



KOMENTÁŘ

5. října 2018, 40. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Index PMI ve zpracovatelském průmyslu v září poklesl na 53,4 z červencových 54,9 bodu
- DE** - Průmyslové zakázky v srpnu vzrostly o 0,3 % m/m a 3,1 % r/r
- PL** - Polská centrální banka ponechala hlavní úrokovou sazbu beze změny na úrovni 1,50 %
- US** - Míra nezaměstnanosti v září poklesla na 3,7 %

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ** - Průmyslová produkce (srpen)
- CZ** - Index spotřebitelských cen (září)
- DE** - Průmyslová produkce (srpen)
- US** - Index spotřebitelských cen (září)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,75	25,87	25,68	25,73	0,02	-0,07%
USD/CZK	22,18	22,47	22,16	22,35	-0,17	0,74%
PLN/CZK	6,007	6,030	5,954	5,977	0,03	-0,51%
GBP/CZK	28,91	29,27	28,89	29,17	-0,26	0,89%
EUR/PLN	4,270	4,316	4,269	4,302	-0,03	0,74%
EUR/USD	1,1604	1,1624	1,1463	1,1508	0,01	-0,83%
EUR/HUF	323,16	325,31	322,05	324,54	-1,38	0,43%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,73	25,60	25,50	25,20	24,50
USD/CZK	22,35	22,07	21,61	20,66	19,60
PLN/CZK	5,98	5,95	6,00	6,00	5,98
EUR/USD	1,151	1,16	1,18	1,22	1,25

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	1,53	1,60	1,74	1,81	1,93
LIBOR USD	2,1674	2,2301	2,3810	2,5954	2,9119
EURIBOR	-0,376	-0,370	-0,319	-0,267	-0,165

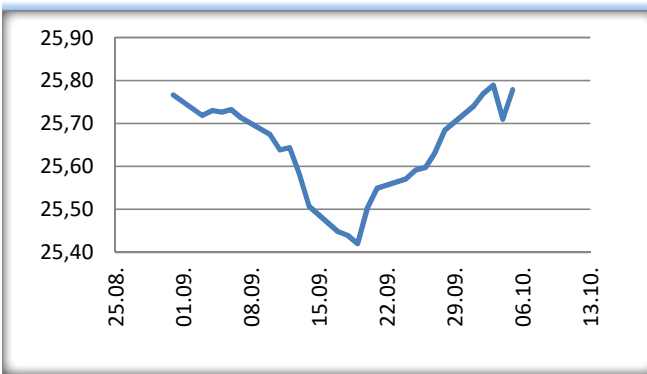
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	1.11.	1,50	1,75	2,00	2,25
ECB	25.10.	0,00	0,00	0,00	0,25
FED	8.11.	2,25	2,50	2,75	3,25

Vývoj EUR/CZK

- Koruna se vůči euru v úvodu října i nadále nacházela pod prodejním tlakem a v úterý krátce zamiřila těsně pod hladinu 25,90 CZK/EUR. Ve zbytku týdne převažovaly obchody v rozmezí 25,70 – 25,80 CZK/EUR.
- Začátek října sice nebyl úplně bohatý na data z domácí ekonomiky, přesto však bylo zveřejněno hned několik zajímavých ukazatelů. Index PMI ve zpracovatelském průmyslu v září zaznamenal další pokles, a to na 53,4 (nejslabší hodnota od listopadu 2016) ze srpnových 54,9 bodu a pohybuje se tak stejným směrem jako PMI v eurozóně a v Německu. Co stálo za dalším zpomalením průmyslové aktivity? Především slabý růst nových zakázek (nejpomalejší růst za poslední téměř dva roky), pomalejší růst výroby i zaměstnanosti a výsledně i klesající optimismus ve výhledu podnikatelů. Kromě toho ceny vstupních nákladů ve výrobě vzrostly na nejvyšší hodnotu za posledních jedenáct měsíců. **Lze očekávat, že se slabší hodnoty indexu PMI přelijí i do tvrdých dat a během podzimu dojde ke zpomalení průmyslové produkce.**
- O tom, že firmy bojují s nedostatkem zaměstnanců jsem spal již mnohokrát. Čtvrtletní sektorové účty ve 2. čtvrtletí letošního roku navíc cekem jasně ukázaly, že firmám zároveň klesá i ziskovost. **Míra zisku nefinančních podniků vyjádřená jako podíl hrubého provozního přebytku k hrubé přidané hodnotě ve 2. čtvrtletí poklesla na 46,9 % a snižování ziskovosti bude téměř s jistotou pokračovat i v nadcházejících čtvrtletích.** Jedním z hlavních důvodů je růst mzdových nákladů. Pro úplnost je vhodné dodat, že ziskovost podniků v EU se v průměru pohybuje kolem 40 %.
- Novinky přišly i z České národní banky (ČNB). Ze zápisu ze zářijového zasedání bankovní rady ČNB vyplynulo (ČNB v září zvýšila úrokové sazby o 0,25procentního bodu), že proti zvýšení sazeb hlasoval O. Dědek, který svůj postoj zdůvodňoval především vnějšími nejistotami a zhoršenou konkurenceschopností ČR při rychlejším růstu sazeb v porovnání s okolními zeměmi. S tím, jak v listopadu dojde k obměně v bankovní radě, se potvrdilo, že jedním ze dvou nových členů bankovní rady bude ekonom A. Michl.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



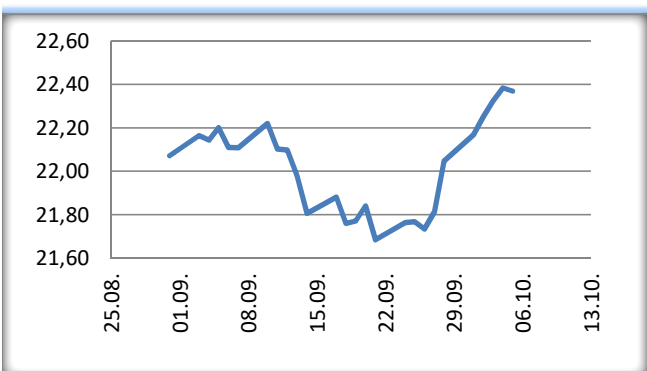
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



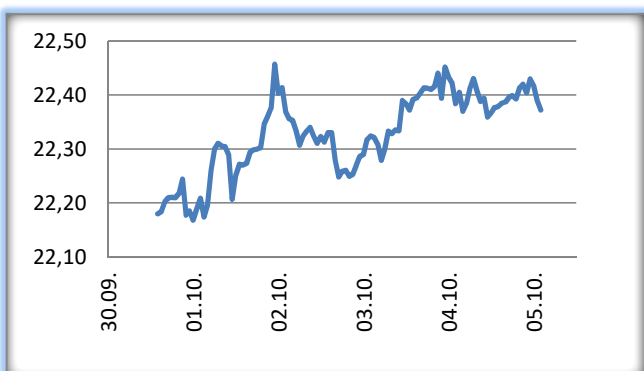
Vývoj USD/CZK

- Vůči americkému dolaru koruna v tomto týdnu oslabila až těsně pod hladinu 22,50 CZK/USD a pod prodejním tlakem se nacházela i v pátek dopoledne.
- Začátek října byl bohatý na nová data z americké ekonomiky, která byla jedním slovem opět velmi slušná. Indexy ISM ve zpracovatelském průmyslu i v sektoru služeb ukazují na pokračující rychlý růst HDP v USA ve 3. čtvrtletí. Pracovní trh podle ukazatele ADP či statistice o podpoře v nezaměstnanosti generuje rychlým tempem nová pracovní místa.
- Začátek tohoto týdne byl navíc příznivě ovlivněn obchodní dohodou mezi USA a Kanadou. Konkrétně bude zóna volného obchodu NAFTA vystřídána novou obchodní dohodou s názvem USMCA (USA, Kanadou a Mexikem). Těžištěm USMCA jsou především změny v automobilovém průmyslu (posílení výroby motorových vozidel na Severoamerickém kontinentu), v mlékárenství (Kanada zpřístupnila část svého trhu pro dodavatele z USA), ve vedení obchodních sporů a v ochraně duševního vlastnictví. Vzhledem k tomu, že tři čtvrtiny kanadského a mexického exportu směřují do USA, tak je zřejmé, která země (USA) tahala ve vyjednávání za delší konec. **Zároveň nelze dohodu USMCA brát jako předzvěst toho, že se USA v brzké době dohodnou v obchodních záležitostech i s Čínou a s EU,** protože ekonomická síla a pozice Číny a EU je výrazně větší než v případě Kanad a Mexika.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



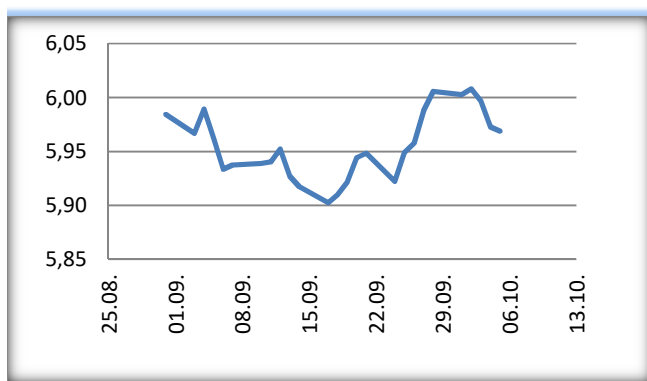
USD/CZK - vývoj za poslední týden



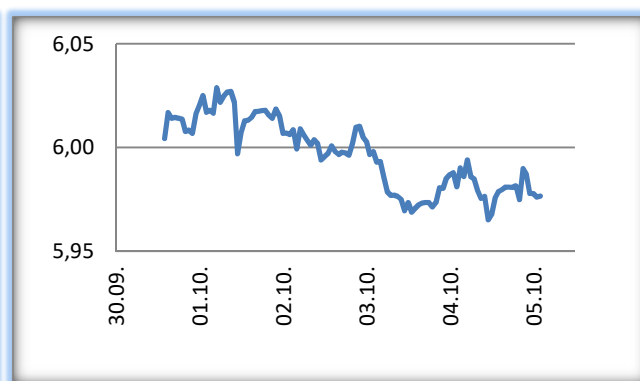
Vývoj PLN/CZK

- Na měnovém páru s polským zlotým koruna v tomto týdnu posílila a odchování se vrátilo zpět pod hladinu 6 CZK/PLN. Česká měna je přeci jen méně citlivější na pohyby na trzích emerging markets a na posilování americké měny než maďarský forint či polský zlotý.
- Polskému makroekonomickému kalendáři v tomto týdnu dominovalo zasedání Polské centrální banky (NBP). Podle předpokladu NBP ponechala nastavení měnové politiky beze změny, když hlavní úroková sazba setrvává na 1,50 %. Podobné je to i ve výhledu na růst úrokových sazeb, když **NBP slovy guvernéra A. Glapińského nemá důvod sazby zvyšovat minimálně do konce roku 2019**. Makroekonomický vývoj NBP hodnotí i nadále pozitivně, zatímco slabý růst jádrové inflace podle ní i nadále ukazuje potřebu nechat úrokové sazby beze změny. I když na jednání explicitně nezaznělo, že NBP čeká se zvyšováním úrokových sazeb na Evropskou centrální banku, tak je to právě měnová politika v eurozóně, která společně se zmíněnou jádrovou inflací a vývojem polské ekonomiky určuje to, kdy se budou v Polsku úrokové sazby zvyšovat.
- Kromě zasedání NBP byl v tomto týdnu zveřejněn index PMI ve zpracovatelském průmyslu, kde hodnota v září poklesla již na 50,5 bodu, na nejslabší hodnotu za více jak dva roky (hladina 50 bodů je přítom hranicí mezi expanzí a kontrakcí ve zpracovatelském průmyslu). Za výrazným zpomalením PMI v posledních měsících přitom stojí především pokles nových zahraničních zakázek. PMI dále naznačuje výraznější zpomalení průmyslové aktivity v září a ve 4. čtvrtletí letošního roku. Slabší byl v září i růst spotřebitelské inflace – podle předběžného odhadu na 1,8 % r/r z 2,0 % r/r.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



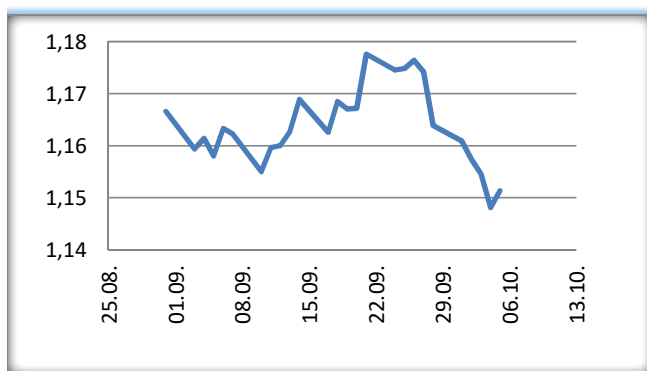
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



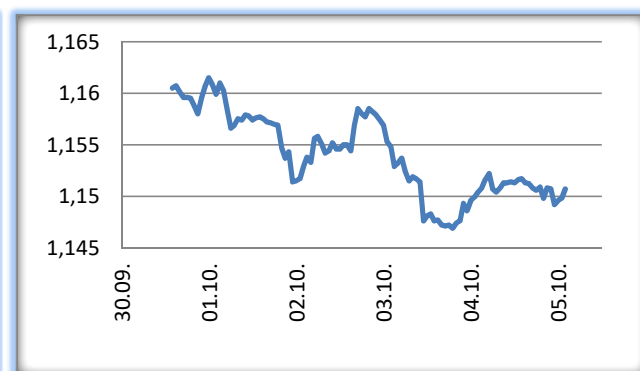
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se v tomto týdnu euro nacházelo vůči dolaru pod prodejním tlakem a v závěru týdne několikrát zamlžilo pod hladinu 1,15 USD/EUR. Americké měně vůči euru pomohla nejistota ohledně ekonomického vývoje v eurozóně, avšak dolaru se dařilo v podstatě na všech frontách a posiloval vůči většině světových měn.
- Tento týden nebyl příliš bohatý na makroekonomické statistiky z eurozóny. Za pozornost stály **finální čísla zářijových indexů PMI, která vesměs potvrdily, že ekonomická aktivita v eurozóně dále mírně zpomaluje**. Index PMI ve zpracovatelském průmyslu za eurozónu poklesl na 53,2 bodu, když z největších ekonomik PMI v Itálii zamířilo na rovných 50 bodů (hranice mezi expanzí a kontrakcí). O něco lepší panuje v eurozóně podle PMI situace v sektoru služeb – v září 54,7 bodu, když služby jsou přeci jen méně ovlivněny nejistotou kolem nárůstu obchodního protekcionismu, blížícím se brexitem a zpomalením globální ekonomiky.
- Euru v tomto týdnu rozhodně nepomáhaly ani zprávy týkající se Itálie a jejího návrhu státního rozpočtu na rok 2019. Obavy, že Evropská komise odmítne návrh schodku italského rozpočtu pro příští rok ve výši 2,4 % HDP, se promítly do rostoucích výnosů italských státních dluhopisů na nejvyšší hodnoty od r. 2014. Výnosy 10letých italských dluhopisů kolem 3,5 % nejsou pro Itálii při anemickém hospodářském růstu, slabé inflaci a vysokém státním dluhu dobrou zprávou.

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.
