



KOMENTÁŘ

9. listopadu 2018, 45. týden

Klíčové události a ukazatele

CZ - Průmyslová produkce v září vzrostla o 1,1 % m/m a 2,5 % r/r wda

DE - Průmyslové zakázky v září poklesly o 2,2 % r/r

PL - Polská centrální banka ponechala hlavní úrokovou sazbu beze změny na úrovni 1,50 %

US - Americká centrální banka ponechala hlavní úrokovou sazbu beze změny v rozmezí 2 - 2,25 %

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

CZ - Hrubý domácí produkt (3. čtvrtletí) - předběžný odhad

DE - Hrubý domácí produkt (3. čtvrtletí) - předběžný odhad

PL - Hrubý domácí produkt (3. čtvrtletí) - předběžný odhad

US - Maloobchodní tržby (říjen)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,78	25,91	25,62	25,89	-0,11	0,43%
USD/CZK	22,62	22,84	22,31	22,83	-0,21	0,94%
PLN/CZK	5,928	6,049	5,894	6,041	-0,11	1,87%
GBP/CZK	29,47	29,76	29,05	29,72	-0,25	0,83%
EUR/PLN	4,304	4,315	4,275	4,283	0,02	-0,49%
EUR/USD	1,1388	1,1499	1,1335	1,1340	0,00	-0,42%
EUR/HUF	321,41	322,62	320,77	321,02	0,39	-0,12%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,89	25,60	25,50	25,20	24,50
USD/CZK	22,83	22,07	21,61	20,66	19,60
PLN/CZK	6,04	5,95	6,00	6,00	5,98
EUR/USD	1,134	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

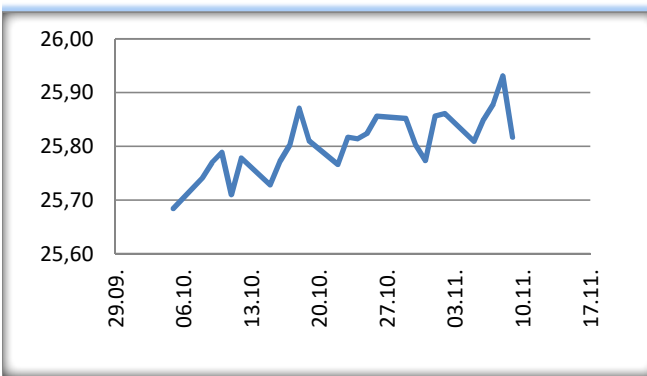
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	20.12.	1,75	2,00	2,25	2,50
ECB	13.12.	0,00	0,00	0,00	0,25
FED	19.12.	2,25	2,50	2,75	3,25

Vývoj EUR/CZK

- Koruna vůči euru v tomto týdnu oslabila a obchodování se z pondělních 25,80 přesunulo na 25,90 CZK/EUR v pátek ráno. Zajímavé bylo, že koruna se pohybovala proti regionu, když především polský zlotý si vůči euru a tím pádem i vůči koruně výrazně polepšil.
- V tomto týdnu **zveřejněné statistiky z české ekonomiky potvrdily, že domácí ekonomická aktivita s blížícím se koncem roku zpomaluje.** Je to patrné jak z čísel z průmyslu, tak i z maloobchodu. V zahraničním obchodu pokračuje rychlejší růst dovozu ve srovnání s vývozem, a i přebytek obchodní bilance je meziročně nižší. Od začátku letošního roku se vývoz meziročně zvýšil o 2,1 % a dovoz o 3,6 % s přebytkem obchodní bilance ve výši 112,4 mld. korun (meziročně o 34,4 mld. korun méně).
- Výjimkou je v tomto směru stavebnictví, kterému se naopak ve 3. čtvrtletí (září nevyjímaje) velmi dobře dařilo. Po dlouhé době se konečně rozjelo inženýrské stavitelství, tj. infrastrukturní projekty. Bohužel zrovna v době, kdy je rekordně nízká nezaměstnanost, a tak stavební firmy, stejně jako jejich protějšky v průmyslu a v dalších odvětvích, jen s velkými obtížemi shánějí pracovníky. Ke změně na pracovním trhu přitom jen tak nedojde. Ekonomika sice zpomaluje, avšak to rozhodně nestačí na to, aby nezaměstnanost vzrostla. V říjnu podíl nezaměstnaných osob poklesl na 2,8 %, počet nezaměstnaných na 215,6 tis. a počet volných pracovních míst mírně vzrostl na 316,9 tis. **Pokud vyjdu z předpokladu, že se růst české ekonomiky v příštím roce stabilizuje lehce pod 3 % (očekávám o něco slabší růst ve srovnání s prognózou ČNB), tak se i podíl nezaměstnaných osob bude pohybovat kolem 3 % a k žádné zásadnější změně na pracovním trhu nedojde.**
- A co naznačují zveřejněné statistiky směrem k HDP za 3. čtvrtletí? Prognóza ČNB uvádí mezikvartální růst HDP o 0,8 % a meziroční o 2,7 %. S ohledem na zářijová data by však růst HDP mohl být nakonec v obou případech o něco slabší. Tuto hádanku již v příštím týdnu ve středu objasní Český statistický úřad.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



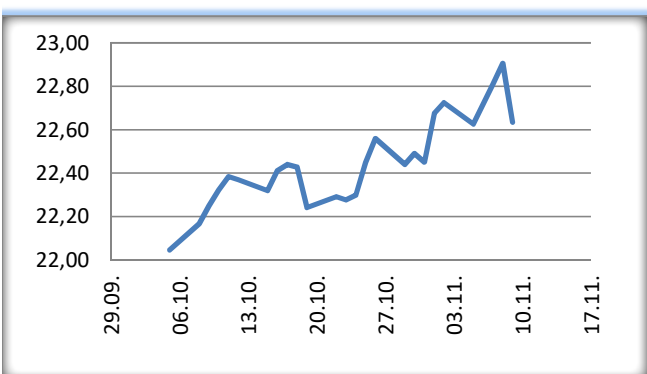
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

- Na měnovém páru s americkým dolarem se obchodování během týden odehrávalo především v rozmezí 22,50 – 22,70 CZK/USD. Po čtvrtěčném zasedání Americké centrální banky (Fed) však koruna zamířila nad 25,80 (pátek ráno).
- Dva roky po prezidentských volbách a dva roky před dalšími prezidentskými volbami, tj. v podstatě uprostřed prezidentského období (proto také název midterm elections), se pravidelně konají volby do Kongresu. **Zatímco demokraté získali nově většinu ve Sněmovně reprezentantů, tak většinu v Senátu udrželi republikáni. Pro americkou ekonomiku a pro dolar se nejedná o převratnou zprávu, ale přeci jen určité konsekvence výsledky voleb mít budou.** D. Trump může pravděpodobně zapomenout na případné další snížení daní a rovněž schvalování federálního rozpočtu bude daleko obtížnější. Při pohledu na plánované schodky rozpočtu k HDP (nad 4 %) na nadcházející roky mohou být diskuze o rozpočtu hodně zajímavé.
- Čtvrtěční zasedání Fedu žádnou významnější změnu v nastavení měnové politiky nepřineslo. Zvýšení sazeb v prosinci o 0,25procentního bodu je téměř jistotou, což je při pohledu na růst HDP a inflace a celkově pozitivní čísla z americké ekonomiky od Fedu pochopitelný krok. Zvyšování sazeb bude velmi pravděpodobně pokračovat i v příštím roce.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



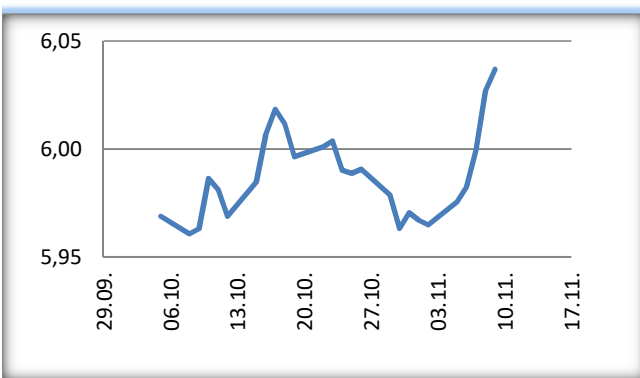
USD/CZK - vývoj za poslední týden



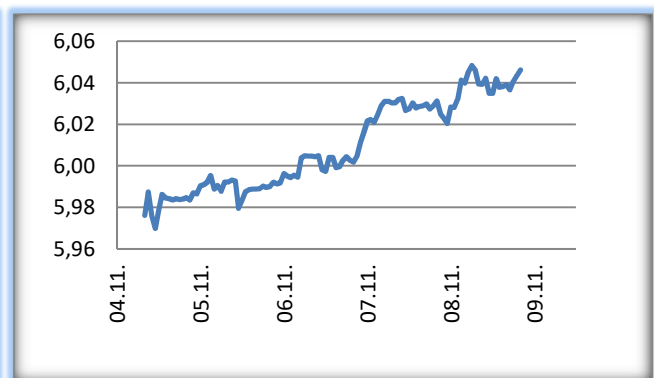
Vývoj PLN/CZK

- Vůči polskému zlatému koruna v tomto týdnu výrazně oslabila a obchodování se přeneslo nad hladinu 6 CZK/PLN. Ve čtvrtek odpoledne se kurz nacházel na hladině 6,05 CZK/PLN, což jsou nejslabší hodnoty koruny od letošního dubna. Za oslabením koruny stojí divergentní vývoj obou měn vůči euru – zatímco koruna oslabovala, tak zlotý posílil.
- Hlavní makroekonomickou událostí tohoto týdne a vlastně i jedinou bylo zasedání Polské centrální banky (NBP). **Na rozdíl od České národní banky NBP se zvyšováním úrokových sazeb nespěchá, respektive hlavní úrokovou sazbu drží beze změny na úrovni 1,50 % již déle jak tři roky (od března 2015).** A i na základě listopadového zasedání NBP lze říci, že je krajně nepravděpodobné, že by NBP začala sazby zvyšovat dříve než ve 2. polovině příštího roku. Jako jeden ze stěžejních argumentů pro zachování neměnných sazeb NBP uvádí, že inflace po vyloučení cen potravin a energií zůstává nízká, a to přes rychlý růst polské ekonomiky a svižný růst mezd. NBP sice v zápisu k zasedání uvedla, že v eurozóně dochází ke zpomalení ekonomické aktivity a lehce nižší dynamiku HDP lze očekávat i v polské ekonomice, ale celkově zápis NBP vyzněl poměrně optimisticky.
- NBP zároveň přestavila aktualizovanou prognózu, respektive zatím jenom údaje o vývoji inflace a HDP. V letošním roce NBP počítá s růstem spotřebitelské inflace v rozmezí 1,7 – 1,9 % a v roce 2019 s růstem v rozmezí 2,6 % - 3,9 % (červencová prognóza 1,9 % - 3,5 %). V případě HDP letos NBP počítá s růstem v rozmezí 4,4 % - 5,2 % a v roce 2019 s růstem v rozmezí 2,7 % - 4,4 % (červencová prognóza (2,8 – 4,7 %)). NBP tak pro příští rok počítá s o něco rychlejším růstem inflace (dražší energie) a s o něco slabším růstem HDP, což však v podstatě nijak nemění výhled na to, že první zvýšení sazeb proběhne až za rok na podzim.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



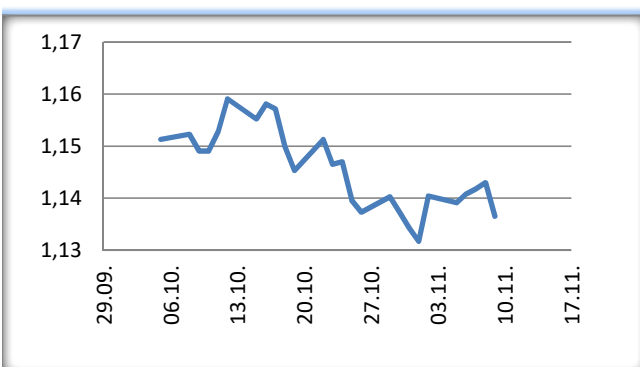
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru sice euro v první polovině týdne dokázalo posílit těsně pod úroveň 1,15 USD/EUR, avšak výraznější zisky si připsat nedokázalo. Ve čtvrtek večer navíc euro po zasedání Fedu oslabilo hlouběji pod hladinu 1,14.
- V poslední době není týdne, aby některá z mnoha institucí nezveřejnila aktualizovanou makroekonomickou prognózu. Společným jmenovatelem většiny prognóz je zpomalení ekonomické aktivity, tj. nižší růst HDP v letošním a v příštím roce. Konkrétně v tomto týdnu novou prognózu představila Evropská komise, která pro letošní rok ponechala odhady růstu HDP beze změny na 2,1 % pro EU28 i pro eurozónu a v příštím roce očekává pro oba celky rovněž shodný růst o 1,9 %. Podle komisaře pro hospodářské záležitosti P. Moscoviciho se evropské ekonomice i přes současné zpomalení daří a nezaměstnanost klesá na hodnoty z dob těsně před hospodářskou krizí. Evropská komise však identifikuje i některá rizika - rostoucí globální nejistotu, zvyšující se napětí v mezinárodních obchodních vztazích a vyšší ceny ropy. Inflace by se podle Komise měla i v příštím roce držet těsně pod 2 %.
- **V Německu s aktualizovanou prognózou HDP přišel Výbor ekonomických poradců německé vlády, který dost razantně zhoršil odhad růstu ekonomiky pro letošní i příští rok. Pro letošek počítá s růstem HDP o 1,6 % (dříve 2,3 %) a pro příští rok s 1,5 % (dříve 1,8 %).** Zpráva konkrétně uvádí, že rizika se zvýšila kvůli obchodnímu konfliktu, brexitu, politické nejistotě v eurozóně a plánovanému odklonu Evropské centrální banky (ECB) od expanzivní měnové politiky. Nejbližší čtvrtletí ukáží jak moc Výbor byl či nebyl v tomto směru pesimistický.

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.
