



KOMENTÁŘ

1. listopadu 2019, 44. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Index PMI ve výrobním sektoru v říjnu nepatrně vzrostl na 45,0 ze zářijových 44,9 bodu
- EZ** - Hrubý domácí produkt podle předběžného odhadu ve 3. čtvrtletí vzrostl o 0,2 % k/k a 1,1 % r/r
- EZ** - Spotřebitelské ceny v říjnu předběžně vzrostly o 0,2 % m/m a 0,7 % r/r
- US** - Americká centrální banka (Fed) snížila hlavní úrokovou sazbu o 0,25 p. b. do rozmezí 1,50 - 1,75 %

Očekávané události

- CZ** - Zasedání bankovní rady České národní banky
- DE** - Průmyslová produkce a nové zakázky (září)
- PL** - Zasedání Polské centrální banky
- US** - Index aktivity ISM v sektoru služeb (říjen)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,54	25,57	25,46	25,50	0,04	-0,17%
USD/CZK	23,04	23,09	22,81	22,90	0,14	-0,60%
PLN/CZK	5,967	5,998	5,955	5,994	-0,03	0,45%
GBP/CZK	29,56	29,67	29,47	29,64	-0,08	0,27%
EUR/PLN	4,275	4,283	4,253	4,253	0,02	-0,51%
EUR/USD	1,1084	1,1175	1,1073	1,1134	0,00	0,45%
EUR/HUF	328,45	330,19	327,66	328,23	0,22	-0,07%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,50	25,70	25,70	25,60	25,20
USD/CZK	22,90	23,15	22,95	22,65	21,54
PLN/CZK	5,99	5,98	5,98	5,95	6,00
EUR/USD	1,113	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	2,18	2,22	2,28
LIBOR USD	1,6590	1,7849	1,9023	1,9163	1,9554
EURIBOR	-0,494	-0,447	-0,404	-0,348	-0,288

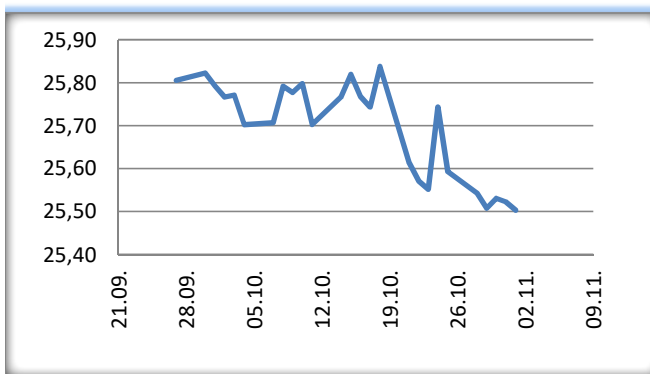
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	7.11.	2,00	2,00	2,00	2,00
ECB	12.12.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	11.12.	1,75	1,50	1,25	1,25

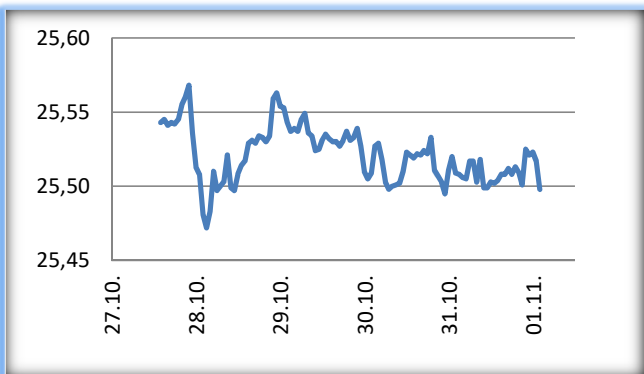
Vývoj EUR/CZK

- Koruna v úvodu tohoto týdne posílila pod hladinu 25,50 CZK/EUR. Ve zbytku týdne následně převažovalo obchodování na horní straně hladiny 25,50.
- Tento týden nebyl příliš bohatý na čísla z domácí ekonomiky, když jednou z mála statistik byl v pátek zveřejněný index PMI ve výrobě. Aktivita ve výrobním sektoru se v říjnu velmi nepatrně zlepšila, když PMI vzrostl na 45 ze zářijových 44,9 bodu. Souhrnný obrázek situace ve zpracovatelském sektoru však zůstává neměnný. PMI se od konce loňského roku pohybuje pod neutrální hladinou 50 bodů a problematickými místy zůstávají nové zakázky a produkce. Firmy negativně hodnotí situaci v Německu, slabou zahraniční poptávku a horšící se situaci v automobilové průmyslu. Zaměstnanost v říjnu podle PMI přitom klesala nejrychleji za posledních téměř deset let.
- Příští týden ve čtvrtek (7/11) zasedá bankovní rada České národní banky (ČNB) a jedním z témat, která budou centrální bankéři řešit, bude bezpochyby i dopad situace v průmyslu na domácí ekonomiku a na inflaci. Co se týká samotného zasedání, tak **ČNB na něm podle mě úrokové sazby nezvýší a hlavní sazba tak setrvá na úrovni 2 %**. Část členů bankovní rady sice v říjnových rozhovorech nevyloučila, že v listopadu zvedne ruku pro vyšší sazby, avšak pravděpodobnost tohoto kroku je podle mě malá. Nadpoloviční většina centrálních bankéřů totiž v současnosti preferuje stabilitu sazeb, a to především kvůli rizikům z vnějšího prostředí.
- Je poměrně pravděpodobné, že ze sedmičlenné bankovní rady bude pro vyšší sazby podobně jako v září hlasovat V. Benda. Zcela vyloučit to nelze ani u dvojice M. Mora a T. Holub. Proti zvýšení sazeb se naopak s ohledem na znepokojující signály z průmyslu vyjádřil A. Michl, který byl v první polovině roku ještě poměrně silným stoupencem vyšších sazeb. Dvojice J. Rusnok a T. Nidetzký podle všeho preferuje stabilitu sazeb. O. Dědek dlouhodobě zdůrazňuje narůstající rizika ve vnějším prostředí a konzistentně se vyjadřuje ve prospěch stability sazeb.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



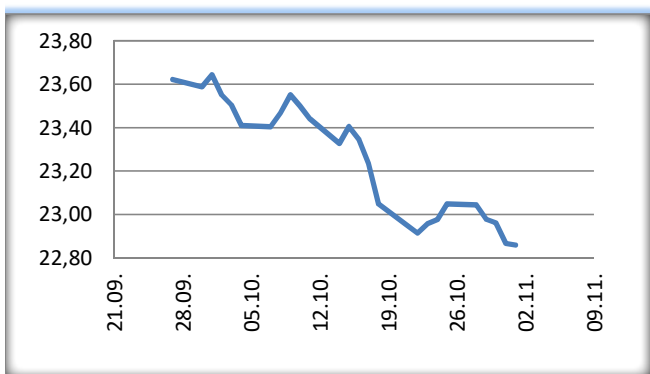
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

- Vůči americkému dolaru dokázala koruna posílit po středečním zasedání Americké centrální banky (Fed) a ve čtvrtek dopoledne se pohybovala těsně nad hladinou 22,80 CZK/USD. Další zisky si však koruna připsat nedokázala a v pátek zkraje odpoledne, těsně po statistikách z amerického pracovního trhu, se nacházela v blízkosti úrovně 22,90.
- Klíčovou makroekonomickou událostí v USA bylo v tomto týdnu středeční zasedání Americké centrální banky (Fed). **Fed v souladu s odhady potřebí v řadě snížil hlavní úrokovou sazbu o 0,25 p. b. do rozmezí 1,50 – 1,75 %**. V prosinci si dá Fed se snižováním sazeb nejspíše pauzu, což podporuje i fakt, že v prohlášení k zasedání byla vypuštěna věta o tom, že Fed bude postupovat přiměřeně, aby zachoval hospodářskou expanzi. Kromě toho bude Fed finančnímu trhu poskytovat dodatečnou likviditu minimálně do 2. čtvrtletí příštího roku. Pravděpodobnost, že Fed již letos sazby snižovat nebude, podporují i další skutečnosti – (1) šéf Fedu J. Powell zmínil, že v říjnu došlo k mírnému poklesu některých rizik (především v oblasti obchodního protekcionismu), (2) růst americké ekonomiky ve 3. čtvrtletí byl s 1,9 % vyšší, než se očekávalo a určitou stabilizaci ukazují i měkké indikátory v americké ekonomice (3) zdá se, že američtí centrální bankéři jsou po trojím snížení sazeb méně nakloněni jejich dalšímu snížení již v prosinci.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



USD/CZK - vývoj za poslední týden

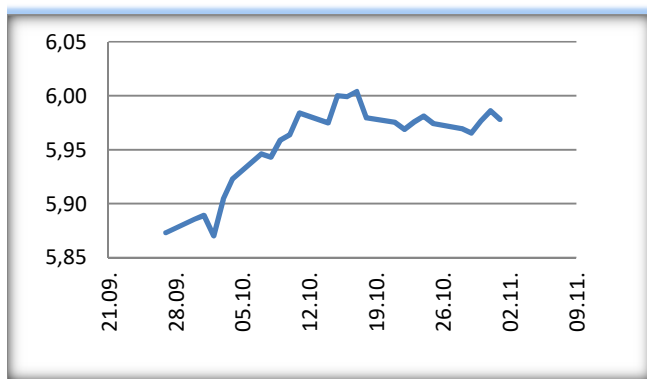


Vývoj PLN/CZK

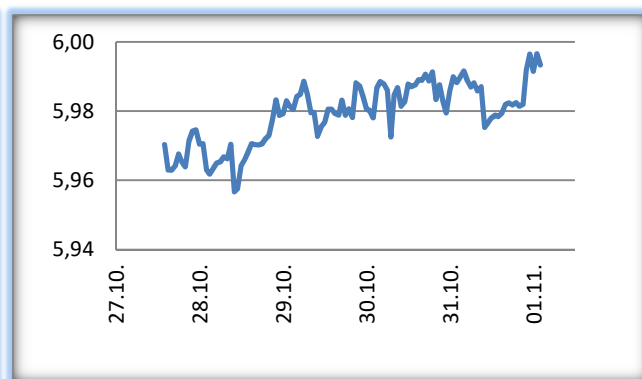
- Na měnovém páru s polským zlotým koruna v tomto týdnu oslabila a v pátek se pohybovala na dolní straně hranice 6 CZK/PLN.
- Z makroekonomických statistik v Polsku stál v tomto týdnu za pozornost říjnový pokles indikátoru ekonomické důvěry (ESI) na 100,2 bodu, který publikuje Evropská komise. Trend poklesu důvěry ekonomických subjektů v Polsku je v posledních dvanácti měsících zcela evidentní. Nejslabší situace je ve stavebnictví a v průmyslu (zde však došlo v říjnu k mírnému zvýšení důvěry), avšak optimismus začíná slábnout i mezi spotřebiteli. Pozvolný pokles ekonomického sentimentu v Polsku signalizuje zpomalování tamní ekonomiky ve 4. čtvrtletí letošního roku a velmi pravděpodobně i zkraje roku 2020.

• Ve čtvrtek byl zveřejněn předběžný odhad říjnové spotřebitelské inflace s růstem o 0,2 % m/m a 2,5 % r/r, což je lehce za tržním odhadem. **Inflace tak v posledních měsících zpomaluje poté, co se během léta pohybovala těsně pod hladinou 3 %.** Za říjnovým zpomalením inflace stojí především meziročně nižší ceny energií a pohonných hmot. Zpomalení cen je však dočasné a v závěru letošního a především na začátku příštího roku inflace pravděpodobně zamíří nad 3 %. V příštím týdnu zasedá Polská centrální banka (NBP), která většinou signalizuje stabilitu úrokových sazeb a která již dopředu avizovala, že dočasné zrychlení inflace na začátku příštího roku není důvodem pro utahování měnové politiky.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



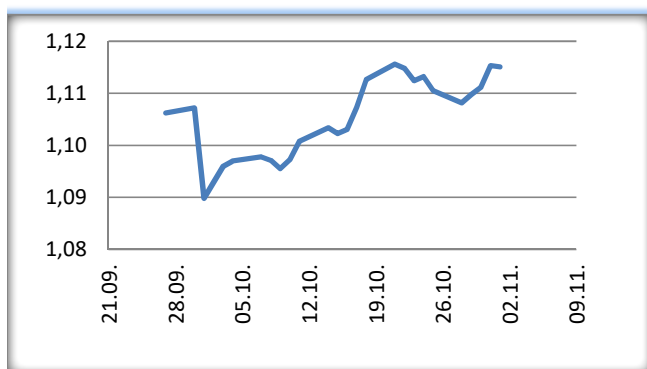
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro v souhrnu za celý týden mírně posílilo a ve čtvrtek dopoledne neúspěšně testovalo říjnové maximum na úrovni 1,118 USD/EUR. V pátek zkraje odpoledne, těsně po statistikách z amerického pracovního trhu, se obchodovalo v blízkosti hladiny 1,114.
- Po dlouhém období nejistoty se snad konečně blýská na lepší časy v otázce brexitu. Odchod Spojeného království (UK) z Evropské unie (EU) byl posunut na konec ledna příštího roku. Důležité je, že se v britském parlamentu našla shoda na vypsání předčasných voleb, které proběhnou v prosinci. Právě předčasné volby se zdají být jediným možným řešením patové situace a nezbytnou podmínkou pro odchod UK z EU. Velmi důležité samozřejmě bude, jak volby dopadnou.
- Z pohledu makroekonomických statistik byl klíčovým dnem v eurozóně čtvrtek. **Hrubý domácí produkt (HDP) eurozóny podle předběžného odhadu ve 3. čtvrtletí vzrostl o 0,2 % k/k a 1,1 % r/r. To sice na první pohled nejsou nijak oslnivá čísla, avšak s ohledem na současnou slabost německé ekonomiky a celou řadu rizik se kterými se musí evropská ekonomika v letošním roce potýkat, není výsledek zase tak špatný.** Ostatně to, že hospodářská situace v eurozóně není tak tragická, jak se občas uvádí, vhodně ilustruje i nejnižší míra nezaměstnanosti od roku 2008 (v září 7,5 %). Vzhledem k tomu, že se jedná o předběžný odhad, tak detaily HDP zatím nebyly zveřejněny, avšak pohled na zveřejňované dílčí ukazatele jasně napovídá, že klíčovým tahounem ekonomického růstu byla domácí poptávka. Co v eurozóně v posledních měsících roste pomalu a ztrácí dynamiku je spotřebitelská inflace. Ceny v říjnu vzrostly o 0,2 % m/m a pouze o 0,7 % r/r. Inflační cíl Evropské centrální banky (ECB) přitom činí 2 % a pro ECB tedy nadcházející roky budou velkou výzvou, zda se jí podaří vrátit inflaci na zmíněná 2 %.

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.
