



KOMENTÁŘ

15. listopadu 2019, 46. týden

Klíčové události a ukazatele

CZ - Česká ekonomika podle předběžného odhadu ve 3. čtvrtletí vzrostla o 0,3 % k/k a 2,5 % r/r

DE - Německo se vyhnulo technické recesi - HDP ve 3. čtvrtletí vzrostl o 0,1 % k/k a 0,5 % r/r

PL - Polská ekonomika podle předběžného odhadu ve 3. čtvrtletí vzrostla o 1,3 % k/k a 4,0 % r/r

US - Spotřebitelské ceny se v říjnu zvýšily o 0,4 % m/m a 1,8 % r/r

Očekávané události

CZ - Ceny průmyslových výrobců (říjen)

EZ - Kompozitní index PMI (listopad) - předběžný údaj

PL - Průmyslová produkce (říjen)

US - Zápis z posledního zasedání FOMC (Fed)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,47	25,62	25,46	25,58	-0,11	0,43%
USD/CZK	23,10	23,27	23,08	23,18	-0,09	0,37%
PLN/CZK	5,963	5,986	5,943	5,978	-0,01	0,24%
GBP/CZK	29,57	29,94	29,55	29,85	-0,28	0,94%
EUR/PLN	4,259	4,297	4,259	4,278	-0,02	0,45%
EUR/USD	1,1022	1,1043	1,0989	1,1033	0,00	0,10%
EUR/HUF	333,37	334,93	333,18	334,78	-1,41	0,42%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,58	25,70	25,70	25,60	25,20
USD/CZK	23,18	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

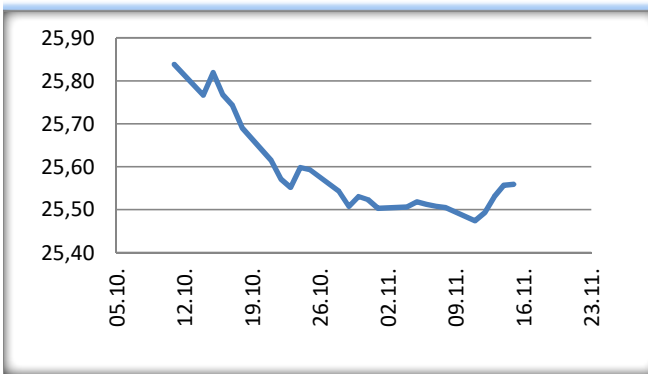
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

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

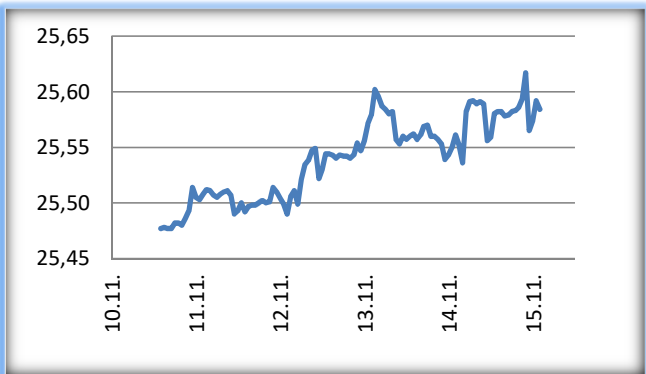
Vývoj EUR/CZK

- Koruna vůči euru v tomto týdnu oslabil zhruba o 10 haléřů. V pondělí se ještě obchodovalo na úrovni 25,50 CZK/EUR, zatímco v pátek se kurz již pohyboval v blízkosti hladiny 25,60 CZK/EUR.
- Spotřebitelské ceny v říjnu oproti září vzrostly o 0,5 % a v meziročním srovnání tak inflace setrvala na 2,7 %. K meziměsíčnímu zvýšení inflace přispěly v říjnu především dražší potraviny. Sezónně dražší byly i ceny oděvů a obuvi a vyšší byly i ceny v oddílu bytové vybavení a zařízení domácnosti. V meziročním srovnání se v zásadě nic nemění. Hlavním zdrojem růstu cen zůstávají náklady spojené s bydlením včetně energií, které v říjnu přispěly z necelé poloviny k celkovému růstu spotřebitelské inflace. Dalšími významnými zdroji meziročního růstu inflace byly v říjnu potraviny či položky v oddílu stravování a ubytování. Meziroční růst spotřebitelských cen se sice po celý letošní rok nachází významně nad 2 %, tj. nad inflačním cílem České národní banky (ČNB), avšak stále pod horní hranici jejího tolerančního pásma. **Pravděpodobnost, že bankovní rada ČNB v nadcházejících měsících zvedne úrokové sazby je s ohledem na zahraniční rizika i nadále nízká. Listopadové zasedání ČNB však ukázalo, že zvýšení sazeb přeci jen úplně vyloučit nelze.**
- Domácí ekonomika ve 3. čtvrtlet zpomalila. Podle předběžného odhadu Českého statistického úřadu (ČSÚ) mezičtvrtletní růst HDP činil 0,3 % a v meziročním srovnání 2,5 %. Detailnější údaje ČSÚ zveřejní až v závěru listopadu, avšak z poskytnutého komentáře ČSÚ jasně vyplývá, že k růstu HDP přispěla jak domácí, tak i zahraniční poptávka a z nabídkové strany se dařilo především službám. Víceméně takový vývoj domácí ekonomiky ostatně naznačovaly dílčí statistiky v předchozích měsících. Solidní příspěvek spotřeby domácností do růstu HDP avizovaly maloobchodní tržby. Přebytková obchodní bilance díky silnému vývozu motorových vozidel naznačovala pozitivní příspěvek čistých exportů do HDP. Otázkou je vývoj investic. Na nabídkové straně byl růst české ekonomiky v první polovině letošního roku primárně tažen odvětvími služeb a na tom se nic nezměnilo ani ve 3. čtvrtletí. Na zpomalující průmyslovou aktivitu upozorňovala během léta čísla z průmyslu. **V souhrnu za celý letošní rok domácí ekonomika pravděpodobně vzroste o 2,5 %, což je s ohledem na rizika ve vnějším prostředí a prudké zpomalení německé ekonomiky (ta se ve 3. čtvrtletí jen těsně vyhnula technické recesi) výsledek více než slušný.** Dalšímu zpomalování se však česká ekonomika v nejbližších čtvrtletích nevyhne.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



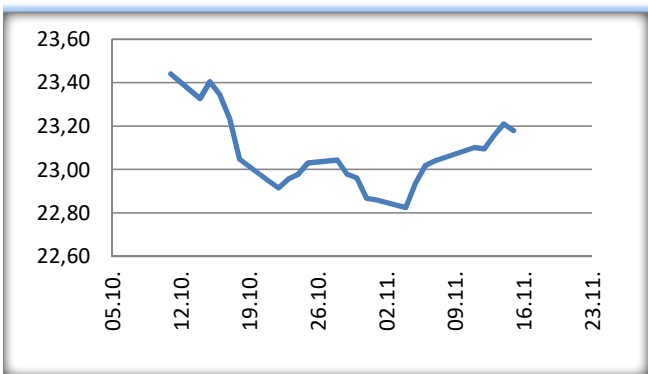
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



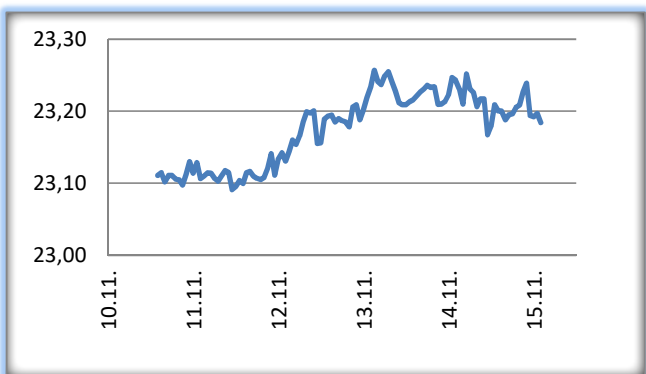
Vývoj USD/CZK

- Koruna vůči americkému dolaru v první půlce týdne pozvolna oslabovala. Ve čtvrtek a v pátek část ztrát smazala a zkraje pátečního odpoledne se obchodovalo těsně pod hladinou 23,20 CZK/USD.
- Konkrétní termín podepsání obchodní dohody mezi USA a Čínou stále není známý, avšak **ekonomický poradce D. Trumpa, L. Kudlow, informoval, že USA s Čínou jsou dohodě velmi blízko.** Říjnová spotřebitelská inflace v USA rostla rychleji, než se čekalo (o 0,4 % m/m a 1,8 % r/r) a to primárně s ohledem na rychlejší růst cen energií. Zpomalila naopak jádrová složka inflace a to na 2,3 % r/r ze zářijových 2,4 % r/r. Vývoj inflace v kombinaci s posledními statistikami z USA naznačují, že si Americká centrální banka (Fed) dá v prosinci s dalším snižováním úrokových sazeb pauzu.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



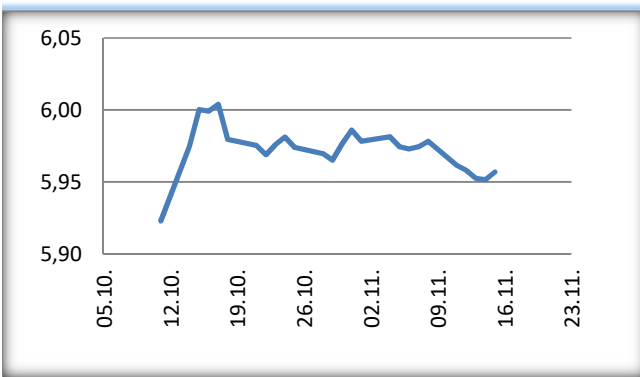
USD/CZK - vývoj za poslední týden



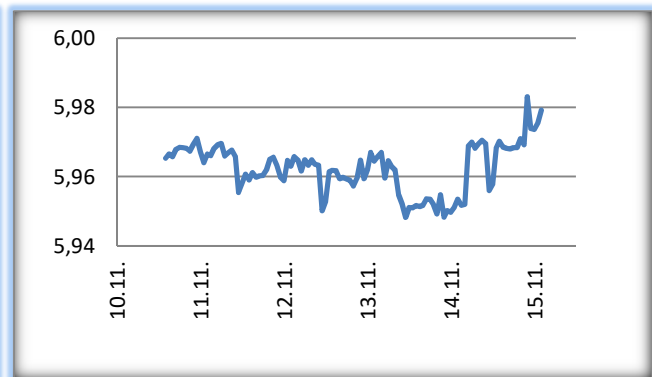
Vývoj PLN/CZK

- Na měnovém páru s polským zlotým koruna v první polovině týdne posílila až na úroveň 5,95 CZK/PLN. Ve druhé půlce týdne však zisky odevzdala a v pátek zkraje odpoledne se pohybovala v blízkosti úrovně 5,98 CZK/PLN.
- Polská ekonomika ve 3. čtvrtletí vzrostla o 1,3 % k/k a o 4,0 % r/r. **Ani Polsku se tak nevyhýbá meziroční zpomalení HDP, ačkoliv ve srovnání s dalšími zeměmi EU včetně ČR zůstává růst tamní ekonomiky jeden z nejvyšších.** V souhrnu za celý letošní rok tak polský růst HDP bude téměř s jistotou začínat čtyřkou, což je s ohledem na řadu vnějších politicko-ekonomických rizik a prudké zpomalení německé ekonomiky velmi silný výsledek. Detailní údaje o HDP poskytne polský statistický úřad (GUS) ke konci listopadu, avšak je jasné, že k růstu ekonomiky přispěla nejvíce spotřeba domácností a pozitivní příspěvek lze čekat i od investic.
- Spotřebitelské ceny v říjnu vzrostly o 0,2 % m/m a o 2,5 % r/r. V meziročním srovnání tak inflace zpomalila, avšak jedná se pouze o přechodné zpomalení, když v nadcházejících měsících, a především na začátku příštího roku, inflace zrychlí nad 3 %. Od tamní centrální banky (NBP) však reakci na vyšší inflaci v podobě úpravy úrokových sazeb očekávat nelze.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



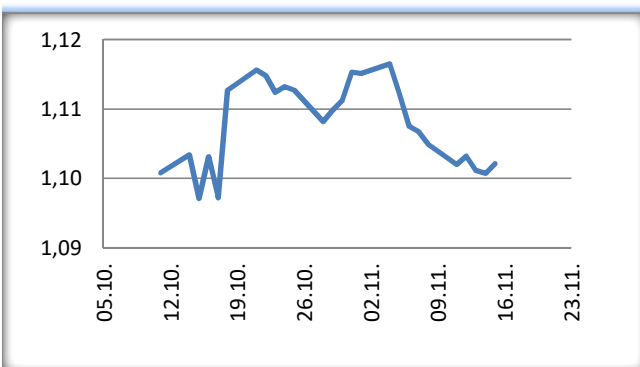
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



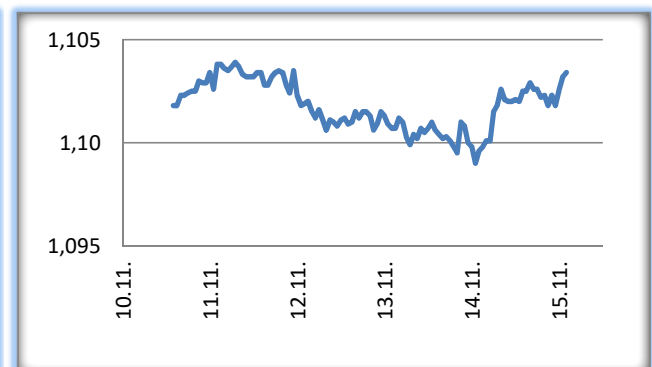
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se v první polovině týdne nedařilo euru. Společná evropská měna krátce oslabila pod hladinu 1,10 USD/EUR, výraznější ztráty si však nepřipsala a zkraje pátečního odpoledne se nacházela v blízkosti úrovně 1,103 USD/EUR.
- **Ekonomika eurozóny ve 3. čtvrtletí vrostla o 0,2 % k/k, respektive o 1,2 % r/r.** To sice na první pohled nejsou nijak oslnivá čísla, avšak s ohledem na současnou slabost německé ekonomiky a celou řadu rizik se kterými se musí evropská ekonomika v letošním roce potýkat, není výsledek zase tak špatný. Ostatně to, že hospodářská situace v eurozóně není tak tragická, jak se občas uvádí, vhodně ilustruje i nejnižší míra nezaměstnanosti od roku 2008 (v září 7,5 %). Vzhledem k tomu, že se jedná o předběžný odhad, tak detaily HDP zatím nebyly zveřejněny, avšak pohled na zveřejňované dílčí ukazatele jasně napovídá, že klíčovým tahounem ekonomického růstu byla domácí poptávka.
- Oproti odhadu HDP z konce října je k dispozici alespoň rozpis vývoje HDP v jednotlivých zemích eurozóny, když klíčový je vývoj ve velké čtyřce zemí – Německu, Francii, Itálii a Španělsku. **Německo se ve 3. čtvrtletí s růstem 0,1 % k/k a 0,5 % r/r jen těsně vyhnulo technické recesi.** Německý statistický úřad (Destatis) uvedl, že pozitivně k mezičtvrtletnímu růstu HDP přispěla především spotřeba domácností a vlády, kladný byl i příspěvek čistého exportu. Investice v podobě hrubého fixního kapitálu sice vzrostly ve stavebnictví, avšak poklesly ve zpracovatelském průmyslu. Poměrně solidně ekonomika rostla ve Francii (0,3 % k/k a 1,3 % r/r). Anemický růst zůstává naopak v Itálii (0,1 % k/k a 0,3 % r/r), když pohled na poslední čtvrtletí ukazuje, že lépe než růst tamní ekonomiky, by vývoj HDP v Itálii vystihlo slovní spojení stagnace s kladnou nulou. Nejrychlejší růst HDP si připsalo Španělsko (0,4 % k/k a 2,0 % r/r).

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.
