledních týdnech zcela jednoznačně připravuje na výrazné uvolnění měnové politiky.** Zlomovým momentem byly v tomto směru projevy prezidenta ECB M. Draghiho v portugalské Sintře. Následný výběr C. Lagardeové do čela ECB byl potvrzením toho, že ECB zůstane v dalších letech nakloněna nestandardním (v současnosti již možná použít slovo standardní) nástrojům měnové politiky jako jsou např. záporné úrokové sazby či nákup cenných papírů. A konečně v tomto týdnu byl zveřejněn zápis z červencového zasedání ECB, který ukázal, že si ECB jednoznačně vytváří prostor pro významnější uvolnění měnové politiky. Pravděpodobnost, že ECB v září sníží úrokové sazby hlouběji do záporu a zároveň oznámí nový program nákupů cenných papírů (APP) se tak dále zvyšuje.

### 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.

---