



KOMENTÁŘ

13. září 2019, 37. týden

Klíčové události a ukazatele

CZ - Spotřebitelské ceny v srpnu vzrostly o 0,1 % m/m a 2,9 % r/r

EZ - ECB snížila diskontní sazbu o 0,1 p.b. na -0,50 % a představila nový program APP v měsíčním objemu 20 mld. eur

PL - Polská centrální banka ponechala hlavní úrokovou sazbu beze změny na 1,50 %

US - Spotřebitelské ceny v srpnu vzrostly o 0,1 % m/m a 1,7 % r/r

Očekávané události

CZ - Ceny průmyslových výrobců (srpen)

DE - Index ekonomického sentimentu ZEW (září)

PL - Průmyslová produkce a maloobchodní tržby (srpen)

US - Zasedání Americké centrální banky (Fed)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,83	25,90	25,79	25,83	0,00	-0,02%
USD/CZK	23,40	23,64	23,26	23,27	0,14	-0,58%
PLN/CZK	5,935	5,972	5,929	5,963	-0,03	0,48%
GBP/CZK	28,72	29,07	28,66	28,96	-0,24	0,84%
EUR/PLN	4,335	4,347	4,327	4,329	0,01	-0,13%
EUR/USD	1,1027	1,1109	1,0927	1,1099	-0,01	0,65%
EUR/HUF	329,83	333,40	329,24	331,85	-2,02	0,61%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,83	25,80	25,60	25,50	25,20
USD/CZK	23,27	23,24	22,86	22,57	21,54
PLN/CZK	5,96	5,93	5,95	5,93	6,00
EUR/USD	1,110	1,11	1,12	1,13	1,17

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	2,03	2,10	2,14	2,16	2,20
LIBOR USD	2,1425	2,1003	2,1318	2,0314	1,9614
EURIBOR	-0,411	-0,430	-0,428	-0,423	-0,375

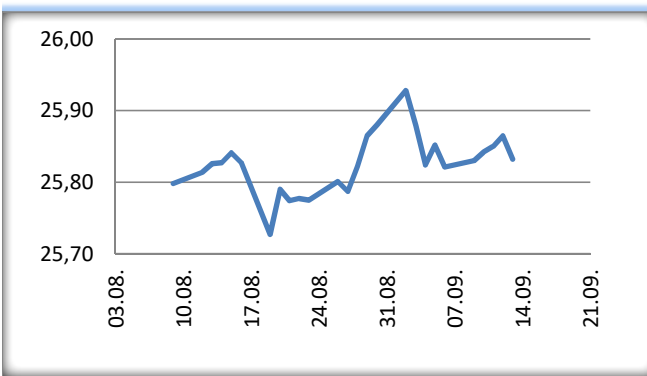
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	25.9.	2,00	2,00	2,00	2,00
ECB	24.10.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	18.9.	2,25	2,00	1,75	1,75

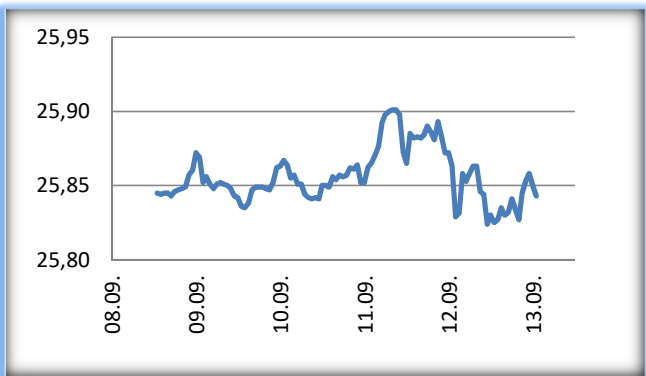
Vývoj EUR/CZK

- Obchodování koruny vůči euru se v tomto týdnu drželo převážně v rozmezí 25,80 – 25,90 CZK/EUR, když nejvolatilnějším dnem týdne byl jednoznačně čtvrtek, a to s ohledem na zasedání Evropské centrální banky (ECB). Na domácí makroekonomické statistiky koruna de facto nereagovala a v klidu ji nechaly i komentáře členů bankovní rady České národní banky (ČNB).
- V pondělí byl zveřejněn podíl nezaměstnaných osob, který v srpnu v souladu s předpoklady stagnoval na 2,7 %. Tempo tvorby nových volných pracovních míst v první polovině letošního roku sice lehce zpomalilo, avšak i tak byl v srpnu počet nabízených volných pracovních míst s 350,6 tis. rekordní. Situace na pracovním trhu zůstává z pohledu zaměstnanců i nadále velmi příznivá a mírné zpomalení domácí ekonomiky se do podílu nezaměstnaných osob zatím v podstatě nepromítá. A na tom nic nezmění ani nadcházející měsíce, když během podzimu podíl nezaměstnaných osob s ohledem na sezónní faktory může dočasně poklesnout až na 2,5 %. **Významnější pokles sezónně očištěné nezaměstnanosti však očekávat nelze a v souhrnu za celý letošní rok se podíl nezaměstnaných osob bude nacházet na úrovni 2,8 %.**
- V úterý zveřejněná spotřebitelská inflace v srpnu svým růstem opět mírně překonala odhady a druhý měsíc v řadě se v meziročním srovnání držela na 2,9 %. Oproti červenci spotřebitelské ceny vzrostly o 0,1 %. V meziročním srovnání zůstaly v srpnu i nadále hlavním zdrojem růstu inflace náklady spojené s bydlením včetně energií, které ke zvýšení spotřebitelských cen přispěly z necelé poloviny. Dalším důležitým zdrojem inflace zůstávají potraviny, které přispívají zhruba z pětiny k celkové inflaci. Domácí ekonomika sice v současnosti i nadále generuje proinflační rizika v podobě nízké nezaměstnanosti a rychlého růstu mezd, avšak bankovní rada ČNB bude ve srovnání s loňskem výrazně opatrnější ohledně dalšího zvyšování úrokových sazeb. Květnové zvýšení úrokových sazeb ČNB bylo letos první a podle mě zároveň i poslední, a to navzdory tomu, že se inflace v posledních měsících pohybuje těsně pod horní hranici tolerančního pásma ČNB, tj. těsně pod 3 %. V duchu stability úrokových sazeb se ostatně během týdne vyjádřili i centrální bankéři (M. Mora, O. Dědek).
- **Viceguvernér ČNB M. Mora se v tomto týdnu dotkl tématu devizových rezerv ČNB, když bankovní rada bude podle něj do konce letošního roku debatovat o možnosti prodeje výnosů z držby devizových rezerv.** Na konci letošního srpna činily devizové rezervy ČNB 131,3 mld. eur a v poměru k HDP (cca 64 %) patří ČR mezi země s velmi vysokým podílem devizových rezerv. A jsou to právě vysoké devizové rezervy, které lze zmínit jako jeden z důvodů proč koruna v posledním zhruba roce a půl vůči euru výrazněji neposiluje.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



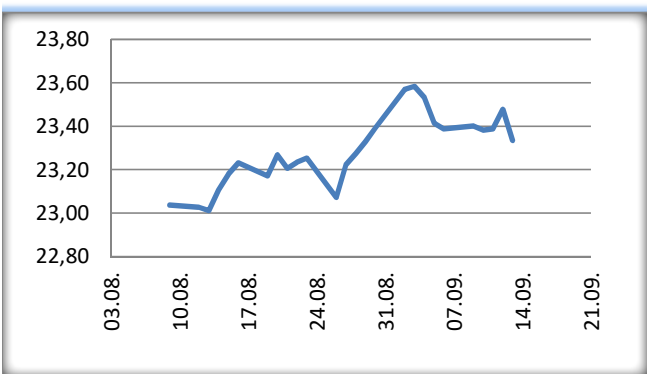
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



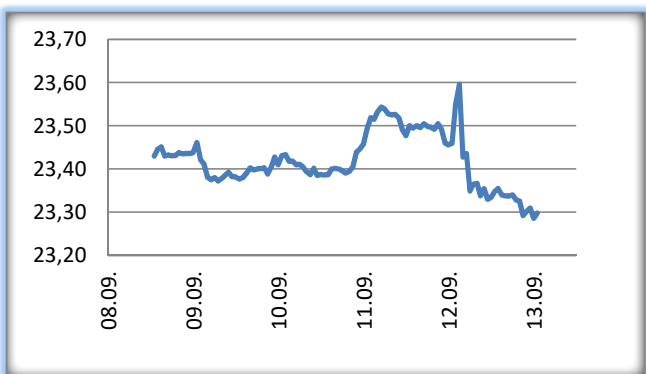
Vývoj USD/CZK

- I obchodování koruny vůči americkému dolaru bylo v tomto týdnu významně ovlivněno čtvrtečním zasedáním Evropské centrální banky (ECB), když koruna nejprve rychle oslabilá nad hladinu 23,60 CZK/USD, aby následně posílila na úroveň 23,30 CZK/USD (pátek ráno).
- **Zatímco klíčovou událostí tohoto týdne bylo zasedání ECB, tak vrcholnou událostí týdne příštího bude zasedání Americké centrální banky (Fed),** jehož výsledky budou zveřejněny ve středu (18/9) večer. Očekává se, že Fed sníží sazby o 0,25 p.b. Neméně důležitá bude i následná konference s šéfem Fedu J. Powellem, který se v posledních týdnech nachází pod extrémním politickým tlakem prezidenta D. Trumpa. Výmluvná je twitterová zpráva D. Trumpa z tohoto týdne – Fed by měl snížit úrokové sazby na NULU, nebo méně, a pak bychom měli začít refinancovat náš dluh.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



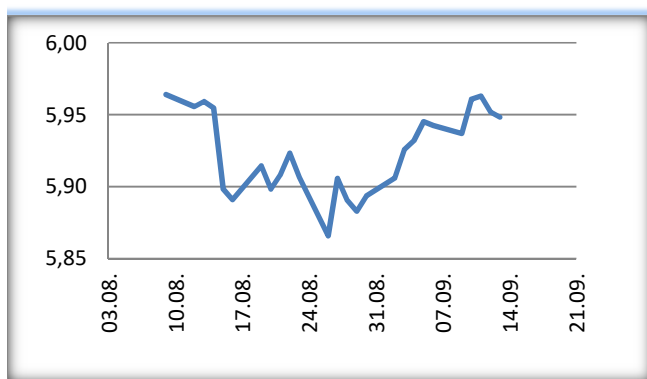
USD/CZK - vývoj za poslední týden



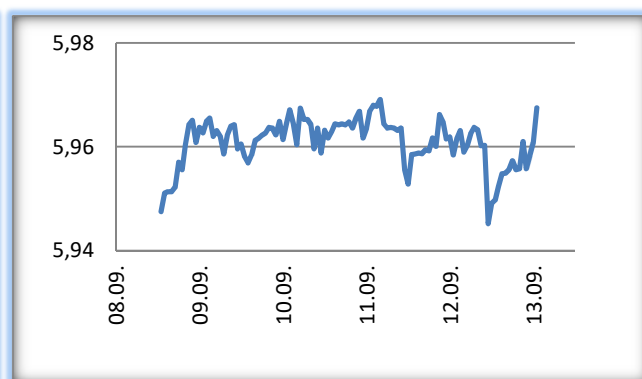
Vývoj PLN/CZK

- Obchodování koruny vůči polskému zlotému v tomto týdnu probíhalo především v rozmezí 5,95 – 5,98 CZK/PLN.
- Zasedání Polské centrální banky (NBP) po srpnové odluce žádné změny v nastavení měnové politiky nepřineslo a hlavní úrokové sazba tak setrvává na úrovni 1,50 %. **Tisková konference s šéfem NBP A. Glapińskim se točila především kolem dvou témat – narůstajících rizik ve vnějším prostředí a možného zrychlení inflace v 1. čtvrtletí 2020 nad horní hranici tolerančního pásma NBP, tj. nad 3,5 %.** Zpomalení evropské ekonomiky a očekávaná hospodářská recese v Německu zesilují i pravděpodobnost zpomalení polské ekonomiky, která si v první polovině letošního roku vedla velmi dobře. Na zrychlení inflace na začátku příštího roku podle Glapińského nemá moc smyslu reagovat, protože inflace následně během roku sama zpomalí. Nevýznamný je z pohledu Glapińského i dopad plánovaného zvýšení minimální mzdy na inflaci a na růst HDP. V souhrnu i nadále očekávám, že minimálně do 2. čtvrtletí příštího roku NBP ponechá sazby bezy změny.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



PLN/CZK - vývoj za poslední týden



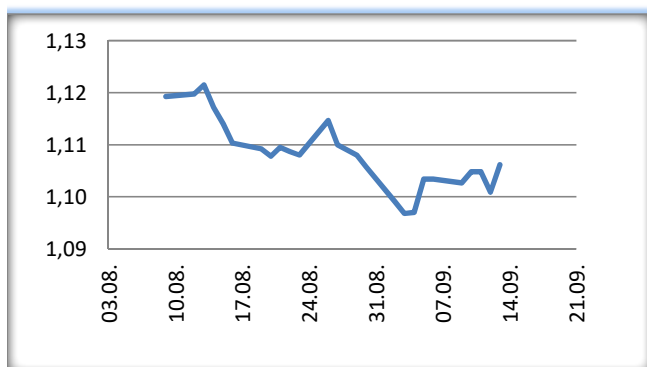
Vývoj EUR/USD

• Vývoj na hlavním měnovém páru byl v tomto týdnu ovlivněn dlouho očekávaným čtvrtěním zasedáním Evropské centrální banky (ECB). V první polovině týdne se tak na eurodolaru mnoho zajímavého nedělo s výjimkou středy, kdy se euro krátce podívalo pod hladinu 1,10 USD/EUR. Klíčovým dnem však byl čtvrtek, respektive čtvrteční odpoledne, kdy euro nejprve prudce oslabilo až na úroveň 1,093, avšak následně velmi rychle ztráty smazalo a zamířilo zpět nad hladinu 1,10. V pátek ráno byla prolomena hladina 1,11 a euro se tak dostala na nejsilnější hodnoty od konce srpna.

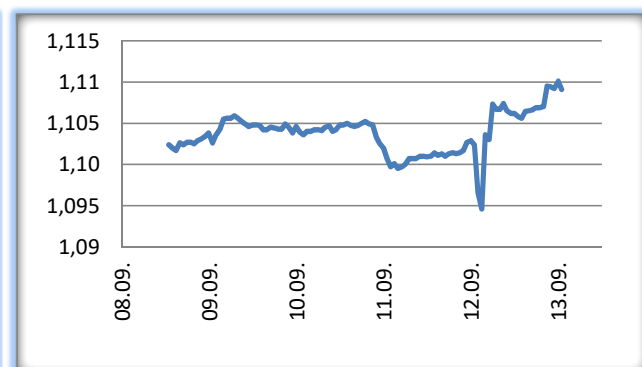
• Klíčovou událostí týdne bylo čtvrtěční zasedání ECB. **ECB podle předpokladů uvolnila měnovou politiku, když konkrétně snížila diskontní sazbu o 0,1 p.b. na -0,50 % a představila nový program nákupu cenných papírů (APP) v měsíčním objemu 20. mld. eur a v neomezeném časovém horizontu.** Program APP bude spuštěn v listopadu. Kromě toho ECB učinila úpravy v programu TLTRO III a oznámila zavedení dvoustupňového systému na vklady komerčních bank tak, aby část vkladů nebyla bankám úročena zápornou diskontní sazbou. Prezident ECB M. Draghi na tiskové konferenci zároveň zdůraznil, že aktuální makroekonomická data ukazují na vleklejší slabost evropské ekonomiky a že nástroje měnové politiky je možné v závislosti na ekonomickém vývoji dále upravovat. Revizí směrem dolů si prošla nová makroekonomická prognóza ECB, když ECB očekává v letošním a v příštím roce slabší růst HDP a výrazně slabší inflaci oproti červnové prognóze.

• Výsledný dojem z představených kroků ECB byl však smíšený, což se projevilo i v kurzu eura. Část trhu očekávala výraznější snížení diskontní sazby (na -0,60 %) a i měsíční objem APP ve výši 20 mld. eur lze hodnotit jako menší, ačkoliv je kompenzován zatím neomezeným časovým horizontem (respektive ECB chce program APP ukončit těsně před tím, než začne zvyšovat úrokové sazby a sazby ECB nezačne zvyšovat dříve, než dojde k zřejmému návratu inflace ke 2 %, takže program APP se může velmi dobře protáhnout na 3 roky a déle). ECB zároveň ponechala beze změny limit na nákup státních dluhopisů jedné země (maximálně 1/3 celkového dluhu). Celkově se tak potvrzuje, že **ECB není ohledně měnové politiky jednotná a více než razantní řešení je ze zářijového zasedání až příliš cítit kompromis mezi jestřábi a holubičímí členy ECB.**

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.
