



KOMENTÁŘ

16. listopadu 2017, 46.týden

Klíčové události a ukazatele

CZ - Česká ekonomika ve 3. čtvrtletí vzrostla o 0,5 % k/k a o 5,0 % r/r

EZ - Hrubý domácí produkt vzrostl o 0,6 % k/k a o 2,5 % r/r

PL - Hrubý domácí produkt vzrostl o 1,1 % k/k a o 5,0 % r/r

US - Spotřebitelské ceny v říjnu vzrostly o 0,1 % m/m a o 2,0 % r/r

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

CZ - Kojunkturální průzkum (listopad)

EZ - Index nákupních manažerů PMI - předběžný odhad (listopad)

PL - Průmyslová produkce (říjen)

US - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (říjen)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,54	25,70	25,50	25,57	-0,03	0,10%
USD/CZK	21,90	21,97	21,60	21,73	0,18	-0,81%
PLN/CZK	6,028	6,055	6,018	6,037	-0,01	0,16%
GBP/CZK	28,87	28,97	28,42	28,64	0,23	-0,80%
EUR/PLN	4,232	4,250	4,221	4,242	-0,01	0,23%
EUR/USD	1,1646	1,1860	1,1621	1,1761	-0,01	0,98%
EUR/HUF	311,95	312,58	311,07	312,30	-0,35	0,11%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,57	25,50	25,30	25,00	24,50
USD/CZK	21,73	21,79	21,08	20,49	19,60
PLN/CZK	6,04	6,00	6,02	5,95	5,98
EUR/USD	1,176	1,17	1,20	1,22	1,25

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,16	0,22	0,31	0,39	0,48
LIBOR USD	0,1400	0,1735	0,2606	0,3853	0,6841
EURIBOR	0,034	0,005	0,053	0,138	0,277

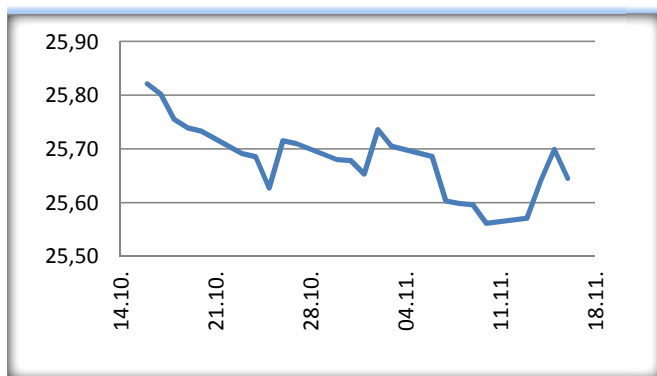
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	21.12.	0,50	0,75	1,00	1,25
ECB	14.12.	0,00	0,00	0,00	0,25
FED	13.12.	1,25	1,50	1,75	2,00

Vývoj EUR/CZK

- Koruna se v tomto týdnu vůči euru pohybovala pod hladinou 25,60 CZK/EUR, avšak během úterního odpoledne oslabil nad zmíněných 25,60 a to navzdory silnému růstu české ekonomiky. Ve čtvrtek dopoledne se však opět vydala testovat letošní maximum na úrovni 25,50 CZK/EUR.
- Nejzajímavější domácí makroekonomickou statistikou byl v tomto týdnu jednoznačně předběžný odhad růstu hrubého domácího produktu (HDP) ve 3. čtvrtletí letošního roku. Oproti předchozímu čtvrtletí ekonomika vzrostla o 0,5 % a v meziročním srovnání zrychlila na 5 %. HDP rostl naposledy rychleji ve 3. čtvrtletí roku 2015. Domácí ekonomika roste nepřetržitě (v meziročním srovnání) od konce roku 2013, tj. šestnáct čtvrtletí v řadě. **I v evropském srovnání patří české ekonomice z pohledu růstu HDP jedna z čelních příček, avšak za rumunskými 8,6 % přeci jen zaostáváme.** K předběžnému odhadu českého HDP se sluší ještě doplnit, že k růstu ekonomiky na výdajové straně přispěla spotřeba domácností a investice, na nabídkové straně průmysl i služby. Na detaily o výkonu české ekonomiky si však budeme muset počkat na začátek prosince, kdy bude zveřejněna struktura HDP.
- Růst české ekonomiky o 5 % a to ještě v kontextu nepřetržitého hospodářského růstu v posledních letech je určitě pozitivní. Nezaměstnanost je rekordně nízká, zaměstnanost rekordně vysoká, spotřebitelé utrácejí, daří se i většině firem. I přesto zde však máme některá slabá místa a jedním z nich jsou vládní investice. **V první polovině roku totiž vláda příliš neinvestovala, respektive vládní investice byly po očištění o cenové vlivy vůbec jedněmi z nejslabších za posledních dvacet let. To s ohledem na velmi nízké úrokové sazby a potřebu rozjet řadu infrastrukturních projektů není příliš dobrá vizítka dosluhující vlády. Paradoxní přitom je, že nechybí peníze, ale přichystané projekty.** A o moc lepší to pravděpodobně nebylo ani ve 3. čtvrtletí, kdy sice investice rostly, ale předpokládám, že to bylo primárně zásluhou soukromého sektoru.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



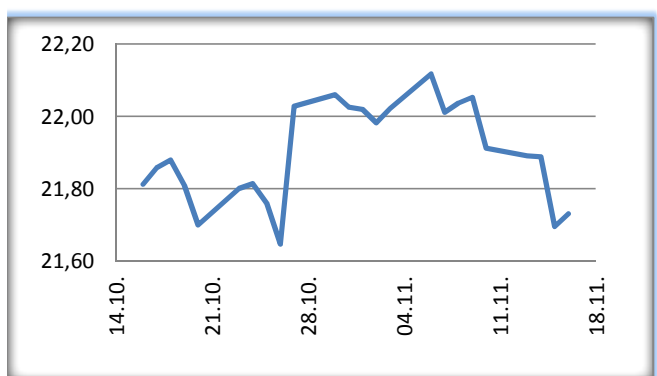
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



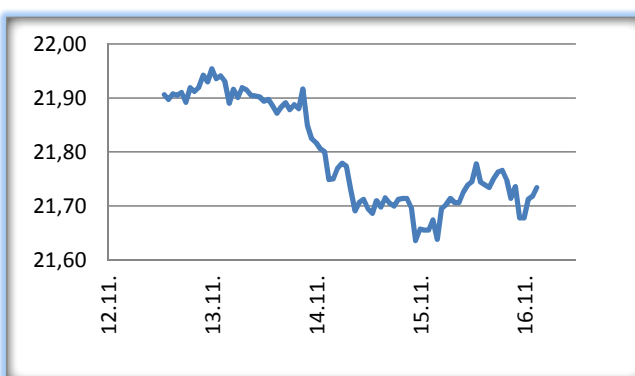
Vývoj USD/CZK

- Zatímco na měnovém páru koruny s eurem obchodování žádný jednoznačný směr v tomto týdnu nevykazovalo, tak vůči americkému dolaru koruna posílila a přiblížila se letošním maximum na hladině 21,60 CZK/USD.
- Z pohledu makroekonomických statistik byla v USA důležitá středa. Byla totiž zveřejněna říjnová spotřebitelská inflace i maloobchodní tržby. Zatímco vývoj spotřebitelské inflace v září zklamal, tak ten říjnový pro změnu mírně překonal očekávání. Spotřebitelské ceny oproti září sice vzrostly jen o 0,1 % a meziročně zvolnily na 2,0 %, avšak tzv. jádrová inflace zrychlila na 1,8 %. Napsat, že se inflační tlaky v americké ekonomice zabydlují, by nebylo úplně přesné. Spíše se sluší napsat, že se již zabydly, ale nejsou nijak silné. **Stačí se podívat na růst mezd, který výraznou dynamikou rozhodně nepřekypuje, a to navzdory velmi nízké nezaměstnanosti. Růst mezd také v USA zřetelně zaostává za růstem cen nemovitostí.**
- Důležitým ukazatelem však v tomto týdnu nebyla pouze inflace, ale i maloobchodní tržby. Čím rychleji americké domácnosti utrácejí, tím rychleji roste tamní ekonomika. V říjnu maloobchodní tržby vzrostly oproti září o 0,2 %, když zářijový růst byl upraven mírně nahoru. V říjnu se dařilo prodeji automobilů, protože maloobchod očištěný o jejich prodej v říjnu meziměsíčně přidal jen 0,1 %. **V souhrnu však lze říci, že inflace, maloobchod a i další makroekonomické veličiny jsou natolik dobré, aby Americká centrální banka (Fed) v prosinci zvýšila úrokové sazby.**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



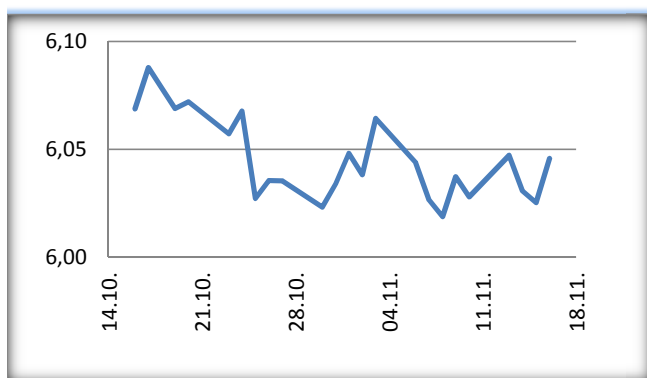
USD/CZK - vývoj za poslední týden



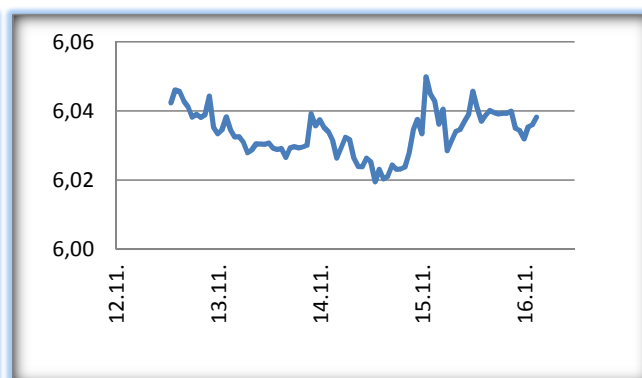
Vývoj PLN/CZK

- Obchodování koruny vůči polskému zlotému v tomto týdnu probíhalo i nadále několik haléřů nad hladinou 6 CZK/PLN a žádných významnějších pohybů jsme se nedočkali.
- Předběžné údaje o výkonosti ekonomiky ve 3. čtvrtletí v tomto týdnu nezveřejnil pouze Český statistický úřad a Eurostat, ale i řada dalších statistických úřadů napříč Evropou, polský Główny Urząd Statystyczny (GUS) nevyjímaje. Polský HDP vzrostl o 1,1 % mezikvartálně a o 5 % meziročně, což je nejrychlejší růst od 3. čtvrtletí 2011. **Podobně jako v českém případě nebyla ještě zveřejněna struktura HDP, ale téměř s jistotou lze říci, že hlavním a stěžejním zdrojem růstu tamní ekonomiky zůstala spotřeba domácností. Polsku centrální banka (NBP) však bude kromě spotřeby domácností velmi zajímat další složka HDP a tou jsou investice. Na to, jak moc přispěly k růstu HDP, si však ještě budeme muset počkat.**
- Ani růst ekonomiky o 5 % a rekordně nízká nezaměstnanost nedokáží popohnat inflaci k vyšším hodnotám. Jádrová inflace v říjnu dokonce zpomalila na 0,8 % r/r, zatímco se souhrnný index spotřebitelských cen nacházel jen lehce nad 2 %. Prostě stále pod inflačním cílem NBP.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



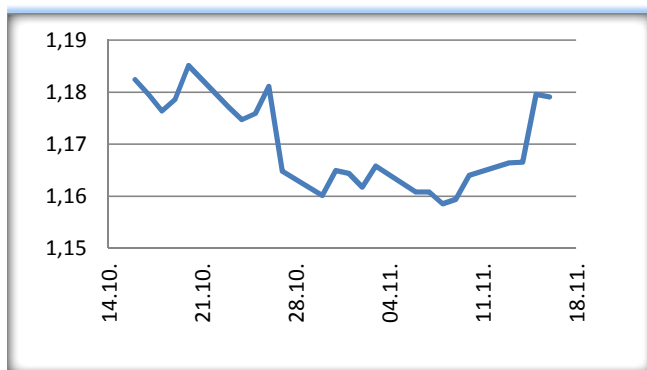
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



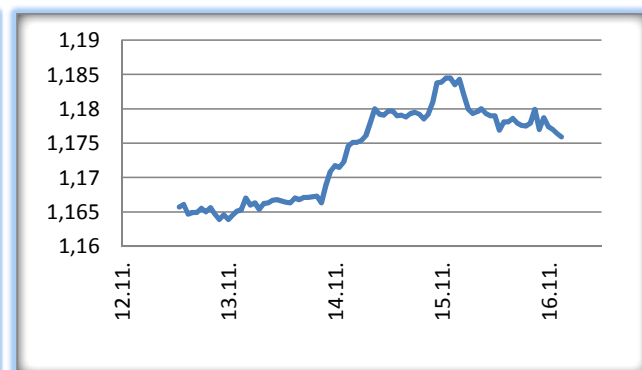
Vývoj EUR/USD

- Euro se v tomto týdnu vůči americkému dolaru dařilo, když ve středu posílilo až na úroveň 1,185 USD/EUR, na téměř měsíční maximum. Euro přitom v závěru října „uškodila“ Evropská centrální banka (ECB), která protáhla tzv. program kvantitativního uvolňování až do září 2018, i když ve sníženém objemu 30 mld. eur měsíčně. Ztráty eura spojené s říjnovým zasedáním ECB tak euro v tomto týdnu smazalo.
- Euro v aktuálním týdnu pomohla pozitivní data z evropské ekonomiky. V předchozích dvou letech a v letošním obzvlášť totiž už neplatí, že růst HDP v eurozóně zaostává za růstem HDP v USA. Evropská ekonomika letos tu americkou předbíhá a 3. čtvrtletí nebylo výjimkou. Zatímco HDP eurozóny vzrostl ve 3. čtvrtletí meziročně o 2,5 % (předběžný odhad), tak v USA to byly 2,3 %. **Pozitivní je, že hospodářský růst začíná akcelarovat i ve velkých zemích eurozóny, kterým se v posledních letech hospodářsky nedařilo. Mám na mysli především Francii (2,2 % r/r) a Itálii (1,8 % r/r).** Někteří politici mají holt štěstí na hospodářský cyklus. Zatímco F. Hollande se stal francouzským prezidentem v roce 2012, tedy v době vrcholící evropské dluhové krize, tak současný prezident E. Macron nastoupil do úřadu za hospodářsky daleko příznivější situace, kdy již ECB přes dva roky nakupovala evropské dluhopisy včetně těch francouzských, a nominální výnos desetiletého francouzského dluhopisu se nacházel pod 1 %.
- **Současný růst evropské ekonomiky je určitě pozitivní, ale rozhodně ho nelze nijak adorovat.** Je totiž tažen velmi uvolněnou měnovou politikou ECB, schodkovým hospodařením evropských vlád (pokud se podíváme na čtvrtletní vývoj vládního hospodaření v eurozóně od roku 2006, tak zjistíme, že ve všech čtvrtletích bylo výlučně schodkové!) a pozitivním vývojem globální ekonomiky. Otázkou je, jak si evropská ekonomika povede, až nebude mít oporu ve velmi uvolněné měnové politice a dalších podpůrných faktorech. Abychom končili pozitivně, tak se silné euro zatím negativně neprojevuje do zahraničního obchodu eurozóny – v září přebytek obchodní bilance činil 26,4 mld. eur a v souhrnu za první tři čtvrtletí letošního roku 170,4 mld. eur.

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.
