



## KOMENTÁŘ

6. srpna 2021, 31. týden

### Klíčové události a ukazatele

- CZ - Bankovní rada ČNB zvýšila hlavní úrokovou sazbu o 0,25 p.b. na 0,75 %**
- CZ - Průmyslová produkce v červnu vzrostla o 1,0 % m/m a 11,4 % r/r**
- EZ - Kompozitní index PMI v červenci finálně vzrostl na 60,2 z červnových 59,5 bodu**
- US - V červenci bylo vytvořeno 943 tis. nových pracovních míst a míra nezaměstnanosti poklesla na 5,4 %**

### Očekávané události a ukazatele

- CZ - Index spotřebitelských cen (červenec), Podíl nezaměstnaných osob (červenec)**
- DE - Index ekonomického sentimentu ZEW (srpen)**
- PL - Hrubý domácí produkt (2. čtvrtletí) - předběžný odhad**
- US - Index spotřebitelských cen (červenec)**

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,50	25,52	25,22	25,40	0,10	-0,38%
USD/CZK	21,49	21,51	21,20	21,48	0,01	-0,07%
PLN/CZK	5,558	5,604	5,542	5,585	-0,03	0,48%
GBP/CZK	29,82	29,94	29,64	29,89	-0,07	0,24%
EUR/PLN	4,568	4,571	4,530	4,546	0,02	-0,49%
EUR/USD	1,1862	1,1899	1,1818	1,1827	0,00	-0,30%
EUR/HUF	358,50	359,00	352,98	353,45	5,05	-1,43%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,40	25,30	25,10	25,00	24,50
USD/CZK	21,48	21,26	21,09	21,37	21,30
PLN/CZK	5,58	5,62	5,64	5,68	5,70
EUR/USD	1,183	1,19	1,19	1,17	1,15

### Úrokové sazby

#### Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,58	0,68	0,82	0,98	1,13
LIBOR USD	0,0920	0,9113	0,1264	0,1508	0,2430
EURIBOR	-0,573	-0,559	-0,546	-0,513	-0,488

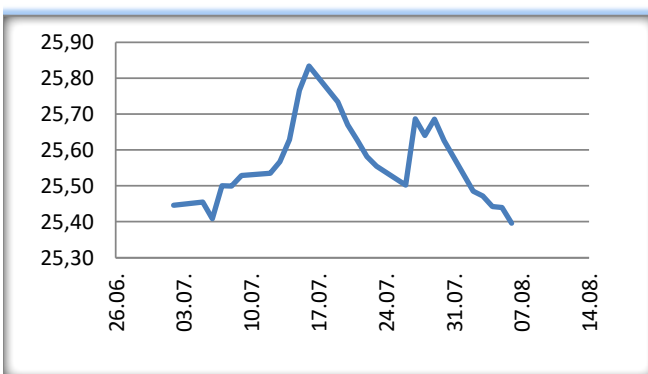
#### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	30.9.	0,75	1,25	1,50	1,75
ECB	9.9.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	22.9.	0-0,25	0-0,25	0-0,25	0-0,25

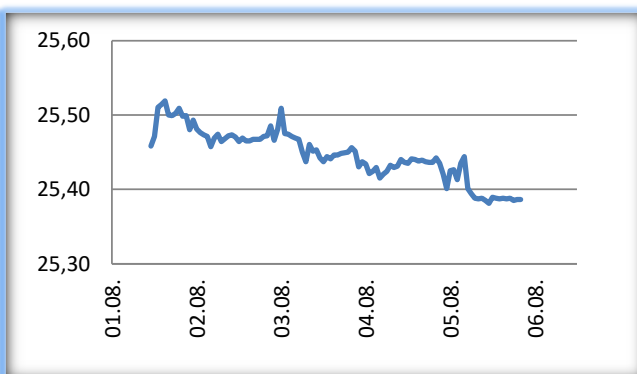
## Vývoj EUR/CZK

- Koruna na začátku srpna posílila a zamykla pod hladinu 25,40 CZK/EUR. Koruně k posílení pomohla Česká národní banka (ČNB), dařilo se však i zbylým měnám středoevropského regionu.
- V souladu s předpoklady ČNB přistoupila v srpnu po červnu již ke druhému zvýšení úrokových sazeb v řadě a především vyslala jasný signál, že je připravena i na nadcházejících zasedáních zvyšovat sazby a pokračovat tak v nastartovaném cyklu utahování měnové politiky. Pokud bude platit předpoklad co zasedání, to zvýšení sazeb o 0,25 p.b., tak bude na konci roku hlavní 2týdenní repo sazba činit 1,50 %. Jestli tomu tak skutečně bude je nyní těžké říci, každopádně zvýšení sazeb v souhrnu o minimálně 0,50 p.b. je do konce roku velmi pravděpodobné. **Rozšiřující se úrokový diferenciel mezi korunovými a eurovými sazbami tak bude vytvářet vhodné podmínky pro další posilování koruny ve druhé polovině letošního roku. Jednoznačně se zvyšuje pravděpodobnost, že koruna bude testovat hranici 25 CZK/EUR a toto nelze vyloučit již během srpna.** K posilování koruny by měl pomáhat i fakt, že ČNB již neočekává, že pandemie bude mít výraznější a dlouhodobější negativní dopad na domácí ekonomickou aktivitu. V nové makroekonomické prognóze ČNB výrazně zvýšila pro celý letošní rok výhled na HDP (3,5 %), spotřebitelskou inflaci (3,0 %), tříměsíční sazbu PRIBOR (0,9 %) a pro průměrný kurz koruny vůči euru (25,60), přičemž pro 3. čtvrtletí činí modelový kurz 25,40 a pro 4. čtvrtletí 25,10 CZK/EUR.
- Index PMI ve výrobním sektoru v červenci sice poklesl na 62 z červnových 62,7 bodu. Jedná se však stále o druhou nejvyšší hodnotu indexu v historii měření a PMI i nadále signalizuje robustní expanzi domácího zpracovatelského průmyslu. V červenci zároveň došlo k posílení trendů z předchozích měsíců, které nabízejí dvojitý pohled na aktuální situaci v průmyslu. Pozitivem bezesporu je pokračující silný růst samotné produkce a nových zakázek, což se kladně promítá i do poptávky po nových pracovnících. Negativem je pokračující růst cen vstupů (rekordní růst v historii měření), nedostatek materiálu, což výrazně prodlužuje dodavatelské lhůty, a přetrvávající narušení dodavatelsko-odběratelských řetězců. Výsledkem tohoto nesouladu mezi poptávkovou a nabídkovou stranou je, že se podniky snaží navyšovat bezpečnostní zásoby a celkově jsou méně optimistické ohledně vývoje výroby v příštím roce. Středobodem je v tomto případě v ČR automobilový průmysl, kde se nejvýrazněji projevují problémy s nedostatkem vstupů (především mnohokrát zmiňované čipy), což vede až k omezení produkce. A problémy v automobilovém průmyslu se negativně řetěží na subdodavatele.
- Ve druhé polovině týdne byly zveřejněny červnové statistiky z domácí ekonomiky. Maloobchodní tržby vzrostly o 0,6 % m/m a 7,2 % r/r. Průmyslová produkce v červnu oproti květnu vzrostla o 1,0 % a v meziročním srovnání zpomalila na 11,4 %. Meziměsíční růst průmyslu je sice pozitivní, avšak rozhodně nedokázal plně kompenzovat meziměsíční pokles produkce z května. Objemem průmyslové produkce byly přitom oproti červnu vyšší jak březen, tak i duben. Kaňkou na meziměsíčním růstu průmyslu v červnu je skutečnost, že výroba motorových vozidel v meziměsíčním srovnání opět poklesla. V automobilovém průmyslu se tak velmi silně projevují problémy s dodávkou komponent, což má negativní dopad na výrobu. To se negativně promítá i do zahraničního obchodu, kde byla v červnu obchodní bilance schodková ve výši 6,9 mld. korun. Stavebnictví v červnu v meziměsíčním srovnání stagnovalo a meziročně vzrostlo o 7,9 %.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



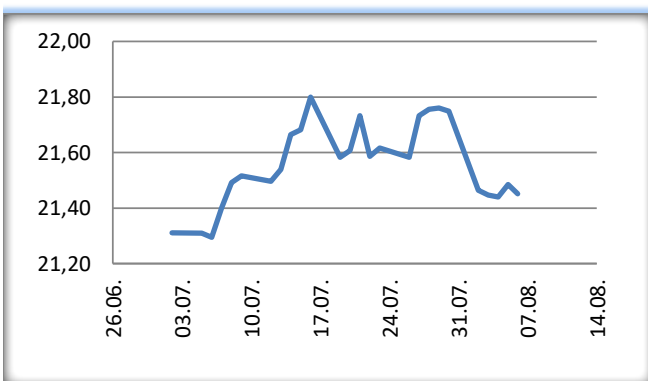
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



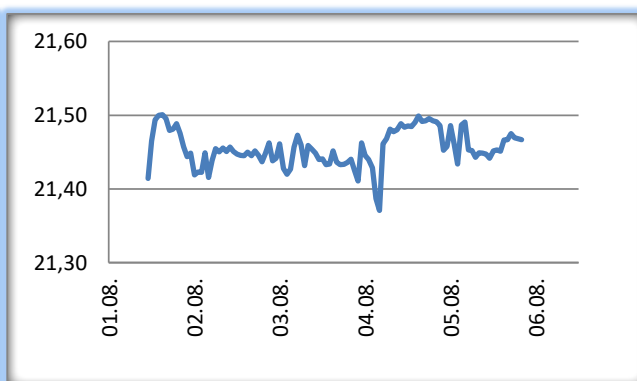
## Vývoj USD/CZK

- Obchodování koruny vůči americkému dolaru se na začátku srpna odehrávalo především v rozmezí 21,40 – 21,50 CZK/USD a vyčkávalo se na páteční statistiky z amerického pracovního trhu (NFP). Zkraje pátečního odpoledne, před zveřejněním NFP, se kurz nacházel těsně nad hladinou 21,50 CZK/USD.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### USD/CZK - vývoj za poslední týden

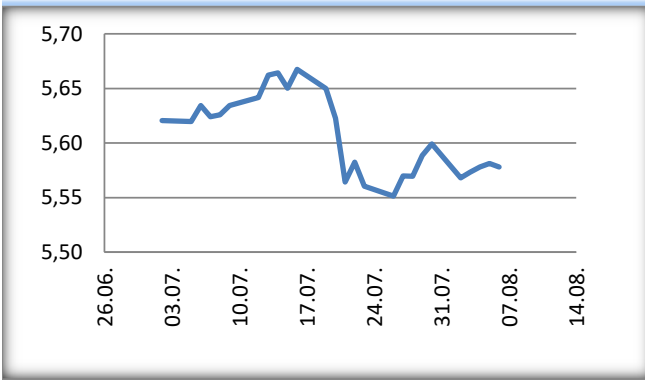


## Vývoj PLN/CZK

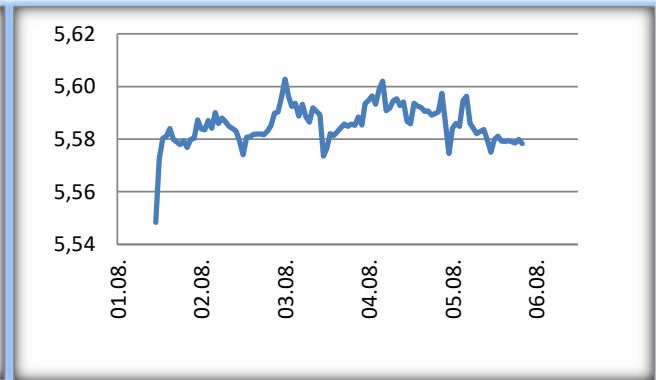
• Obchodování koruny vůči polskému zlotému se v tomto týdnu odehrávalo především na spodní straně hladiny 5,60 CZK/PLN. Česká národní banka (ČNB) již podruhé v řadě zvýšila úrokové sazby a signalizuje další zvyšování sazeb do konce letošního roku. Oproti tomu polská centrální banka (NBP) se ke zvyšování sazeb staví dost rezervovaně a většinový konsenzus mezi polskými centrálními bankéři vypadá tak, že se čeká na listopad a na novou makroekonomickou prognózu. **V nejbližších měsících se tak právě s ohledem na divergenci měnových politik v ČR a v Polsku zvyšuje pravděpodobnost, že koruna vůči zlotému dále posílí. Důležitou hladinou je 5,50 CZK/PLN.**

• Index PMI ve výrobním sektoru v červenci poklesl na 57,6 z červnového historického maxima 59,4 bodu. V případě polského zpracovatelského průmyslu je situace v mnoha případech podobná s ČR. Velmi pozitivní zůstávají čísla o samotné produkci a nových zakázkách. Na druhé straně i polské podniky trápí rychle rostoucí ceny vstupů, prodlevy dodávkách a celkově narušené dodavatelsko-odběratelské řetězce. Vzhledem k tomu, že polský průmysl není tak silně exponován na automobilový sektor, tak tvrdá čísla v podobě průmyslové produkce vycházejí ve 2. čtvrtletí o něco lépe, než je tomu v případě ČR.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj EUR/USD

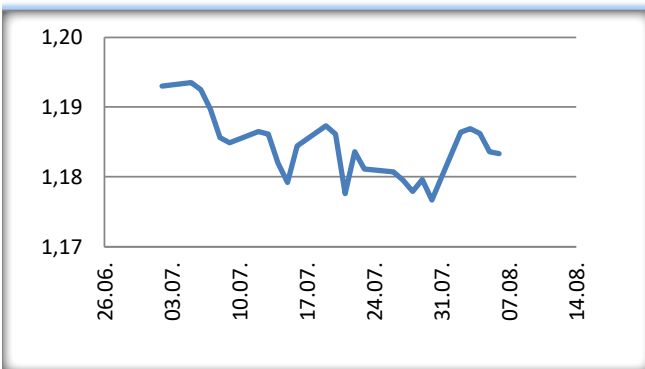
• Na hlavním měnovém páru euro v první polovině týdne několikrát neúspěšně testovalo hladinu 1,19 USD/EUR. Ve druhé polovině týdne se obchodování postupně přesunulo až těsně nad hladinu 1,18 USD/EUR, kde se nacházelo i zkraje pátečního odpoledne před zveřejněním statistik z amerického pracovního trhu.

• V tomto týdnu zveřejněná data z USA byla vesměs pozitivní. Výrazně slabší byla jen červencová tvorba pracovních míst v soukromém sektoru (ADP) s 330 tis. Oproti tomu červencový index ISM ve službách překonal tržní odhad a vzrostl na 64,1 bodu. Nejsledovanější statistika týdne, čísla z pracovního trhu (NFP), pozitivně překvapila – v červenci bylo vytvořeno 943 tis. pracovních míst a míra nezaměstnanosti poklesla na 5,4 %. **Dále se tak zvyšuje pravděpodobnost, že na konferenci v Jackson Hole (konec srpna) bude oznámen začátek utahování měnové politiky v USA.**

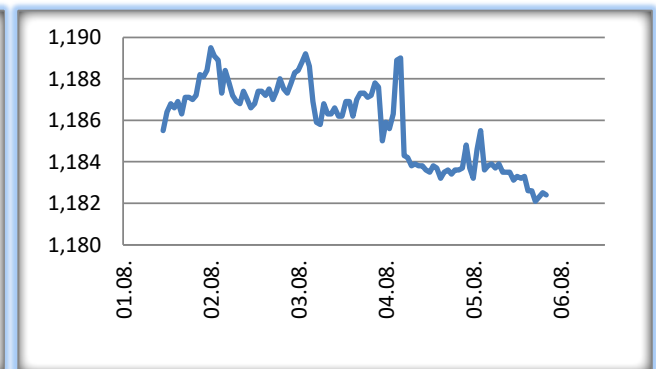
• Projev viceguvernéra americké centrální banky (Fed) R. Claridy v tomto týdnu se nesl v jestřábím duchu. Začátek omezování nákupů cenných papírů (QE) je podle něj možný ke konci letošního roku a podmínky pro první zvýšení úrokových sazeb budou naplněny ke konci roku 2022. Podle Claridy zůstává rizikem rychlejší růst inflace. Pro rychlejší utahování měnové politiky se z amerických centrálních bankéřů vyjadřuje J. Bullard, podle kterého by měl Fed ukončit nákupy cenných papírů již do konce 1. čtvrtletí příštího roku. To je však podle nás nereálné, protože většinový postoj Fedu je pozvolnější omezování programu QE. **Téměř jistě je naopak to, že Fed začne ustupovat od ultra expanzivní měnové politiky o poznání rychleji než Evropská centrální banka (ECB), což by mělo v několikaměsíčním nadhledu pomáhat k posilování amerického dolaru.**

• Kompozitní index PMI za eurozónu v červenci po finální úpravě vzrostl na 60,2 z červnových 59,5 bodu, což bylo mírným zklamáním, protože předběžný odhad činil 60,6 bodu. Zároveň však byla v červenci podle PMI ekonomická aktivita v eurozóně na více jak 15letím maximu. Detailnější pohled ukázal, že PMI ve výrobním sektoru činil 62,8 a PMI ve službách 59,8 bodu. Poslední měsíce byly ve znamení silného oživení ekonomické aktivity v sektoru služeb. Právě sektor služeb byl v 1. čtvrtletí letošního roku velmi negativně zasažen protiepidemickými opatřeními ve většině evropských zemí. Od začátku 2. čtvrtletí se však situace zlepšovala a aktuálně to vypadá, že služby budou hlavním tahounem ekonomického růstu v eurozóně ve 3. čtvrtletí. Největším rizikem zůstává v tomto směru varianta delta, která by mohla během podzimu náladu ve službách opět zhoršit.

### 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.

---