



KOMENTÁŘ

8. listopadu 2019, 45. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ - Bankovní rada ČNB ponechala hlavní úrokovou sazbu na úrovni 2,00 %
- CZ - Průmyslová produkce v září vzrostla o 0,8 % m/m, avšak poklesla o 0,6 % r/r (w.d.a)
- DE - Průmyslová produkce v září poklesla o 0,6 % m/m a o 4,3 % r/r
- US - Index aktivity ISM v sektoru služeb v říjnu vzrostl na 54,7 ze zářijových 52,6 bodu

Očekávané události

- CZ - Index spotřebitelských cen (říjen), Hrubý domácí produkt (3. čtvrtletí) - předběžný odhad
- DE - Hrubý domácí produkt (3. čtvrtletí) - předběžný odhad
- PL - Hrubý domácí produkt (3. čtvrtletí) - předběžný odhad
- US - Index spotřebitelských cen (říjen), Maloobchodní tržby (říjen)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,50	25,56	25,47	25,48	0,02	-0,09%
USD/CZK	22,83	23,14	22,82	23,09	-0,26	1,12%
PLN/CZK	5,992	6,000	5,965	5,978	0,01	-0,23%
GBP/CZK	29,52	29,70	29,46	29,56	-0,04	0,13%
EUR/PLN	4,251	4,274	4,250	4,261	-0,01	0,23%
EUR/USD	1,1166	1,1175	1,1026	1,1033	0,01	-1,21%
EUR/HUF	327,88	333,70	327,65	333,27	-5,39	1,62%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,48	25,70	25,70	25,60	25,20
USD/CZK	23,09	23,15	22,95	22,65	21,54
PLN/CZK	5,98	5,98	5,98	5,95	6,00
EUR/USD	1,103	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

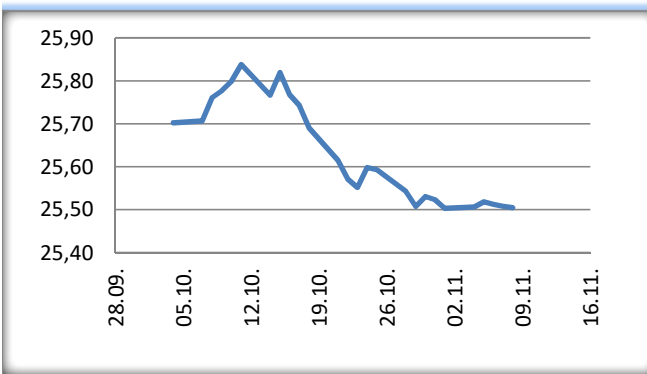
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	7.11.	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

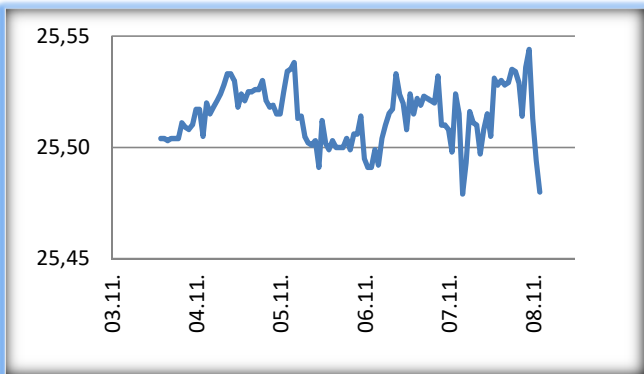
Vývoj EUR/CZK

- Koruna ve čtvrtek odpoledne v reakci na jestřábi zasedání České národní banky (ČNB) posílila krátce pod hladinu 25,50 CZK/EUR. Jinak v týdnu převažovalo obchodování těsně nad hladinou 25,50 CZK/EUR.
- Listopadové zasedání bankovní rady ČNB skončilo v souladu s tržním odhadem a úrokové sazby zůstaly beze změny. **Výsledek zasedání bankovní rady měl však podobně jako v září jestřábi nádech, když dva členové rady hlasovali pro zvýšení úrokových sazeb.** Zvýšení sazeb zároveň centrálním bankéřům doporučila i nová makroekonomická prognóza. Stabilita úrokových sazeb minimálně do 2. čtvrtletí příštího roku je podle mě i po listopadovém zasedání ČNB nadále tím pravděpodobnějším scénářem. Na druhé straně je evidentní, že bankovní rada bere velmi vážně současný rychlejší růst inflace a nebagatelizuje ho jako centrální bankéři v Maďarsku či v Polsku. **V případě, že se hospodářská situace ve vnějším prostředí začne v nadcházejících měsících zlepšovat a česká ekonomika nebude vykazovat známky výraznějšího zpomalení, tak nelze nakonec vyloučit, že ČNB sazby na začátku příštího roku přeci jen zvýší.**
- Zajímavých změn doznala nová makroekonomická prognóza, ve které ČNB počítá s rychlejším růstem spotřebitelské inflace (v roce 2020 nově 2,7 % oproti 2,3 % v červencové prognóze), s pomalejším růstem domácí ekonomiky (v roce 2020 nově 2,4 % oproti 2,9 % v červencové prognóze) a s pozvolnějším posilováním koruny vůči euru (v roce 2020 nově průměrný kurz 25,40 CZK/EUR oproti 24,90 CZK/EUR v červencové prognóze).
- Tento týden byl rovněž bohatý na domácí makroekonomická data. Solidní růst vykázal v září průmysl (4,9 % r/r), avšak tento údaj byl pozitivně zkreslen vyšším počtem pracovních dnů. Pokud se podíváme na vývoj průmyslu v posledních měsících, tak je zcela evidentní, že průmysl zpomaluje a solidní výsledky vykazuje především díky rostoucí produkci automobilů. Velmi slušná čísla byla zveřejněna i v zahraničním obchodu – v září export vzrostl o 8,0 % r/r a obchodní bilance byla silně přebytková ve výši 25,1 mld. korun. V září se dařilo i obchodníkům – růst maloobchodních tržeb o 7,3 % r/r. Podíl nezaměstnaných osob se v říjnu s ohledem na sezónní faktory snížil na 2,6 % ze zářijových 2,7 %, avšak počet nabízených volných pracovních míst poklesl na 337,5 tis. Ze strany firem se začínají stále více objevovat signály slabší poptávky po nových zaměstnancích.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



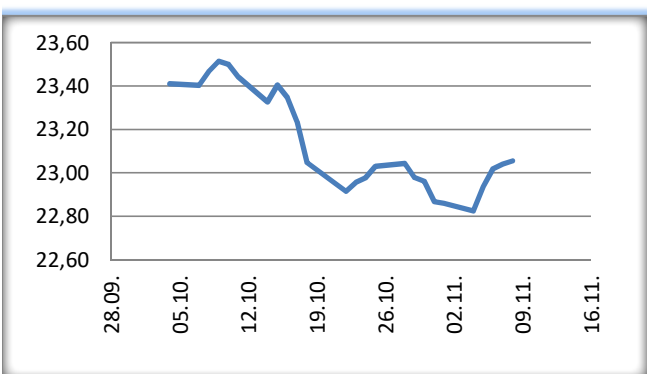
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



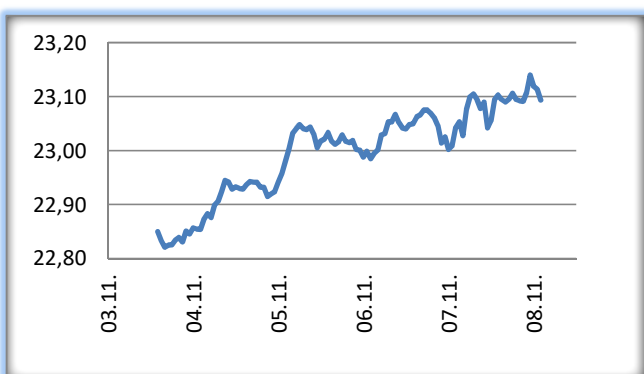
Vývoj USD/CZK

- Koruna vůči americkému dolaru v tomto týdnu oslabil, když byla negativně ovlivněna vývojem na eurodolaru. V pátek zkraje odpoledne se obchodovalo v blízkosti hladiny 23,10 CZK/USD.
- **Podpis obchodní dohody mezi USA a Čínou se podle informací zveřejněných v tomto týdnu pravděpodobně posune z listopadu na prosinec.** Opětná eskalace obchodního protekcionismu mezi oběma zeměmi, tak jako jsme to v posledním roce již několikrát viděli, je však nyní přeci jen o poznání méně pravděpodobnější. Z pohledu Číny jsou důležitým tématem cla. Čína požaduje jak zrušení amerických cel na čínské zboží v objemu 156 mld. dolarů, která mají být zavedena 15. prosince, tak i zrušení cel, které byly již zavedeny v posledním roce. S tím v podstatě souhlasí i USA, které postupné rušení cel podmiňují pokrokem v následných obchodních jednáních. Pokud se budou vztahy obou zemí v tomto směru dále zlepšovat, tak je to pozitivní zpráva jak pro globální ekonomiku, tak i pro Americkou centrální banku (Fed).

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



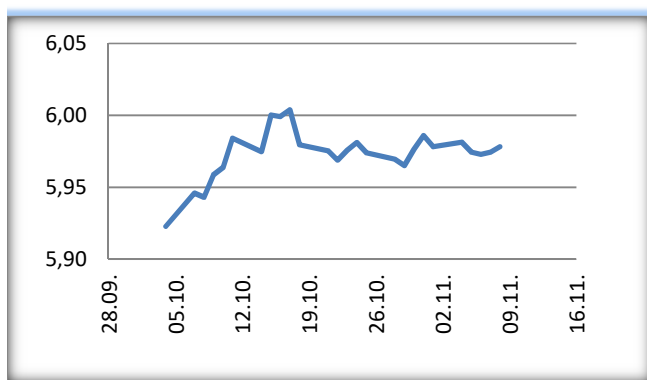
USD/CZK - vývoj za poslední týden



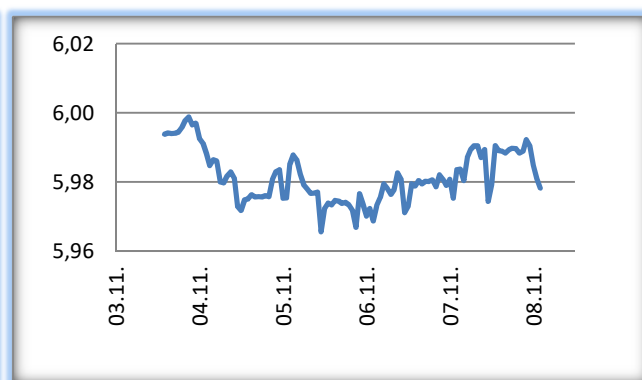
Vývoj PLN/CZK

- Obchodování koruny vůči polskému zlotému se na začátku listopadu odehrávalo na spodní straně hranice 6 CZK/PLN.
- V Polsku klíčovou makroekonomickou událostí tohoto týdne bylo zasedání tamní centrální banky (NBP), která měla zároveň k dispozici novou makroekonomickou prognózu. **NBP v souladu s předpoklady s úrokovými sazbami nehýbala a hlavní sazba tak setrvává na úrovni 1,50 %.** NBP v nové prognóze počítá s mírným zpomalením polské ekonomiky v příštím roce, když rizikem je vnější prostředí – současný slabý růst globální ekonomiky. Pokud jde o vývoj spotřebitelské inflace, tak NBP počítá s jejím zrychlením v příštím roce. Inflace by však neměla překročit horní hranici tolerančního pásma (inflační cíl NBP je $2,5 \% \pm 1$ p. b.). Šéf NBP A. Glapiński na zasedání tradičně zopakoval, že vidí poměrně vysokou pravděpodobnost stability úrokových sazeb až do roku 2022, kdy mu v NBP končí mandát. Pro stabilitu sazeb se vyslovuje i většina členů NBP. Specifickým tématem na listopadovém zasedání NBP byla úprava tvorby rezerv NBP na kurzové riziko – větší volnost při tvorbě rezerv. V souhrnu zasedání NBP žádnou zásadnější změnu nepřineslo, a i dopad na kurz zlotého byl nevýznamný.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



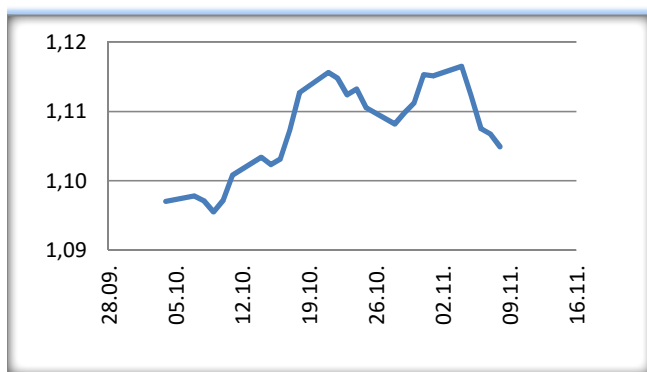
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se v říjnu dařilo euru, které vůči americkému dolaru posílilo z hladiny 1,09 až na těsně pod úroveň 1,12 USD/EUR. Na začátku listopadu však společná evropská měna nabrala opačný směr a v tomto týdnu oslabilo z pondělních 1,117 na úroveň 1,103 zkraje pátečního odpoledne.
- **Novou makroekonomickou prognózu v tomto týdnu zveřejnila Evropská komise (EK). Ta v letošním roce počítá s růstem ekonomiky eurozóny o 1,1 % a v příštím roce o 1,2 %.** EK v nové prognóze zmiňuje, že se během léta materializovala rizika spojená s další eskalací obchodního protekcionismu a zpomalil globální ekonomický růst, což má negativní dopady na evropské hospodářství. EK dále zmiňuje, že situace na pracovním trhu však zůstává silná, když míra nezaměstnanosti v eurozóně poklesla na předkrizové úrovni. Nejistota by měla negativně ovlivňovat růst HDP i v nejbližších čtvrtletích. Stabilizačním prvkem bude podle EK spotřeba domácností. Inflace se bude pohybovat po delší dobu na nízkých úrovních. EK rovněž uvádí, že rizika prognózy jsou na straně slabšího růstu HDP.
- Německý index nákupních manažerů PMI ve výrobním sektoru sice po zpřesnění předběžných dat za říjen mírně vzrostl na 42,1 b. (předběžný odhad činil 41,9 b.), pravdou však zůstává, že v Německu i nadále převládá v porovnání s velkou čtyřkou zemí eurozóny nejhorší situace v průmyslu. Dle finálních dat za říjen se v Německu mírně navýšil také index PMI v sektoru služeb na 51,6 b. Poprvé od letošního června v září meziměsíčně vzrostly průmyslové zakázky (o 1,3 %), průmyslová produkce však poklesla o 0,6 % m/m a ukazuje tak na přetrvávající útlum v německém průmyslu.

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.
