



KOMENTÁŘ

31. ledna 2020, 5. týden

Klíčové události a ukazatele

- DE - Index podnikatelského klimatu Ifo v lednu poklesl na 95,9 z prosincových 96,3 bodu.
- EZ - Ekonomika eurozóny ve 4. čtvrtletí vzrostla o 0,1 % k/k a 1,0 % r/r a za celý rok 2019 o 1,2 %
- PL - Růst polské ekonomiky v roce 2019 činil podle předběžného odhadu 4,0 %
- US - Americký Fed ponechal hlavní úrokovou sazbu v rozmezí 1,50 - 1,75 %

Očekávané události

- ČR - Zasedání bankovní rady České národní banky
- ČR - Maloobchodní tržby, průmyslová produkce, zahraniční obchod (prosinec)
- DE - Průmyslová produkce a nové průmyslové zakázky (prosinec)
- US - Míra nezaměstnanosti a tvorba nových pracovních míst NFP (leden)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,14	25,29	25,13	25,21	-0,08	0,30%
USD/CZK	22,79	22,96	22,77	22,82	-0,03	0,14%
PLN/CZK	5,898	5,917	5,861	5,864	0,03	-0,58%
GBP/CZK	29,78	30,09	29,72	29,95	-0,17	0,56%
EUR/PLN	4,252	4,303	4,252	4,299	-0,05	1,08%
EUR/USD	1,1024	1,1049	1,0992	1,1048	0,00	0,22%
EUR/HUF	336,06	338,68	335,47	336,97	-0,91	0,27%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,21	25,30	25,50	25,60	25,40
USD/CZK	22,82	22,59	22,97	22,65	22,28
PLN/CZK	5,86	5,95	5,93	5,95	5,98
EUR/USD	1,105	1,12	1,11	1,13	1,14

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	2,04	2,10	2,17	2,22	2,27
LIBOR USD	1,5748	1,6771	1,8340	1,8744	1,9511
EURIBOR	-0,511	-0,448	-0,390	-0,332	-0,251

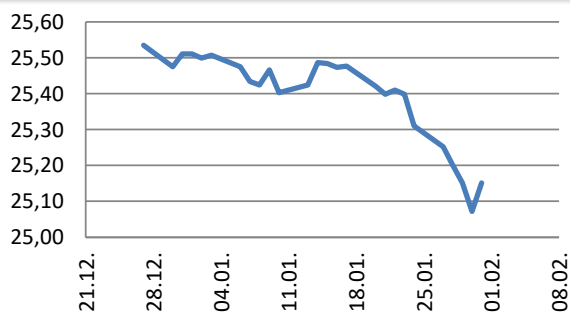
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	6.2.	2,00	2,00	2,00	2,00
ECB	12.3.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	18.3.	1,75	1,50	1,50	1,50

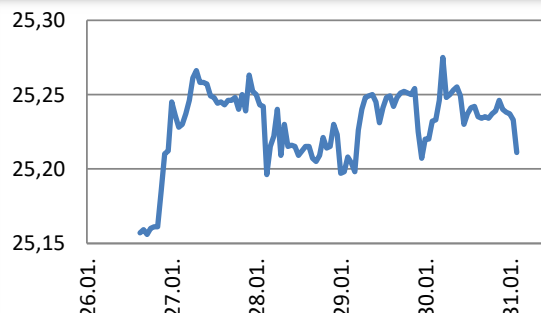
Vývoj EUR/CZK

- Koruna vůči euru v závěru ledna oslabila a zamiřila nad hladinu 25,20 CZK/EUR. Vzdálila se tak letošním maximům z minulého týdne. Koruna nebyla v tomto směru osamocena, když ztrácely i další středoevropské měny.
- Z pohledu domácích makroekonomických statistik nebyl tento týden příliš zajímavý. O poznání jiné to bude v příštím týdnu, kdy bude zveřejněna řada čerstvých makrostatistik (namátkou maloobchod, průmysl, zahraniční obchod) a ve čtvrtek bude letos poprvé zasedat bankovní rada České národní banky (ČNB). **ČNB podle nás úrokové sazby nezvýší a hlavní sazba tak setrvá na úrovni 2 %.** Pro vyšší sazby bude sice v únoru pravděpodobně opět hlasovat V. Benda a možná i T. Holub, avšak zbylí centrální bankéři včetně guvernéra J. Rusnoka dávají poměrně jednoznačně najevo, že v tuto chvíli preferují stabilitu úrokových sazeb.
- Na konci loňského a začátku letošního roku se snížily některé nejistoty, které byly hnacím motorem obav o vývoj světové a evropské ekonomiky a představovaly riziko i pro ekonomiku ČR. To se týká především deeskalace obchodního protekcionismu a jasněji je i ohledně brexitu, ačkoliv vyjednávání mezi Evropskou unií a Velkou Británií budou během letošního roku ještě obtížná. První známky opatrné stabilizace evropské a německé ekonomiky začaly dokonce ukazovat indexy podnikatelských nálad. Aktuálně novým rizikem, které by mohlo mít velmi destruktivní dopad na globální ekonomiku, je čínský koronavirus.
- Zatímco rizika spojená se zahraničním vývojem se mírně snížila, tak domácí ekonomika stále zřetelněji vykazuje známky zpomalení, a to především v těch segmentech ekonomiky napojených na zahraničí. To se týká primárně zpracovatelského průmyslu. Sektor služeb sice dokázal po větší část loňského roku výpadek průmyslu kompenzovat, avšak těžko lze počítat s tím, že toto může trvat dlouhodobě. Pro růst úrokových sazeb sice při zjednodušeném pohledu hovoří rychlý růst spotřebitelské inflace (naposledy v prosinci 3,2 % r/r), avšak z pohledu měnové politiky toho ČNB s aktuální inflací mnoho nezmůže. Pokud vyjdu z předpokladu, že se účinnost změn úrokových sazeb nejvýrazněji projeví na horizontu měnové politiky (12 až 18 měsíců od současnosti), tak je pravdou, že ČNB nemusí aktuální inflace začínající 3 % až natolik znepokojovat. A to i vzhledem k tomu, že aktuální zrychlení inflace lze považovat za dočasné a je částečně taženo i faktory mimo dosah měnové politiky.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



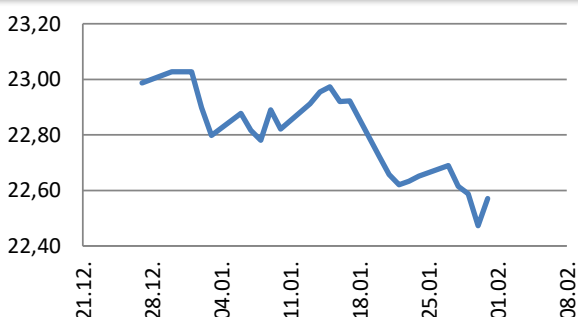
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



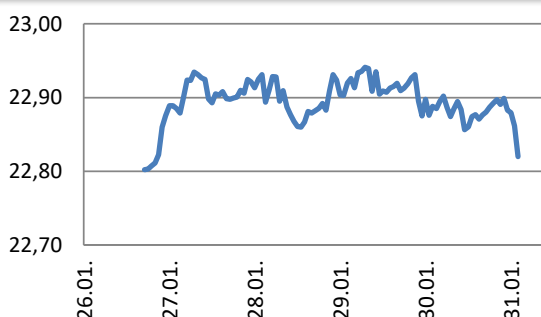
Vývoj USD/CZK

- Vůči americkému dolaru koruna v tomto týdnu v pondělí oslabila k hladině 22,90 CZK/USD, kolem které se následně pohybovala v dalších dnech. V pátek však koruna posílila a zkraje pátečního odpoledne se kurz nacházel již těsně nad hladinou 22,80 CZK/USD.
- Závěr ledna přinesl dvě důležité makroekonomické události. Ve středu zasedala americká centrální banka (Fed) a ve čtvrtek byl zveřejněn předběžný odhad hrubého domácího produktu (HDP) ve 4. čtvrtletí. **Krátce k zasedání Fedu. Fed ponechal v souladu s předpoklady hlavní úrokovou sazbu v rozmezí 1,50 – 1,75 % s dovětkem, že současné nastavení měnových podmínek je přiměřené.** Zároveň Fed přistoupil ke zvýšení úrokové sazby na rezervy a nadměrné rezervy (IOER) o 0,05 p.b. na 1,60 %. Fed zároveň prodloužil nákupy pokladničních poukázek (často se v tomto případě hovoří jako o malém kvantitativním uvolňování, protože Fedu se těmito nákupy zvyšuje rozvaha) minimálně do letošního dubna. Během tiskové konference poté J. Powell zdůraznil, že Fed chce, aby se bankovní rezervy nacházely nad hladinou 1,5 biliónu dolarů.
- Americká ekonomika ve 4. čtvrtletí loňského roku vzrostla o 2,1 % anualizovaně a v souhrnu za celý rok 2019 přidala 2,3 %, což je nejslabší růst za poslední tři roky. Konkrétně k růstu HDP ve 4. čtvrtletí kladně přispěla spotřeba domácností, zatímco podnikové investice opět poklesly, a to již třetí čtvrtletí v řadě.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



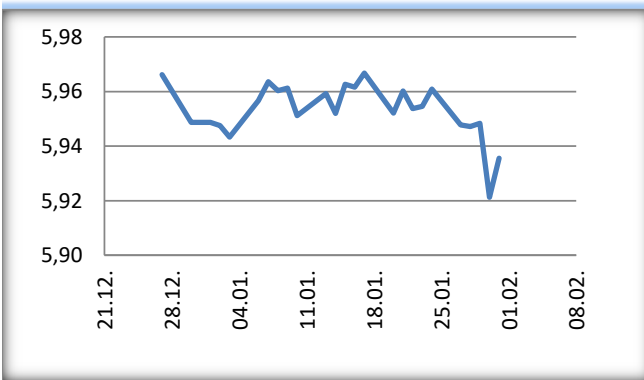
USD/CZK - vývoj za poslední týden



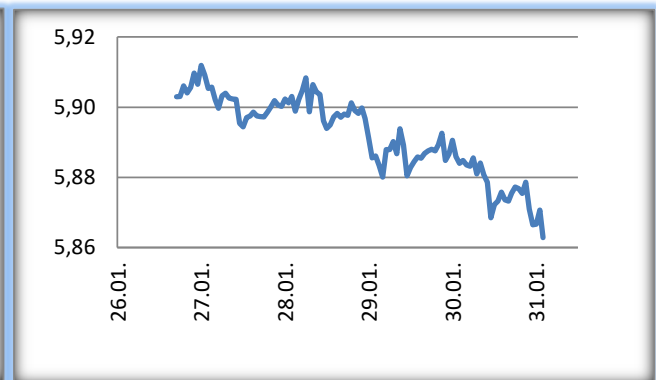
Vývoj PLN/CZK

- Na měnovém páru koruny s polským zlotým se dařilo české měně, která v průběhu týdne posílila pod hladinu 5,90 CZK/PLN a v pátek odpoledne se nacházela již na úrovni 5,86 CZK/PLN (nejnižší hodnoty koruny od srpna 2012).
- Polsko bylo první zemí Visegrádské čtyřky, která zveřejnila předběžný odhad hrubého domácího produktu (HDP) za celý rok 2019 a to s růstem o 4 %. Tento výsledek lze označit za zklamání, když tržní odhad činil 4,2 %. Ze souhrnného čísla zároveň vyplývá, že **ve 4. čtvrtletí polská ekonomika vzrostla cca o 3 %, pokud tedy nebyly revidovány údaje za 1. až 3. čtvrtletí**. Za horším výsledkem HDP stála především slabší spotřeba domácností, kterou nedokázal kompenzovat ani silnější růst investic. Polská ekonomika tak ke konci loňského roku zjevně zpomalila, což se nepochybně projeví i do nižší ochoty polské centrální banky (NBP) zvýšit úrokové sazby. NBP sice většinou žádné zvýšení sazeb v letošním roce nesignalizovala, avšak pod určitý tlak se dostala kvůli prudkému zvýšení inflace v posledních měsících. Nyní má však NBP po ruce důležitý argument v podobě zpomalující ekonomiky.
- Prosinčová míra nezaměstnanosti v Polsku v souladu s odhady mírně vzrostla na 5,2 % z listopadových 5,1 %.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



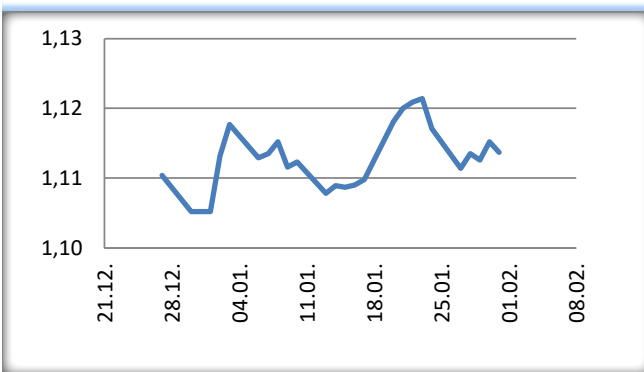
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



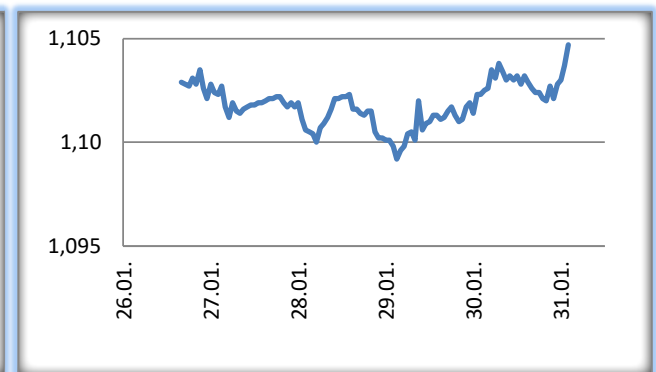
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se v závěru ledna obchodovalo v poměrně úzkém pásmu 1,099 – 1,104 USD/EUR, a to navzdory středečnímu zasedání americké centrální banky (Fed) a celkově nervózní náladě na finančních trzích. V pátek zkraje odpoledne však euro poměrně prudce posílilo až na 1,105 USD/EUR.
- Z pohledu makroekonomických statistik lze za klíčový den v eurozóně považovat pátek, kdy byl zveřejněn předběžný odhad hrubého domácího produktu (HDP) za 4. čtvrtletí loňského růstu a zároveň i předběžný odhad lednové spotřebitelské inflace (-1,0 % m/m a +1,4 % r/r). **HDP vzrostl mezikvartálně o 0,1 % a meziročně o 1,0 %, což mírně zaostalo za tržním odhadem. V souhrnu za celý loňský rok ekonomika eurozóny vzrostla o 1,2 %**. Na tomto místě je nutné zdůraznit, že se jedná o předběžný odhad a finální čísla mohou ještě doznat mírných úprav. Struktura růstu HDP sice ještě zveřejněna nebyla, avšak je zřejmé, že motorem růstu byla domácí poptávka. Tempo růstu HDP v eurozóně sice loni nebylo nijak závratné, avšak dostatečné na to, aby míra nezaměstnanosti poklesla v prosinci meziročně o 0,4 p. b. na 7,4 %. Dostala se tak na předkrizové hodnoty z roku 2008. Další pokles nezaměstnanosti je však v letošním roce málo pravděpodobný, a to s ohledem na předpokládaný slabý růst evropské ekonomiky.
- Zatímco výsledky německých lednových průzkumů indexu ekonomického sentimentu ZEW a indexu nákupních manažerů PMI z minulého týdne vyznívaly poměrně optimisticky, pondělní zveřejnění dat týkajících se podnikatelského klimatu lfo poněkud zklamalo. Výsledné hodnoty v lednu nenaplnily tržní očekávání a trochu překvapivě poklesly. Souhrnný index klesl na 95,9 b. (tržní odhad 97,0 b.) a ačkoli dílčí hodnocení současné situace mezi podnikateli mírně vzrostlo na hodnotu 99,1 b. (z prosincových 98,8 b.), složka očekávání do budoucna příliš optimismu nepřinesla (pokles na 92,9 b., tržní odhad 94,8 b.). Jako povzbudivé lze vnímat zlepšení nálady v segmentu obchodu a průmyslu, pesimisticky vidí situaci a výhledy do budoucna především podnikatelé z oboru stavebnictví, nálada se mírně zhoršila také ve službách. Spotřebitelé však na situaci v Německu nahlížejí o poznání optimističtěji. Dle průzkumu spotřebitelské důvěry GfK na únor index vzrostl na 9,9 b., což je nejvyšší hodnota od června 2019.

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.
