



KOMENTÁŘ

22. listopadu 2019, 47. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Ceny průmyslových výrobců v říjnu poklesly o 0,3 % m/m a vzrostly jen o 0,9 % r/r
- EZ** - Kompozitní index PMI v listopadu poklesl na 50,3 z říjnových 50,6 bodu
- PL** - Průmyslová produkce v říjnu vzrostla o 1,1 % m/m a 3,7 % r/r
- US** - Dojednání malé obchodní dohody mezi USA a Čínou do konce letošního roku v ohrožení

Očekávané události

- CZ** - Konjunkturální průzkum (listopad)
- DE** - Index podnikatelské nálady Ifo (listopad)
- EZ** - Index spotřebitelských cen (listopad) - předběžný odhad
- US** - Hrubý domácí produkt (3. čtvrtletí) - zpřesněný odhad

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,51	25,61	25,46	25,51	0,00	0,00%
USD/CZK	23,10	23,15	22,98	23,08	0,02	-0,09%
PLN/CZK	5,957	5,983	5,929	5,933	0,02	-0,39%
GBP/CZK	29,74	30,02	29,73	29,75	-0,01	0,03%
EUR/PLN	4,270	4,300	4,262	4,298	-0,03	0,65%
EUR/USD	1,1043	1,1097	1,1042	1,1054	0,00	0,10%
EUR/HUF	334,08	335,63	332,52	334,56	-0,48	0,14%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,51	25,70	25,70	25,60	25,20
USD/CZK	23,08	23,15	22,95	22,65	21,54
PLN/CZK	5,93	5,98	5,98	5,95	6,00
EUR/USD	1,105	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	18.12.	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

- Koruně se v tomto týdnu dařilo a připsala si zisky cca 10 haléřů. Obchodování se přesunulo k hladině 25,50 CZK/EUR, když ve čtvrtek a v pátek ráno se kurz krátce nacházel dokonce pod zmíněnými 25,50.
- Z pohledu domácích makroekonomických statistik tento týden příliš zajímavý nebyl. **Aktualizovanou makroekonomickou prognózu ve čtvrtek představila organizace OECD, ve které počítá s růstem české ekonomiky v letošním roce o 2,6 % a v příštím roce o 2,1 %.** Tahounem růstu HDP v ČR podle OECD zůstane spotřeba domácností a vlády. Investice a čistý export přispějí k růstu ekonomiky jen nevýznamně. Brzdou růstu domácí ekonomiky podle OECD zůstává i nadále nedostatek volných pracovních sil. Při pohledu na údaje MPSV se sice počet volných pracovních míst od konce léta snižuje, avšak počet nezaměstnaných zůstává i nadále výrazně nižší, než počet nabízených míst a na tom se nic nezmění ani v nejbližších měsících.
- K měnové politice se v týdnu vyjádřil největší zastánce zvýšení úrokových sazeb ze sedmičlenné bankovní rady České národní banky (ČNB) V. Benda, který pro vyšší sazby hlasoval i na listopadovém zasedání ČNB. Současné ekonomické situaci by podle něj odpovídalo zvýšení sazeb, když důvodem jsou podle něj domácí inflační tlaky a optimističtější výhled na ekonomický vývoj v zahraničí. Silné domácí inflační tlaky navíc podle něj budou ze setrvačnosti přetrvávat i navzdory zpomalení české ekonomiky. Zpětně V. Benda vidí, že ČNB měla sazby od ukončení intervenčního režimu zvyšovat agresivněji, a to i s ohledem na neposilování koruny v posledních čtvrtletích. Na druhé straně V. Benda nevnímá dočasné překročení inflace přes 3 % (horní hranice tolerančního pásma) jako fatální. Stabilita úrokových sazeb minimálně do konce 1. čtvrtletí 2020 zůstává podle nás i nadále nejpravděpodobnějším scénářem.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



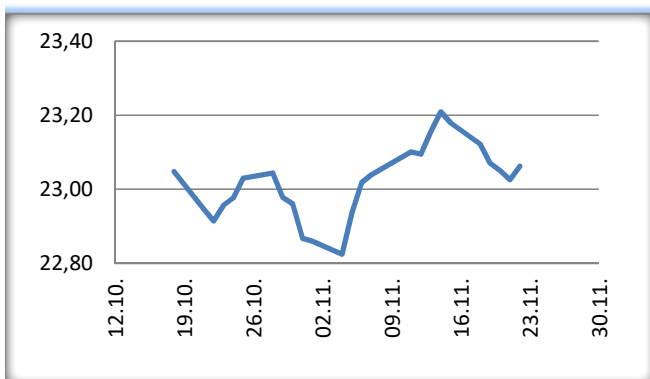
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



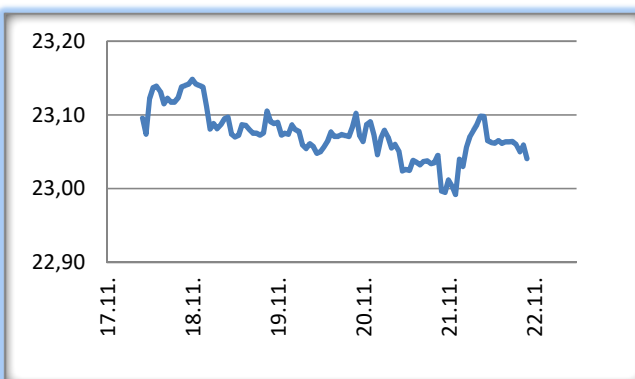
Vývoj USD/CZK

- Obchodování koruny vůči dolaru bylo v tomto týdnu umírněné. Koruna mírně posílila a na krátko se podívala pod hranici 23 CZK/USD. Výraznější zisky si však připsat nedokázala.
- Negativní zpráva přišla v průběhu týdne ohledně vývoje obchodní dohody mezi USA a Čínou. V říjnu a v první polovině listopadu finanční trhy živil optimismus, že USA s Čínou letos dojednájí alespoň malou obchodní dohodu, která zabrání další eskalaci obchodního protekcionismu a bude odrazovým můstkem pro odstranění cel, která byla mezi oběma zeměmi zavedena v letošním a v loňském roce. Podle dostupných informací však vše nasvědčuje tomu, že se **první fázi obchodní dohody mezi USA a Čínou do konce letošního roku nepodaří uskutečnit.** Pozitivně rozhodně nevyzněl ani následný projev čínského prezidenta Si Ťin-pchinga, který uvedl, že se Čína snaží s USA dohodnout, zároveň je však připravena k odvetě, pokud to bude třeba.
- Na finanční trhy se tak může v závěru roku vrátit pesimismus, zvláště, když zcela nelze vyloučit, že v polovině prosince budou přeci jen zavedena vyšší cla na dovoz čínského spotřebního zboží (především elektroniky) do USA. Nejistý vývoj ohledně americko-čínské obchodní dohody částečně vrací do hry možnost snížení úrokových sazeb na prosincovém zasedání Americké centrální banky (Fed).

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



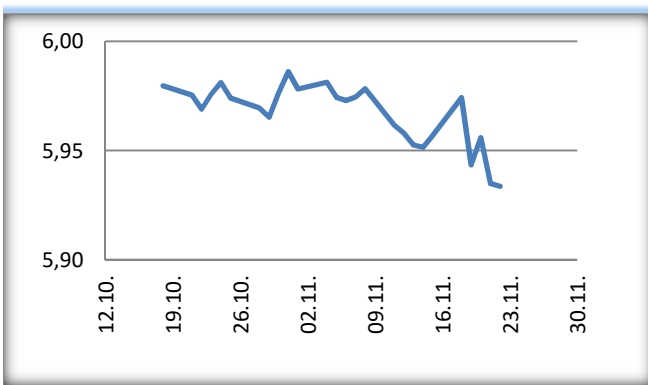
USD/CZK - vývoj za poslední týden



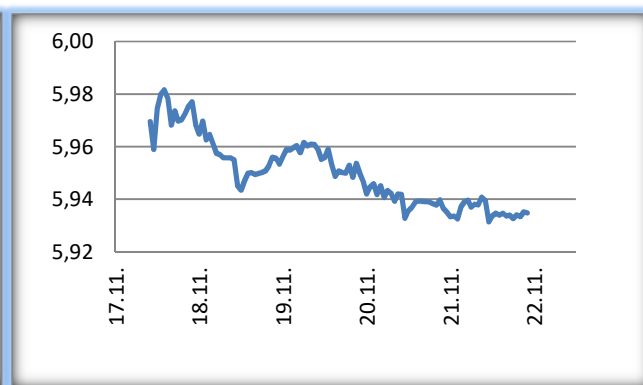
Vývoj PLN/CZK

- Na měnovém páru s polským zlotým koruna posílila a ve druhé polovině týdne se pohybovala lehce nad hladinou 5,93 CZK/PLN (nejsilnější hodnoty koruny od začátku října).
- Záznam z listopadového zasedání Polské centrální banky (NBP) ukázal, že se hlasovalo o snížení úrokových sazeb, leč neúspěšně. I nadále tak platí, že většina centrálních bankéřů v tuto chvíli upřednostňuje stabilitu sazeb. Otázkou však je, zda se v nadcházejících měsících nezačne počet zastánců nižších sazeb zvyšovat. **Z polské ekonomiky přeci jen začínají chodit o něco slabší čísla, která signalizují, že tamní ekonomika začíná výrazněji zpomalovat** (zde je však třeba zdůraznit, že růst HDP zůstane i přes zpomalení v relaci k růstu HDP v eurozóně vysoký).
- Průmyslová produkce v říjnu vzrostla o velmi solidních 3,5 % r/r, když se dařilo i odvětvím navázaných na export. To je na jedné straně velmi slušný výsledek s ohledem na pokles průmyslové produkce v Německu. Na druhé straně dynamika polského průmyslu v posledních měsících evidentně zpomalila a pokud se situace v Německu v brzké době nezlepší, tak tempo polského průmyslu bude dále slábnout. Vyloženě slabý údaj byl v říjnu zveřejněn ve stavebnictví – pokles produkce o 4 % r/r, a to především v inženýrském stavitelství. Se zpomalující ekonomikou jde ruku v ruce i slabší tempo růstu zaměstnanosti. V říjnu růst zaměstnanosti v soukromém sektoru zpomalil na 2,5 % r/r ze zářijových 2,6 % r/r. Růst průměrné mzdy v říjnu rovněž zpomalil a to na 5,9 % r/r.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



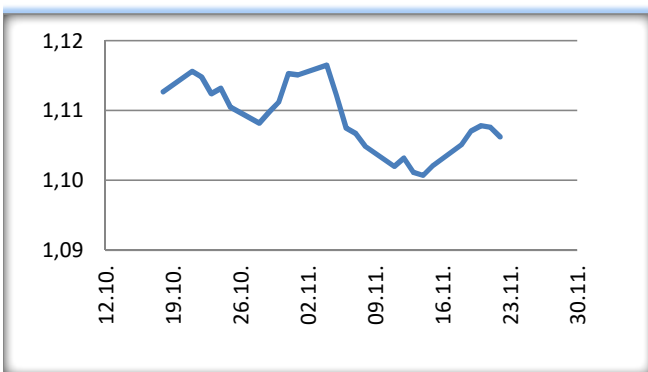
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



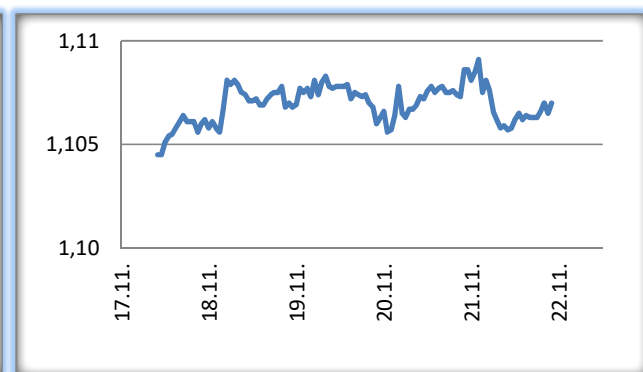
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru jsme se v tomto týdnu výraznějších pohybů nedočkali, když se obchodovalo v rozmezí 1,105 -1,11 USD/EUR (psáno zkraje pátečního odpoledne).
- Ve čtvrtek zveřejněný zápis z říjnového zasedání Evropské centrální banky (ECB) potvrdil, že část centrálních bankéřů vnímá zvýšené obavy z vedlejších účinků uvolněné měnové politiky. Nyní již bývalý prezident ECB M. Draghi v říjnu při své derniéře zároveň apeloval na jednotu v přístupu k naplnění hlavního cíle ECB, kterým je udržování 2% inflace. V pátek měla první veřejný proslav nová prezidentka ECB, Ch. Lagardeová, která vyzvala k posílení domácí poptávky v eurozóně skrz větší veřejné investice. Zároveň uvedla, že měnová politika by svého cíle mohla dosáhnout rychleji a s nižšími vedlejšími negativními účinky, pokud ji v tom pomohou další složky hospodářské politiky. Probíhá tak vývoj, na který již několik měsíců v týdenních zprávách upozorňujeme – **ECB prostřednictvím záporných úrokových sazeb a znovuoobnovením programu APP (nákup státních dluhopisů) výrazně stlačila výnosy státních dluhopisů zemí eurozóny a vytvořila tak ideální podmínky pro expanzivnější fiskální politiku v eurozóně.** A výsledně lze očekávat, že i Evropská komise začne být k dodržování rozpočtových pravidel v eurozóně více benevolentní, než tomu bylo loni vůči Itálii.
- Vzhled do aktuálního vývoje evropské ekonomiky nabídl předběžný odhad kompozitního indexu PMI za listopad. Kompozitní PMI poklesl na 50,3 z říjnových 50,6 bodu. **Zatímco se v listopadu mírně zlepšila situace ve zpracovatelském průmyslu (46,6 bodu), tak ke zhoršení došlo v sektoru služeb (51,5 bodu).** Vzhledem k tomu, že růst evropské ekonomiky je založen na předpokladu solidního růstu soukromé spotřeby v roce 2020, tak se nejedná o pozitivní zprávu.

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.
