



KOMENTÁŘ

11. října 2019, 41. týden

Klíčové události a ukazatele

CZ - Průmyslová produkce v srpnu poklesla o 0,1 % m/m a o 1,2 % r/r

CZ - Spotřebitelské ceny v září poklesly o 0,6 % m/m a zpomalily na 2,7 % r/r ze srpnových 2,9 % r/r

DE - Průmyslová produkce v srpnu vzrostla o 0,3 % m/m, avšak poklesla o 4,0 % r/r

US - Spotřebitelské ceny v září stagnovaly m/m a vzrostly o 1,7 % r/r (jádrová inflace +2,4 % r/r)

Očekávané události

CZ - Ceny průmyslových výrobců (září)

EZ - Index spotřebitelských cen (září) - finální údaj, Summit Evropské unie (17 - 18/10)

PL - Index spotřebitelských cen, Průmyslová produkce (září)

US - Maloobchodní tržby (září)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

| Měna BID | Open | Max | Min | Close | Změna | v % |
|----------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| EUR/CZK | 25,71 | 25,89 | 25,70 | 25,81 | -0,10 | 0,38% |
| USD/CZK | 23,40 | 23,58 | 23,33 | 23,35 | 0,05 | -0,23% |
| PLN/CZK | 5,945 | 6,001 | 5,935 | 5,992 | -0,05 | 0,79% |
| GBP/CZK | 28,85 | 29,59 | 28,65 | 29,51 | -0,66 | 2,24% |
| EUR/PLN | 4,318 | 4,335 | 4,303 | 4,306 | 0,01 | -0,29% |
| EUR/USD | 1,0981 | 1,1062 | 1,0941 | 1,1053 | -0,01 | 0,65% |
| EUR/HUF | 332,19 | 334,62 | 331,42 | 331,69 | 0,50 | -0,15% |

Predikce vývoje

| Měna BID | Aktuální | 1M | 3M | 6M | 12M |
|----------|----------|-------|-------|-------|-------|
| EUR/CZK | 25,81 | 25,80 | 25,70 | 25,60 | 25,20 |
| USD/CZK | 23,35 | 23,24 | 22,95 | 22,65 | 21,54 |
| PLN/CZK | 5,99 | 5,93 | 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 | 2,14 | 2,16 | 2,20 |
| LIBOR USD | 1,9420 | 2,0459 | 2,1589 | 2,0840 | 2,0741 |
| EURIBOR | -0,492 | -0,450 | -0,396 | -0,368 | -0,303 |

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 | 24.10. | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| FED | 30.10. | 2,00 | 1,50 | 1,25 | 1,25 |

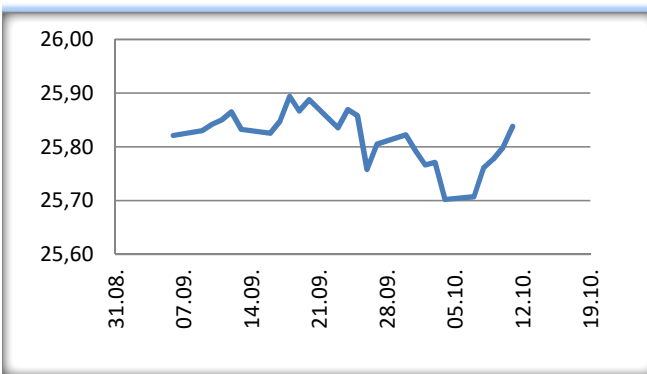
Vývoj EUR/CZK

• Koruně se v tomto týdnu vůči euru narozdíl od dalších středoevropských měn příliš nedařilo. Obchodování se postupně přesunulo nad hladinu 25,80 CZK/EUR a ve čtvrtek se po zveřejnění zářijové inflace dostalo těsně pod úroveň 25,90. Zkraje pátečního odpoledne se obchodovalo v blízkosti hladiny 25,80.

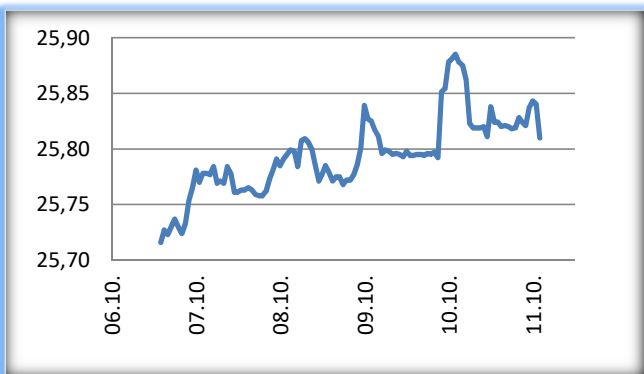
• Tento týden byl bohatý na nová domácí čísla, která na jedné straně naznačila zpomalování domácí ekonomiky, na straně druhé ukázala, že domácí poptávka a inflační tlaky zůstávají solidní. Do červených čísel se v srpnu sice vrátil průmysl (-1,2 % r/r), avšak jeho pokles nebyl tak výrazný, jak se očekávalo. Produkce automobilů navíc i v srpnu vzrostla a přírůstek zaznamenaly i nové zakázky v automobilovém sektoru. **S ohledem na vývoj německého autoprůmyslu a na letošní pokles registrací osobních vozidel v EU jsou české výsledky vskutku velmi dobré, což se promítá i do zahraničního obchodu.** Srpnový přebytek obchodní bilance ve výši 8,6 mld. korun jde z velké části na vrub právě vývozu automobilů. Bohužel některým dalším velkým odvětvím českého průmyslu (např. strojírenství, kovodělný průmysl) se daří hůře. Produkce v srpnu poklesla i ve stavebnictví, když meziroční růst inženýrského stavitelství nebyl schopen vyvážit pokles pozemního stavitelství.

• Domácí poptávka v podobě spotřeby domácností naopak zůstává silná. Nezaměstnanost v ČR i nadále setrvává na velmi nízkých hodnotách (zářijový podíl nezaměstnaných osob na 2,7 %) a nákupní apetit spotřebitelů setrval roste (maloobchodní tržby v srpnu vzrostly o 4,6 % r/r po očištění). Spotřebitelská inflace v září poklesla o 0,6 % m/m a zpomalila na 2,7 % r/r ze srpnových 2,9 % r/r. Inflační čísla si část trhu nepochybně přelozila tak, že Česká národní banka (ČNB) na listopadovém zasedání nezvýší úrokové sazby a zároveň výrazněji zjemní jestřábí rétoriku ze září. Podle mého názoru však **zářijové snížení inflace nelze přeceňovat.** Za „slabší“ inflací totiž stály sezonní faktory v podobě výrazně levnějších dovolených a také mírný pokles cen potravin. Inflační tlaky v domácí ekonomice zůstávají pořád poměrně silné.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden



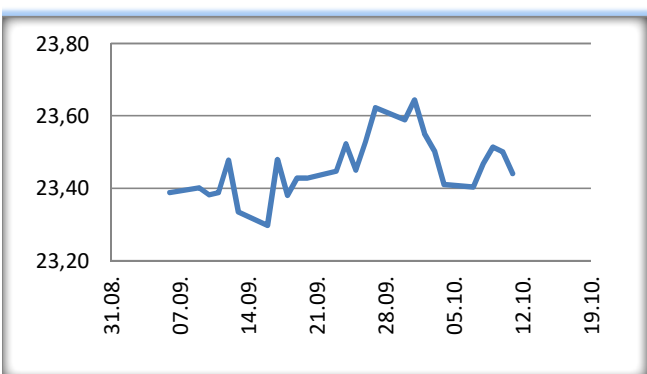
Vývoj USD/CZK

• Na měnovém páru s americkým dolarem se koruna v tomto týdnu pohybovala v rozmezí 23,40 – 23,60 CZK/USD. V pátek zkraje odpoledne se obchodovalo pod hladinou 23,40.

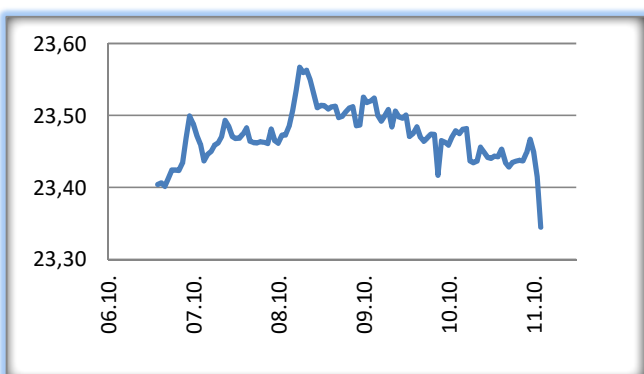
• Ve středu večer zveřejněný zápis ze zářijového zasedání Americké centrální banky (Fed) ukázal, že **američtí centrální bankéři jsou poměrně výrazně rozdělení v otázce dalšího snižování úrokových sazeb.** Část členů Fedu se vyjádřila ve smyslu, že by měl Fed upřesnit svoje záměry a poskytnout tržím jasnější vodítko ohledně nejbližšího vývoje měnové politiky. Problémem je, že rozpolcenost názorů uvnitř Fedu snižuje predikovatelnost rozhodnutí amerických centrálních bankéřů na nadcházejících dvou zasedáních ve 4. čtvrtletí.

• Zároveň je třeba zmínit, že zářijový zápis je již trochu neaktuální, když v minulém týdnu byla zveřejněna slabší čísla (ISM) a v závěru tohoto týdne může být zveřejněna „malá“ obchodní dohoda mezi USA a Čínou. Právě obchodní protekcionismus je pro Fed velmi důležitým tématem pro rozhodování o nastavení sazeb. Ve čtvrtek zveřejněná zářijová inflace (jádrová složka) přitom potvrdila solidní inflační tlaky v americké ekonomice a inflace a inflační očekávání jsou dalšími velmi důležitými články pro rozhodování Fedu o úrokových sazbách. Zajímavé bude sledovat statistiky v příštím týdnu (např. maloobchodní tržby). Momentálně je však podle mě i nadále pravděpodobnější, že Fed v říjnu sazby potřeť v řadě sníží.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



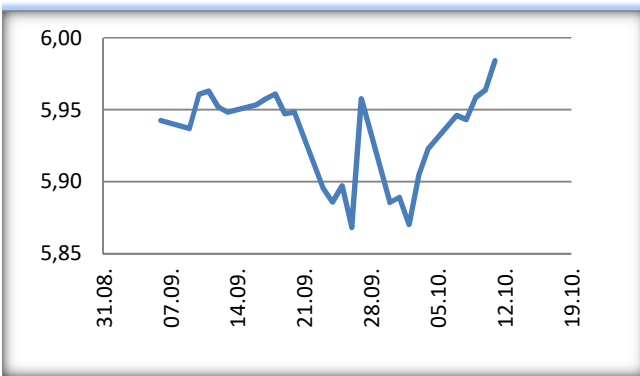
USD/CZK - vývoj za poslední týden



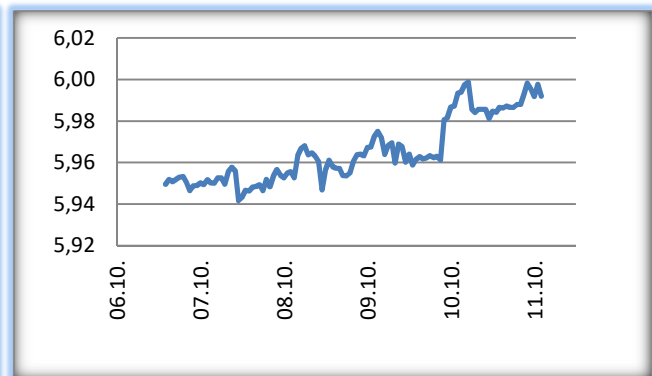
Vývoj PLN/CZK

- Koruna vůči zlatému od začátku října oslabuje, když si i v tomto týdnu připsala další ztráty. Ve čtvrtek odpoledne se obchodování podívalo nad hranici 6 CZK/PLN (více jak dvouměsíční minimum české měny).
- Z pohledu polských makroekonomických statistik a událostí tento týden příliš zajímavý nebyl, respektive časový úsek od pondělí do začátku pátečního odpoledne. Důležité události jsou totiž na programu až v pátek pozdě večer (ratingové agentury Moody's a S&P vydají aktualizované hodnocení polského dluhu – změny ratingu A2 a A- nejsou pravděpodobné). V neděli se konají v Polsku parlamentní volby, když favoritem je jednoznačně současná vládnoucí strana Prawo i Sprawiedliwość (PiS), když **průzkumy ukazují, že by PiS měla udržet nadpoloviční většinu v poslanecké sněmovně i v senátu. Dopad na kurz zlatého by měl být umírněný.** Výrazněji by mohl být zlatý ovlivněn výsledkem voleb, pokud by se PiS nepodařilo získat většinu, což by znamenalo komplikovanější vznik koalice nebo na druhé straně, pokud by vítězství PiS bylo natolik drtivé, že by tato politická strana získala ústavní většinu. Obě zmíněné varianty jsou však poměrně málo pravděpodobné.
- Na kurz zlatého může mít v pátek odpoledne dopad výsledek probíhajícího jednání mezi USA a Čínou (setkat by se měl D. Trump s čínským viceprezidentem). Trhy jsou nastaveny poměrně optimisticky, když věří, že bude dojednána „malá“ obchodní dohoda, která sice zcela nevyřeší nastavení obchodních vztahů mezi oběma zeměmi, avšak zastaví eskalaci obchodního protekcionismu a odvrátí hrozbu dalšího navyšování cel. Výsledek jednání by mohl být znám v závěru dnešního odpoledne.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



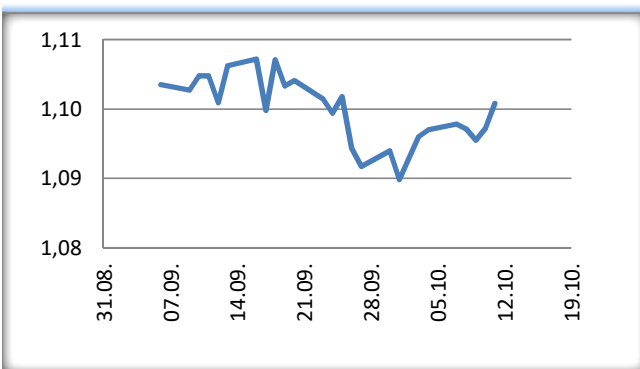
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru dokázalo euro v tomto týdnu posílit a ve čtvrtek dopoledne zamířit nad hladinu 1,10 USD/EUR (třítýdenní maximum společně evropské měny). V pátek zkraje odpoledne se obchodovalo ještě výše, a to až na úrovni 1,106, když euru pomohly pozitivní zprávy týkající se brexitu.
- Jaké důvody stály v týdnu za posílením eura? Určitě je nutné zmínit slabší data z americké ekonomiky z minulého týdne (indexy ISM), díky nimž vzrostly sázky na další snížení úrokových sazeb na říjnovém zasedání Americké centrální banky (Fed). V tomto týdnu, konkrétně ve čtvrtek, byl zveřejněn zápis ze zářijového zasedání Evropské centrální banky (ECB), na kterém ECB snížila diskontní úrokovou sazbu na -0,50 % a oznámila zahájení nákupu státních dluhopisů (program APP) od začátku listopadu. Ze zápisu ECB však vyplynulo, že **ECB (Rada guvernérů ECB) není ohledně měnové politiky příliš jednotná. Třetina členů totiž hlasovala proti zvětšování bilance ECB, tj. proti programu APP.** Ve středu viceprezident ECB L. Guindos prohlásil, že ho znepokojují vedlejší účinky dalšího snižování úrokových sazeb v eurozóně, což lze přeložit jako neochotu v budoucnosti dále uvolňovat měnovou politiku prostřednictvím dalšího snižování sazeb. Měnová politika ECB se aktuálně nachází v blízkosti svých limitů. Při pohledu na záporné výnosy státních dluhopisů členských zemí eurozóny je nyní jednoznačně řada na jednotlivých zemích v eurozóně, aby provedly fiskální expanzi pro podporu hospodářského růstu, a především provedly nezbytná opatření na podporu udržitelnosti veřejných financí. **V závěru týdne euru pomohly i nové informace, že dohoda mezi Velkou Británií a EU je možná.**
- V týdnu byla zveřejněna i čísla z německého průmyslu. Lepší výsledky srpnové průmyslové produkce byly kompenzovány slabšími průmyslovými zakázkami a podobný obrázek nastínil i srpnový zahraniční obchod. Na obrát k lepšímu v německém průmyslu si tak ještě budeme muset počkat.

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.
