



## KOMENTÁŘ

29. listopadu 2019, 48. týden

### Klíčové události a ukazatele

- CZ - Domácí ekonomika podle zpřesněného odhadu ve 3. čtvrtletí vzrostla o 0,4 % k/k a 2,5 % r/r**
- DE - Index podnikatelského klimatu Ifo v listopadu vzrostl na 95,0 z říjnových 94,7 bodu**
- EZ - Spotřebitelské ceny v listopadu předběžně -0,3 % m/m a +1,0 % r/r**
- US - Americká ekonomika ve 3. čtvrtletí po zpřesnění vzrostla o 2,1 % anualizovaně**

### Očekávané události

- CZ - Vývoj mezd (3. čtvrtletí), Index PMI ve výrobním sektoru (listopad)**
- DE - Průmyslová produkce a průmyslové zakázky (říjen)**
- PL - Zasedání Polské centrální banky (NBP)**
- US - Pracovní trh - míra nezaměstnanosti a tvorba pracovních míst NFP (listopad)**

### Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,50	25,58	25,44	25,51	-0,02	0,06%
USD/CZK	23,12	23,24	23,07	23,22	-0,10	0,44%
PLN/CZK	5,927	5,934	5,893	5,908	0,02	-0,32%
GBP/CZK	29,71	30,04	29,66	29,91	-0,20	0,68%
EUR/PLN	4,293	4,328	4,293	4,316	-0,02	0,53%
EUR/USD	1,1022	1,1032	1,0981	1,0986	0,00	-0,33%
EUR/HUF	334,02	337,17	333,07	333,80	0,22	-0,07%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,51	25,70	25,70	25,60	25,20
USD/CZK	23,22	23,15	22,95	22,65	21,54
PLN/CZK	5,91	5,98	5,98	5,95	6,00
EUR/USD	1,099	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	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

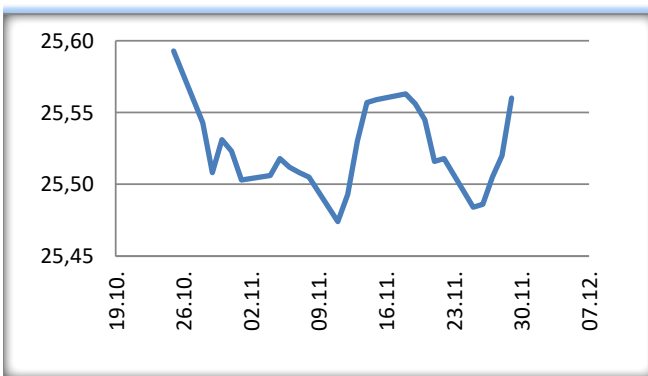
• Na začátku týdne probíhalo obchodování koruny vůči euru v blízkosti hladiny 25,50 CZK/EUR. Koruna se sice několikrát vydala pod hladinu 25,50, avšak výraznější zisky si připsat nedokázala a v průběhu týdne následně začala oslabovat. V pátek se však obchodování vrátilo zpět k úrovni 25,50, poté, co byla koruna stržena posilováním maďarského forintu.

• Klíčovou makroekonomickou statistikou byl vývoj hrubého domácího produktu (HDP) ve 3. čtvrtletí. Podle zpřesněného odhadu česká ekonomika vzrostla o 0,4 % k/k a 2,5 % r/r, tj. mírná revize vzhůru oproti předběžnému odhadu z poloviny listopadu. Na skutečnosti, že domácí ekonomika zpomaluje se nic nemění.

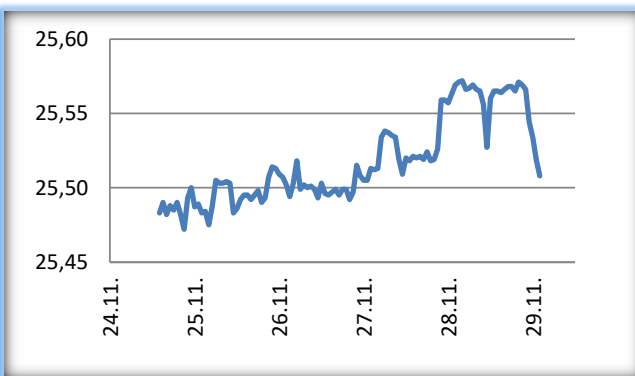
• Klíčovým zdrojem růstu domácí ekonomiky byla ve 3. čtvrtletí spotřeba domácností a vlády. K růstu HDP přispěl i čistý export. **Slabým místem jsou naopak investice, když tvorba hrubého fixního kapitálu poklesla shodně o 0,3 % jak mezikvartálně, tak i meziročně.** Detailnější pohled na investice ukazuje, že zatímco investice do obydlí a budov meziročně rostly, tak investice do strojů a zařízení prohloubily svůj pokles. Z toho je zřejmé, že méně investují především nefinanční podniky, a to pravděpodobně především ty průmyslové. Politicko-hospodářské nejistoty ve vnějším prostředí bohužel aktuálně investicím příliš nenahrávají, když řada exportně laděných podniků může s výraznějšími investicemi vyčkávat na zjevnější známky stabilizace v zahraničí.

• Na nabídkové straně byl hlavním zdrojem růstu HDP sektor služeb. Hrubá přidaná hodnota rychle rostla v odvětví informačních a komunikačních činností, avšak dařilo se i obchodu, dopravě či ubytování. Příspěvek zpracovatelského průmyslu do růstu HDP byl výrazně nižší, avšak pozitivem je, že zpracovatelský průmysl přispíval alespoň kladně. Nad vodou držely zpracovatelský průmysl motorová vozidla a elektrická zařízení, zatímco strojírenství a výroba elektrotechnických a optických přístrojů se nedařilo. Služby zůstanou klíčovým zdrojem růstu domácí ekonomiky i v nadcházejících čtvrtletích.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



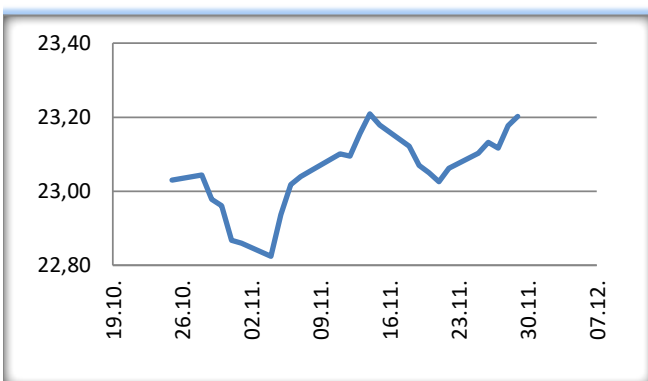
## Vývoj USD/CZK

• Koruna si na měnovém páru s americkým dolarem v tomto týdnu připsala ztráty zhruba 10 haléřů. V pondělí ráno se obchoďovalo v blízkosti hladiny 23,10 CZK/USD. Ve čtvrtek se obchodování přeneslo nad hladinu 23,20 CZK/USD, kde probíhalo i zkraje pátečního odpoledne.

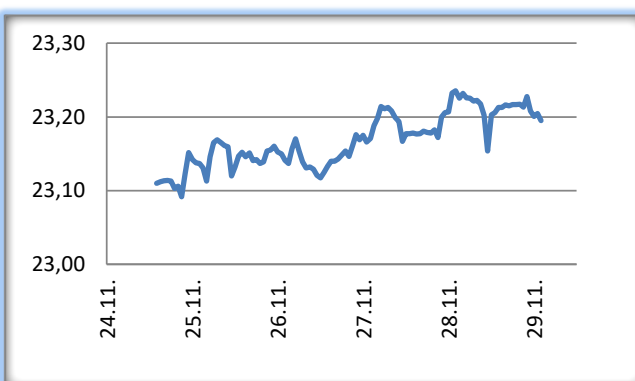
• Americké makroekonomické statistiky zveřejněné v tomto týdnu lze vesměs hodnotit pozitivně. Schodek obchodní bilance byl v říjnu s 66,5 mld. dolarů nižší, než byl tržní odhad. Lepší byl oproti předpokladům i říjnový růst objednávek zboží dlouhodobé spotřeby o 0,6 % m/m a to i po očištění o volatílní položku dopravních prostředků. Lehce za očekáváním naopak skončila v listopadu spotřebitelská důvěra s mírným poklesem na 125,5 ze říjnových 125,9 bodu. A v říjnu zpomalila i inflace vyjádřená deflátorem výdajů na osobní spotřebu (PCE) na 1,6 % r/r. Růst americké ekonomiky ve 3. čtvrtletí byl ve srovnání s předběžným odhadem revidován mírně nahoru, na 2,1 % anualizovaně, a to především díky investicím. Klíčovou složkou růstu americké ekonomiky byla spotřeba domácností.

• **Zatímco čísla z USA vyzněla v tomto týdnu poměrně optimisticky, tak posunu v obchodních vyjednáváních mezi USA a Čínou jsme se nedočkali.** Naopak D. Trump podepsal návrh zákona podporujícího protestanty v Hongkongu a Čína v reakci následně oznámila, že zvažuje odvetná opatření. Obě strany sice uvedly, že na obchodní jednání toto nebude mít vliv, ale v závěru listopadu se jednoznačně zvyšuje pravděpodobnost, že se první fázi obchodní dohody mezi oběma zeměmi do konce letošního roku nepodaří uskutečnit.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



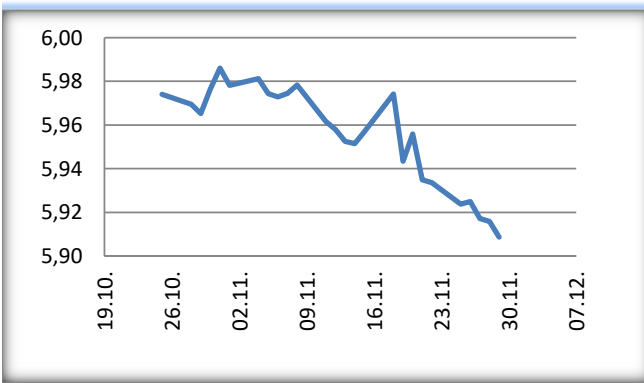
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



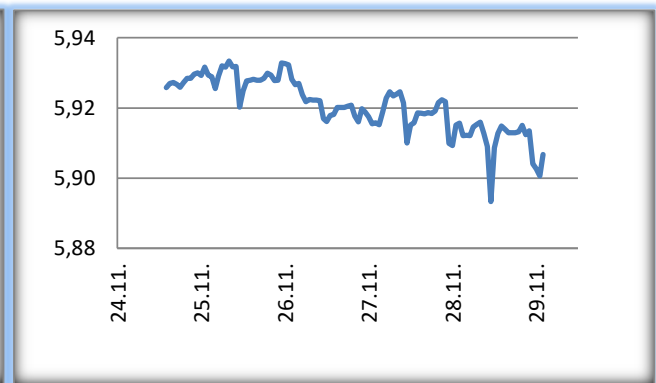
## Vývoj PLN/CZK

- Na měnovém páru s polským zlotým se dařilo koruně. Ta v průběhu týdne posilovala a v jeho závěru testovala hladinou 5,90 CZK/PLN (téměř dvouměsíční maximum české měny).
- Makroekonomický kalendář v Polsku byl v závěru listopadu poměrně bohatý na důležité statistiky. V pondělí byly zveřejněny říjnové maloobchodní tržby s růstem o 4,6 % r/r. Tempo růstu maloobchodu začíná zvolňovat, což jde ruku v ruce s mírným poklesem dynamiky růstu mezd a spotřebitelské důvěry. Sociální transfery domácnostem ze strany polské vlády by však měly mírně negativní efekt mezd vyvažovat a nadále podporovat spotřebu domácností jako klíčový zdroj hospodářského růstu. Ve čtvrtek do kurzu zlotého negativně promluvil výrok polského Nejvyššího soudu ohledně převodu hypoték ve švýcarských francích do zlotých.
- V pátek byl potvrzen růst polské ekonomiky ve 3. čtvrtletí o 1,3 % k/k a 4,1 % r/r. **Klíčovým zdrojem růstu HDP byla domácí poptávka v podobě spotřeby domácností a vlády a kladně, na rozdíl od ČR, přispívaly i investice.** I na polských číslech je však vidět, že investiční aktivita zpomaluje. Kladně k růstu HDP přispěl i čistý export. Spotřebitelské ceny v listopadu podle předběžného odhadu vzrostly o 0,1 % m/m a 2,6 % r/r, tj. v souladu s tržním odhadem.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



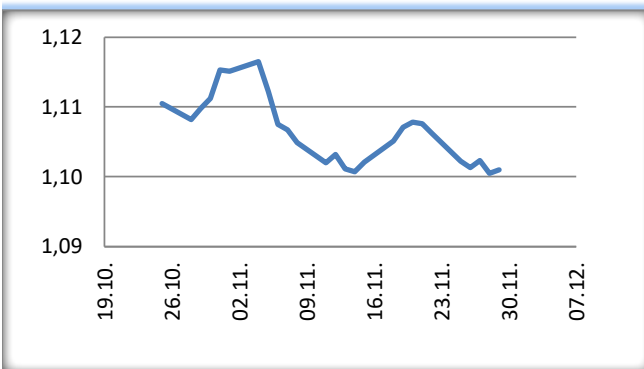
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



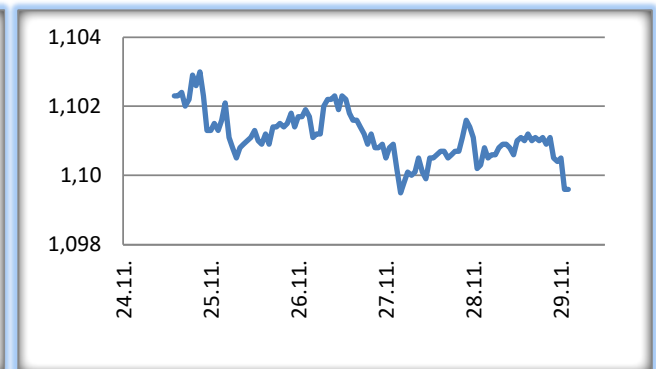
## Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se obchodování v závěru listopadu odehrávalo těsně nad hladinou 1,10 USD/EUR. Volatilita na euroдоларu byla nízká, k čemuž přispěly ve čtvrtek zavřené trhy v USA s ohledem na státní svátek. **V pátek zkraje odpoledne však euro oslabilo a zamířilo pod hladinu 1,10.**
- Mírně optimistické zprávy přinesla ve druhé polovině listopadu data z německé ekonomiky. Vezměme to popořadě. Německo ve 3. čtvrtletí těsně uniklo hospodářské recesi, růst tamního hrubého domácího produktu (HDP) byl potvrzen na 0,1 % k/k. Určité zlepšení je patrné rovněž z listopadových průzkumů v německých firmách. Kompozitní index PMI mírně vzrostl ze 48,9 b. na 49,2 b., stejně jako dílčí index v průmyslovém odvětví (ze 42,1 b. na 43,8 b.). Index podnikatelského klimatu Ifo vykázal rovněž růst na 95,0 b. (z 94,7 b.). Naopak sektor služeb dle průzkumu PMI mírně klesl na 51,3 b. (z 51,6 b.), pokles byl dle dat z Ifo institutu zaznamenán i v segmentu průmyslu, který je pro německou ekonomiku klíčový. Namísto je tedy stále určitá opatrnost. A to i přes překvapivé zlepšení důvěry německých spotřebitelů – podle agentury GfK důvěra vzrostla o 0,1 b. na 9,7 b.
- V pátek byl zveřejněn předběžný odhad spotřebitelské inflace v eurozóně. V listopadu spotřebitelské ceny poklesly o 0,3 m/m, avšak v meziročním srovnání došlo k mírnému zrychlení na 1,0 %. Jádrová inflace v meziročním srovnání zrychlila na 1,3 %. Zveřejněna byla i říjnová míra nezaměstnanosti v eurozóně – pokles na 7,5 % znamená, že se nezaměstnanost dostala na nejnižší hodnoty od poloviny roku 2008 a po více než deseti letech tak dosáhla předkrizové úrovně.

### 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.

---