



KOMENTÁŘ

6. prosince 2019, 49. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Růst průměrné nominální mzdy ve 3. čtvrtletí zpomalil na 6,9 % r/r
- DE** - Průmyslová produkce v říjnu poklesla o 1,7 % m/m a 5,3 % r/r
- PL** - Polská centrální banka ponechala hlavní úrokovou sazbu na 1,50 %
- US** - Index ISM ve výrobním sektoru v říjnu poklesl na 48,1 a v sektoru služeb na 53,9 bodu

Očekávané události

- CZ** - Průmyslová produkce a zahraniční obchod (říjen)
- CZ** - Index spotřebitelských cen (listopad)
- EZ** - Zasedání Evropské centrální banky
- US** - Zasedání Americké centrální banky

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,53	25,56	25,47	25,54	-0,01	0,05%
USD/CZK	23,15	23,21	22,95	23,01	0,14	-0,59%
PLN/CZK	5,913	5,977	5,907	5,972	-0,06	0,98%
GBP/CZK	29,90	30,28	29,77	30,22	-0,32	1,06%
EUR/PLN	4,308	4,315	4,271	4,275	0,03	-0,76%
EUR/USD	1,1018	1,1116	1,1003	1,1096	-0,01	0,70%
EUR/HUF	334,43	334,59	330,11	330,11	4,32	-1,31%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,54	25,60	25,70	25,60	25,40
USD/CZK	23,01	23,06	23,15	22,65	22,28
PLN/CZK	5,97	5,95	5,98	5,95	5,98
EUR/USD	1,110	1,11	1,11	1,13	1,14

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

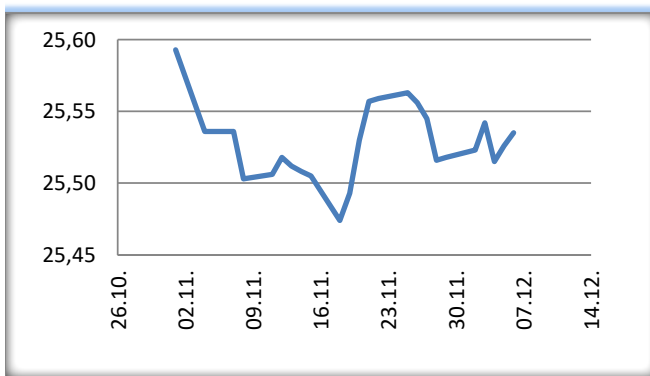
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

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

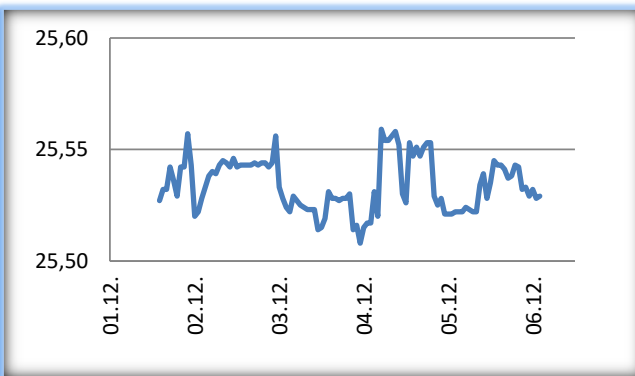
Vývoj EUR/CZK

- Obchodování koruny vůči euru bylo v prvním prosincovém týdnu klidné a odehrávalo se primárně v rozmezí 25,50 – 25,58 CZK/EUR.
- V letošním roce neplatí, že průmysl je hlavním tahounem růstu domácí ekonomiky. Toto privilegium letos převzaly služby. Je nutné zmínit, že si letos domácí průmysl v průměru nevede špatně, když zatím stále solidně odolává velmi slabým číslům z Německa. Aktuální signály z domácího průmyslu však nejsou úplně optimistické, když se index PMI ve výrobním sektoru v listopadu propadl na 43,5 bodu a pod neutrální hladinou 50 bodů se nachází již dvanáctý měsíc v řadě. Po červenci s 43,1 body je listopadová hodnota indexu nejslabší od poloviny roku 2009. Důvodem listopadového snížení PMI byl především další pokles produkce a nových zakázek. Na průmyslové podniky negativně dopadá slabší domácí a zahraniční poptávka, pokračující problémy v automobilovém průmyslu a nejistota z dopadů obchodního protekcionismu. Pozitivem alespoň je, že PMI není úplně nejspolehlivějším indikátorem vývoje domácí průmyslové produkce. Aktuální čísla však zvyšují pravděpodobnost, že průmyslová výroba v závěru letošního roku poklesne.
- Nižší dynamiku vykázaly ve 3. čtvrtletí mzdy. Nominální růst průměrné mzdy o 6,9 % meziročně, je stále velmi solidní, ovšem výhled na další čtvrtletí naznačují, že tempo růstu mezd bude zpomalovat. **Zatímco růst nominálních mezd v příštím roce zpomalí, tak inflace bude podobná jako letos, což se negativně propíše do nižšího reálného růstu mezd.** Specifikem je také rozevírání nůžek mezi vývojem mezd v soukromém sektoru a platů v sektoru veřejném. Zatímco podnikatelská sféra, a to především zpracovatelský průmysl, šlape mzdově na brzdu, tak v části veřejného sektoru, především ve školství, budou platy akcelerovat.
- Pro příští rok se tak zvyšuje pravděpodobnost, že tempo růstu spotřeby domácností zpomalí, což bude mít negativní vliv na slabší růst domácí ekonomiky (růst HDP pod 2 %) a samozřejmě i na státní rozpočet. Již letos zaostává příjmová strana rozpočtu, a to především kvůli nižšímu než plánovanému výběru DPH a v příštím roce se tento nesoulad ještě prohloubí.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



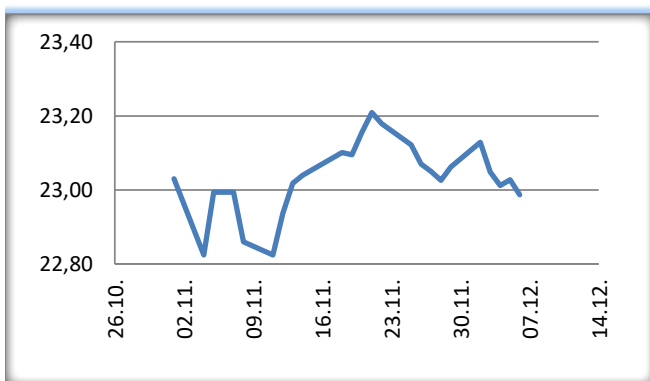
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



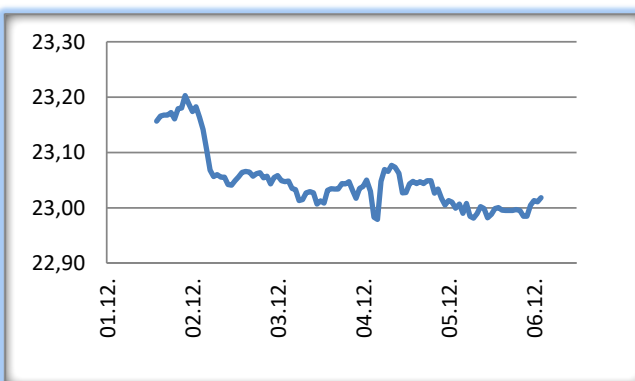
Vývoj USD/CZK

- Koruna vůči americkému dolaru dokázala v úvodu prosince posílit a obchodování se přesunulo k úrovni 23 CZK/USD.
- Sentiment na finančních trzích v průběhu týdne i nadále ovlivňoval obchodní protekcionismus, respektive D. Trump svými výroky směrem k uzavření obchodní dohody s Čínou. D. Trump v první polovině týdne prohlásil, že by bylo možná nejlepší odložit uzavření obchodní dohody mezi USA a Čínou až na termín po prezidentských listopadových volbách, které se uskuteční v listopadu příštího roku. Ve druhé polovině týdne se však objevily informace, že část obchodní dohody bude podepsána 15. prosince, tak nezbyvá, než počkat jaká bude realita.
- **Čísla z americké ekonomiky byly v tomto týdnu smíšená** – slabší indexy ISM ve výrobním sektoru i ve službách, oproti tomu nižší schodek říjnové obchodní bilance. Dnes odpoledne budou ještě publikována listopadová data z amerického pracovního trhu.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



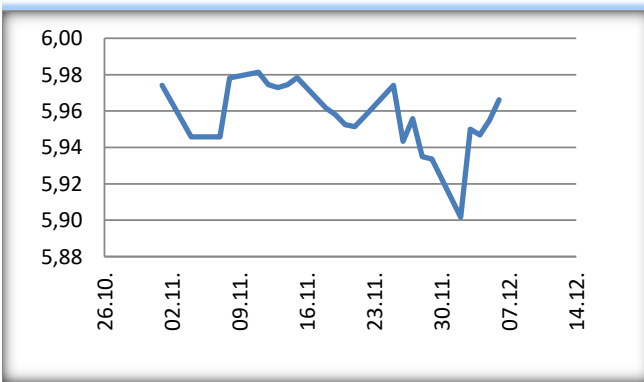
USD/CZK - vývoj za poslední týden



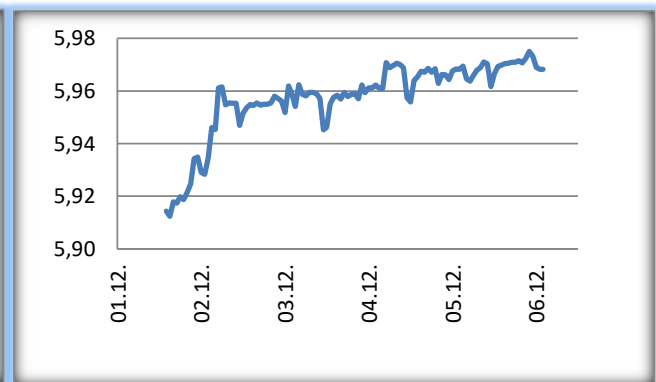
Vývoj PLN/CZK

- Koruna vůči polskému zlotému na začátku tohoto týdne oslabil. Zatímco v pondělí ráno se kurz nacházel těsně nad hladinou 5,90 CZK/PLN, tak v pátek zkraje odpoledne se obchodovalo v blízkosti hladiny 5,97.
- Index PMI ve výrobním sektoru v listopadu sice mírně vzrostl na 46,7 z říjnových 45,6 bodu, avšak jedná se o druhý nejslabší výsledek PMI od roku 2009. Polský výrobní sektor se tak nachází již déle jak rok pod neutrální hladinou 50 bodů, tj. v pásmu kontrakce. Pozitivem v tomto případě alespoň je, že tvrdá čísla z polského průmyslu vycházejí lépe, než signalizuje PMI. Co se týká polského průmyslu, tak výrazný obrat k lepšímu lze očekávat teprve tehdy až se začnou zlepšovat průmyslová čísla v Německu, což se zatím rozhodně neděje.
- Poslední letošní zasedání Polské centrální banky (NBP) se obešlo bez překvapení. Úrokové sazby zůstávají beze změny, když hlavní sazba setrvává na 1,50 % již téměř pět let (poslední úprava sazeb byla v březnu 2015). Důležité je, že **guvernér NBP A. Glapiński zopakoval, že nejpravděpodobnějším scénářem zůstává stabilita sazeb do konce jeho funkčního období, tj. do roku 2022.** V posledních měsících se přitom zvýšilo očekávání finančního trhu, že NBP může v příštím roce přikročit ke snížení sazeb, a to s ohledem na zpomalení růstu polské ekonomiky. Co se týká inflace, tak výraznější zrychlení inflace na začátku příštího roku považuje většina členů NBP za dočasný faktor, na který není třeba reagovat úpravou sazeb.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



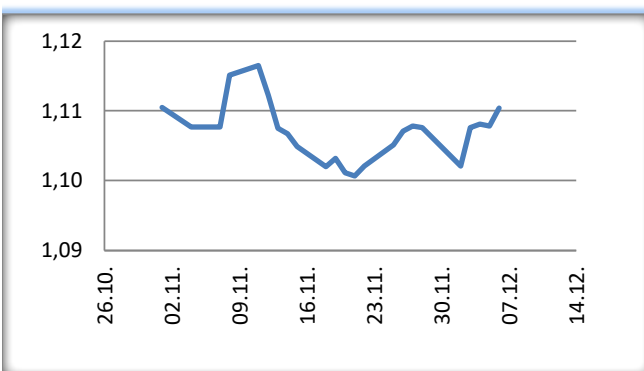
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



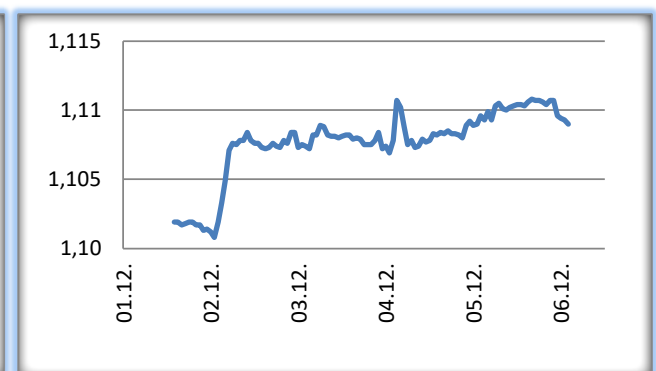
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se obchodování přeneslo z úrovně 1,10 k hladině 1,11 USD/EUR. Tento komentář je psán před pátečními statistkami z amerického pracovního trhu, které se mohou ještě do obchodování výrazněji promítnout.
- **Zatímco průmyslová čísla z Německa v podobě měkkých indikátorů (Ifo, PMI) ukázala na stabilizaci výrobního sektoru v největší evropské ekonomice, tak tvrdá říjnová čísla toto rozhodně nepotvrdila.** Nové průmyslové zakázky v říjnu poklesly o 0,4 % m/m a o 5,5 % r/r, když pokles táhly především slabé domácí zakázky. Průmyslová produkce v říjnu poklesla o 1,7 % m/m a o 5,3 % r/r. Recese v německém výrobním sektoru tak pokračuje i zkraje 4. čtvrtletí a na skutečný obrat k lepšímu si bude třeba počkat až na příští rok. Netřeba podotýkat, že čím déle trvá recese v německém průmyslu, tím se zvyšuje i pravděpodobnost, že pokles produkce zasáhne i průmysl český.
- Růst ekonomiky eurozóny ve 3. čtvrtletí byl po zpřesnění potvrzen na +0,2 % k/k a 1,2 % r/r. Klíčovou složkou meziročního růstu ekonomiky eurozóny byla ve 3. čtvrtletí spotřeba domácností. K růstu kladně přispívaly i vládní spotřeba a investice. Negativně naopak změna zásob a zahraniční obchod v podobě čistého exportu. Nejpomalejší mezikvartální růst byl evidován v Německu, v Itálii a v Rakousku. Zde je však třeba zmínit, že hospodářská situace mezi Německem a Itálií je diametrálně odlišná. Na Německo dolehlo výrazné zpomalení až v posledních čtvrtletích, jinak tato země vykazuje rekordně nízkou nezaměstnanost a přebytkový státní rozpočet. Itálie naopak od krizového roku 2009 roste anemicky, nezaměstnanost v zemi zůstává vysoká a stabilita veřejných financí s vysokým dluhem v poměru k HDP je dlouhodobým a obtížně řešitelným problémem.

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.
