



KOMENTÁŘ

23. srpna 2019, 34. týden

Klíčové události a ukazatele

DE - Index PMI ve výrobním sektoru v srpnu mírně vzrostl na 43,6 z červencových 43,2 bodu

EZ - Spotřebitelské ceny v červenci poklesly o 0,5 % m/m a zpomalily na 1,0 % r/r

PL - Průmyslová produkce v červenci po sezónním očištění vzrostla o 0,9 % m/m a 3,7 % r/r

US - Kompozitní index PMI v srpnu výrazně poklesl na 50,9 z červencových 52,6 bodu

Očekávané události

ČR - Konjunkturální průzkum (srpen), Hrubý domácí produkt (2. čtvrtletí) - zpřesněný odhad

DE - Index podnikatelského klimatu Ifo (srpen), Hrubý domácí produkt (2. čtvrtletí) - zpřesněný odhad

EZ - Index spotřebitelských cen (srpen) - předběžný odhad

US - Hrubý domácí produkt (2. čtvrtletí) - zpřesněný odhad

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,73	25,83	25,72	25,77	-0,04	0,16%
USD/CZK	23,17	23,32	23,16	23,28	-0,11	0,49%
PLN/CZK	5,919	5,934	5,887	5,913	0,01	-0,10%
GBP/CZK	28,17	28,55	28,07	28,47	-0,29	1,03%
EUR/PLN	4,333	4,378	4,332	4,357	-0,02	0,55%
EUR/USD	1,1094	1,1113	1,1052	1,1066	0,00	-0,25%
EUR/HUF	324,36	328,69	324,23	328,55	-4,19	1,28%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,77	25,50	25,50	25,30	25,00
USD/CZK	23,28	22,37	22,17	21,62	21,19
PLN/CZK	5,91	5,97	6,03	6,02	5,95
EUR/USD	1,107	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	25.9.	2,00	2,00	2,00	2,00
ECB	12.9.	0,00	-0,20	-0,20	-0,20
FED	18.9.	2,25	2,00	1,75	1,75

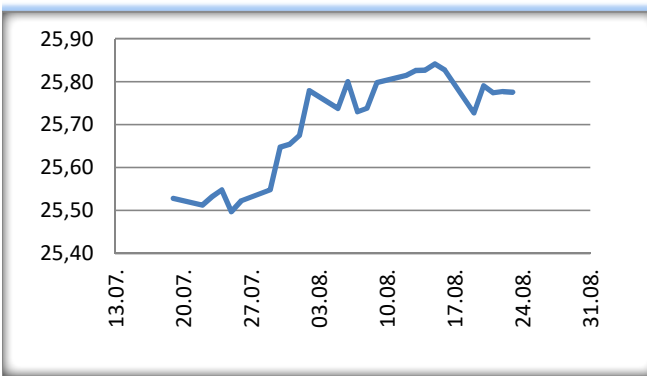
Vývoj EUR/CZK

• V pondělí koruna vůči euru oslabil a obchodování se během týdne následně odehrávalo především v blízkém okolí hladiny 25,80 CZK/EUR s tím, že obchody pod touto hladinou převažovaly. V pátek si koruna dokázala připsat mírné zisky a zkraje pátečního odpoledne se nacházela na úrovni 25,75 CZK/EUR.

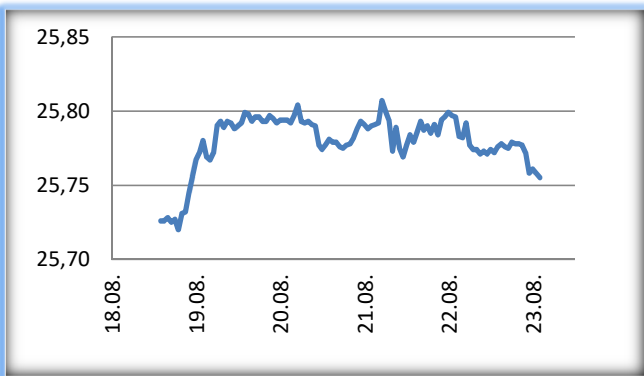
• Domácí makroekonomický kalendář byl v tomto týdnu prázdný a koruna tak z tohoto pohledu neměla na co reagovat, když domácí politiku česká měna dlouhodobě úspěšně ignoruje. Koruna také v tomto týdnu a zároveň i od začátku srpna zůstává nejstabilnější měnou středoevropského regionu. Zatímco maďarský forint a polský zlotý se aktuálně nacházejí na nejslabších hodnotách za posledních 11, respektive 13 měsíců, tak koruna má k úrovni 26,17 CZK/EUR (loňské minimum) z aktuálních hodnot přeci jen ještě poměrně daleko.

• **Z pohledu nadcházejícího vývoje domácí ekonomiky určitě není pozitivní zprávou, že slabost německého průmyslu pokračuje.** Německý index PMI ve výrobě v srpnu sice mírně vzrostl na 43,6 z červencových 43,2 bodu, hodnotit však srpnové číslo jako zlepšení ve výrobním sektoru by bylo příliš nadnesené. Faktem totiž je, že se nálada mezi německými průmyslovými podniky drží i nadále hluboko pod neutrální hladinou 50 bodů, a to především kvůli slabé zahraniční poptávce, problematické situaci v automobilovém sektoru a rizikům v globální ekonomice. V příštím týdnu se dočkáme ještě srpnového Ifo indexu, který však směrem k německému průmyslu nabídne podobný obrázek jako PMI. O tom, jak se vyvíjí nálada mezi českými průmyslovými podniky v srpnu podá informaci konjunkturální průzkum. **Domácí statistikou číslo jedna však v příštím týdnu bude zpřesněný odhad HDP za 2. čtvrtletí.**

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden



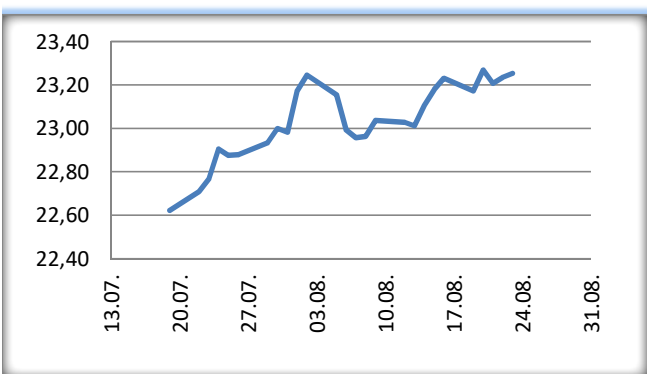
Vývoj USD/CZK

• Obchodování koruny vůči americkému dolaru se v tomto týdnu odehrávalo především v rozmezí 23,20 – 23,32 CZK/USD. Důvodem těsného obchodování bylo vyčkávání trhů na velmi očekávaný projev šéfa Americké centrální banky (Fed) J. Powella na konferenci v Jackson Hole, který začne dnes v 16 hod. středoevropského času. **Samotný závěr aktuálního týdne tak bude hodně volatilní a lze počítat s výraznými pohyby dolaru na obě strany (v závislosti na vyznění projevu J. Powella). Tento komentář je psán před projevem J. Powella.**

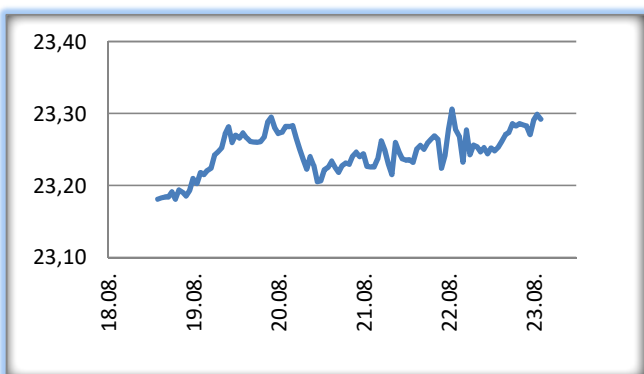
• Z pohledu makroekonomických statistik v USA tento týden nebyl až natolik zajímavý. Za pozornost určitě stál prudký pokles podnikatelské důvěry (index PMI) v USA za srpen. Konkrétně index PMI ve výrobním sektoru v srpnu poklesl na 49,9 (nejnižší hodnota za posledních téměř 10 let) z červencových 50,4 bodu a index PMI v sektoru služeb na 50,9 z červencových 53,0 bodu. **Na základě PMI lze říci, že tempo růstu americké ekonomiky ve 3. čtvrtletí dále zpomaluje a firmy jsou pro nadcházející měsíce méně ochotné investovat a najímat nové zaměstnance.**

• Ve středu večer byl zveřejněn zápis z červencového zasedání Fedu, z kterého vyplývá, že Fed je rozpolcen ohledně nastavení úrokových sazeb pro nejbližší měsíce. Mezi americkými centrálními bankéři lze najít jak holubice, které požadují razantnější pokles sazeb do konce letošního roku, tak i zástupce jestřábiho křídla, kteří v červenci nechtěli sazby snižovat. Většina amerických centrálních bankéřů se rozhodla v červenci k jednomu snížení úrokových sazeb a klíčovou otázkou nyní je, zda se stále více členů FOMC (výkonný orgán Fedu) začne přiklánět k názoru, že je třeba sazby dále snižovat nebo zda bude zvolen vyčkávací mód ve smyslu počkejme a uvidíme. A právě další směřování měnové politiky Fedu by mohl dnes pozdě odpoledne částečně nastínit J. Powell.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



USD/CZK - vývoj za poslední týden

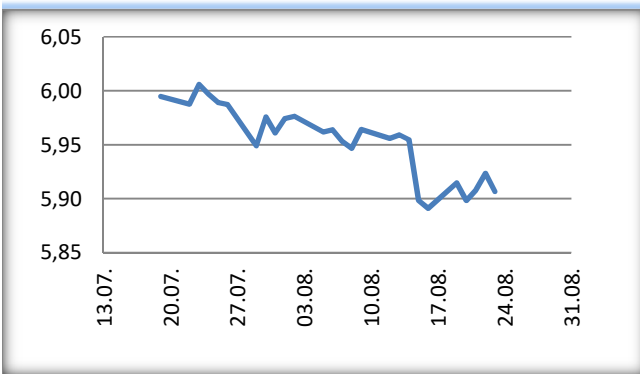


Vývoj PLN/CZK

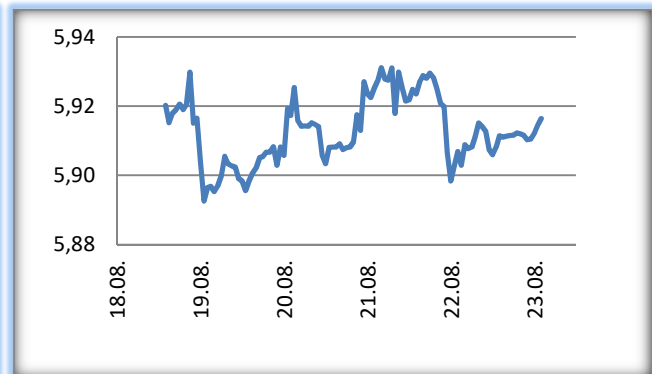
• Obchodování koruny vůči polskému zlotému se v tomto týdnu odehrávalo především v rozmezí 5,89 – 5,95 CZK/PLN, v blízkosti **sedmiletého korunového maxima**.

• V tomto týdnu bylo zveřejněno hned několik zajímavých údajů z polské ekonomiky. Za zmínku bezpochyby stojí výsledky z trhu práce. Dle nich vzrostla v červenci zaměstnanost v soukromém sektoru meziročně o 2,7 %. Mzdy pak o velmi solidních 7,4 %. Situace na trhu práce se tak pro zaměstnance zlepšuje, což podporuje i jejich spotřebu. Důkazem je i růst maloobchodních tržeb, které v červenci vzrostly meziročně o 7,4 %. Na druhou stranu průmysl mírně zpomaluje. Průmyslová produkce totiž vzrostla v červenci meziročně po zohlednění sezónního očištění o 3,7 %. To sice trhy po červnovém poklesu mírně uklidnilo, stále se ale jedná o pomalejší růst, než na který jsme byli v posledních letech zvyklí. Situace se pak nejspíš zlepšovat nebude, neboť německý průmysl si v současné době prochází špatným obdobím a tento vývoj se bezpochyby promítne i v průmyslu polském. V souvislosti s ekonomickými riziky se začalo spekulovat i nad variantou, že by Polská centrální banka (NBP) mohla v budoucnu začít uvažovat o snižování úrokových sazeb. To je však teprve hudba budoucnosti a v letošním roce je z našeho pohledu jakákoliv změna sazeb krajně nepravděpodobná.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



PLN/CZK - vývoj za poslední týden



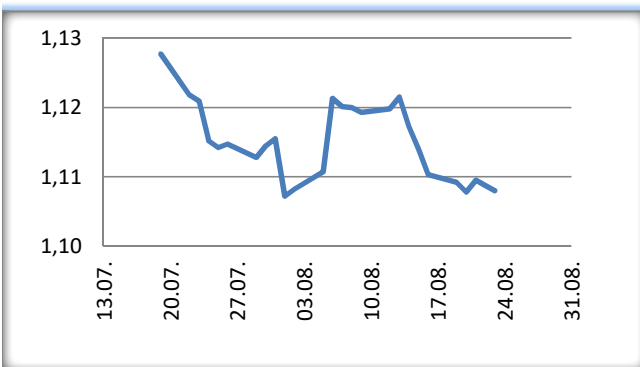
Vývoj EUR/USD

• Obchodování na hlavním měnovém páru se v tomto týdnu odehrávalo převážně v úzkém rozmezí 1,107 – 1,111 USD/EUR. V pátek euro oslabilo až těsně nad hladinu 1,105. Během týdne zveřejněné statistiky do vývoje na eurodolaru v podstatě nijak nezasáhly. To platí o červencové inflaci v eurozóně, o zveřejněném zápisu z posledního zasedání Americké centrální banky (Fed) a výsledně i o srpnových indexech podnikatelských nálad (PMI) v eurozóně a v USA. Finanční trhy totiž vyčkávají, co přinese dnešní (23/8) projev šéfa Fedu J. Powella na konferenci v Jackson Hole, který začíná v 16. hod.

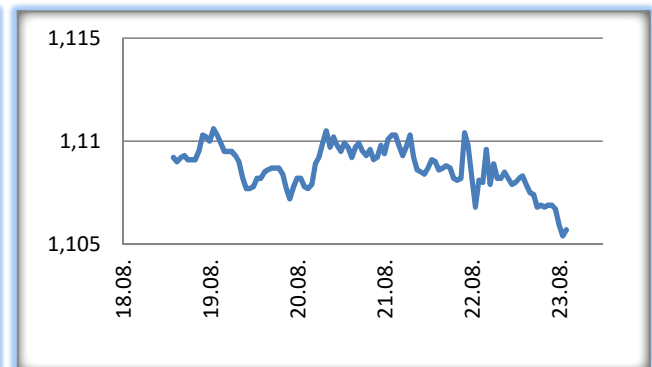
• J. Powell rozhodně není v jednoduché pozici, když se aktuálně nachází pod obrovským politickým tlakem ze strany D. Trumpa, tak i velkými očekáváními ze strany finančních trhů na uvolnění měnové politiky. V tuto chvíli finanční trhy počítají, že Fed do konce letošního roku přistoupí až k trojímu snížení sazeb v souhrnu o 0,75 procentního bodu, což je s odkazem na zápis z červencového zasedání Fedu hodně odvážný a v podstatě až nerealistický předpoklad. **Vývoj na finančních trzích v posledních týdnech je však v mnoha ohledech natolik specifický, že vyloučit nelze ani radikální změnu postoje Fedu a odstartování cyklu uvolňování měnové politiky. Co lze nyní říci téměř s jistotou, že obchodování na eurodolaru bude v závěru tohoto týdne pořádně volatilní.**

• V Německu se pomalu, ale jistě schyluje k fiskálnímu impulzu ze strany německé vlády, který by mohl dosáhnout až 50 mld. eur. Německá ekonomika totiž během léta dále zvolňuje a další mezičtvrtletní pokles HDP ve 3. čtvrtletí vypadá stále pravděpodobněji. Vyšší pravděpodobnost recese ostatně podpořil i německý index PMI ve výrobním sektoru za srpen (43,6 bodu). Vyšší vládní výdaje by pro Německo rozhodně neměly být problémem. V posledních letech země hospodaří s přebytkem státního rozpočtu a výnosy státních dluhopisů nesou aktuálně od splatnosti 3 měsíců až po 30 let záporný výnos (investoři tak platí za to, že mohou Německu půjčit). V tomto týdnu se Německu dokonce podařilo upsat 30leté dluhopisy v objemu 824 mil. eur s průměrným výnosem -0,11 %.

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.
