



KOMENTÁŘ

18. října 2019, 42. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ - Ceny průmyslových výrobců v září poklesly o 0,1 % m/m a zpomalily na 1,9 % r/r
- EZ - Dohoda o brexitu mezi EU a Velkou Británií dojednána - na řadě je nyní britský parlament
- PL - Průmyslová produkce v září vzrostla o 1,2 % m/m a 3,5 % r/r (sezónně očištěno)
- US - Maloobchodní tržby v září poklesly o 0,3 % m/m

Očekávané události

- CZ - Konjunkturální průzkum (říjen)
- DE - Kompozitní index PMI (říjen), Index podnikatelského klimatu Ifo (říjen)
- EZ - Zasedání Evropské centrální banky
- US - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (září)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,77	25,85	25,65	25,66	0,11	-0,42%
USD/CZK	23,34	23,49	23,04	23,06	0,28	-1,23%
PLN/CZK	5,968	6,020	5,922	5,988	-0,02	0,32%
GBP/CZK	29,45	29,94	29,30	29,74	-0,28	0,95%
EUR/PLN	4,300	4,309	4,277	4,284	0,02	-0,36%
EUR/USD	1,1029	1,1139	1,0991	1,1128	-0,01	0,89%
EUR/HUF	331,54	333,58	330,43	330,68	0,86	-0,26%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,66	25,80	25,70	25,60	25,20
USD/CZK	23,06	23,24	22,95	22,65	21,54
PLN/CZK	5,99	5,93	5,98	5,95	6,00
EUR/USD	1,113	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	2,14	2,16	2,20
LIBOR USD	1,9420	2,0459	2,1589	2,0840	2,0741
EURIBOR	-0,492	-0,450	-0,396	-0,368	-0,303

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	24.10.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	30.10.	2,00	1,50	1,25	1,25

Vývoj EUR/CZK

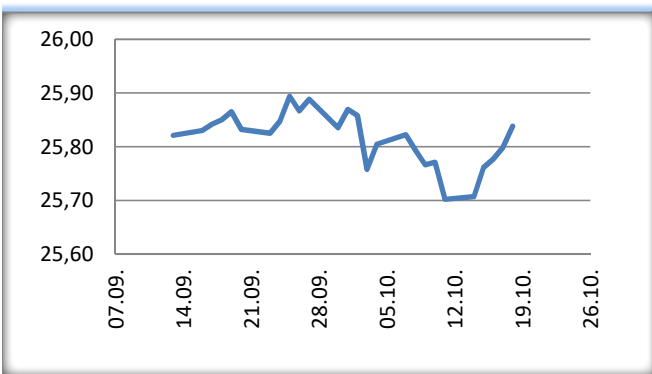
• Koruna vůči euru dokázala v tomto týdnu poměrně výrazně posílit. Koruně, podobně jako dalším středoevropským měnám, pomohl vývoj kolem brexitu a finanční trh navíc přehodnocuje pohled na úrokové sazby České národní banky (ČNB) - růst tržních sazeb na peněžním trhu. **V pátek zkraje odpoledne se koruna nacházela pod hladinou 25,70 CZK/EUR (2,5měsíční maximum).**

• K měnové politice se před blížícím se listopadovým zasedáním vyjádřilo několik členů bankovní rady ČNB. V. Benda, který v září společně s M. Morou hlasovali pro vyšší sazby, naznačil ochotu hlasovat pro zvýšení sazeb i v listopadu. Podle Bandy zůstávají domácí inflační tlaky i nadále velmi silné a ze zahraničí zatím nepřichází zásadní zhoršení. Bendovi by nevadila ani tzv. trajektorie „zubu“, tj. zvýšení sazeb ve 4 čtvrtletí a následné snížení sazeb zhruba ve 3. čtvrtletí příštího roku. Pro stabilitu sazeb se naopak vyslovil další člen bankovní rady A. Michl, který argumentuje ochlazením domácího zpracovatelského průmyslu. Pro stabilitu sazeb se nepřímo vyjádřil i T. Holub, který zdůraznil současný duální charakter české ekonomiky. Ta část české ekonomiky, která je navázána na zahraniční poptávku (především proexportně zaměřené průmyslové podniky) podle Holuba stagnuje nebo jen mírně roste, zatímco domácí poptávka se spotřebou domácností, vlády a veřejnými investicemi zůstává silná. Je to ostatně patrné i ze struktury růstu hrubé přidané hodnoty, kde je v posledních čtvrtletích dominantním příspěvatelem sektor služeb. Podle Holuba finanční trh v poslední době přehodnotil i sázky na snížování sazeb a více zohledňuje komunikaci ČNB, která se vede ve směru stability či zvýšení sazeb.

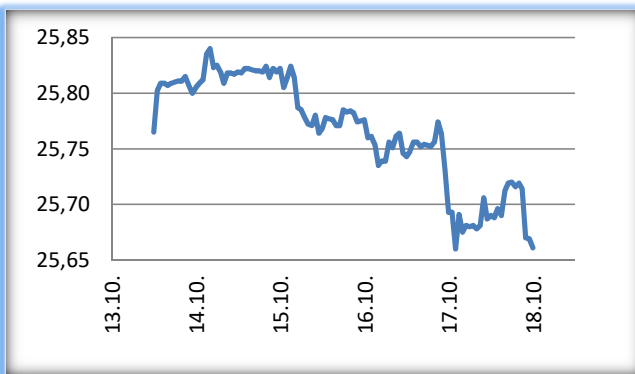
• Z mého pohledu zůstává i nadále nejpravděpodobnějším scénářem stabilita úrokových sazeb ČNB a to minimálně do konce 1. čtvrtletí příštího roku. **Výrazně kladný úrokový diferenciál v kombinaci s avizovanou stabilitou sazeb ČNB by měl pomáhat koruně držet se i nadále pod hladinou 26 CZK/EUR**, pokud tedy nedojde k opravdu výraznému zhoršení zahraniční poptávky či zavedení cel ze strany USA na dovoz evropských automobilů (silně negativní a zároveň i nadále poměrně málo pravděpodobný scénář).

• Z domácích makroekonomických dat stál v tomto týdnu za pozornost srpnový běžný účet platební bilance a zářijový vývoj cen ve výrobě. Běžný účet skončil schodkem ve výši 10,7 mld., tj. víceméně v souladu s tržním odhadem. Bilance se zbožím a službami byla sice v přebytku 27 mld. korun, avšak celkové saldo důchodů bylo negativní, přičemž odliv dividend činil 30,4 mld. korun. Ceny průmyslových výrobců v září dále zvolnily (0,1 m/m a 1,9 % t/r), zatímco ceny zemědělských výrobců, služeb a stavebních prací zrychlily.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden

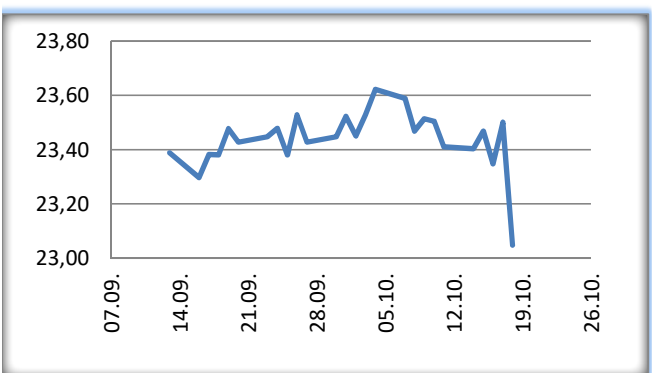


Vývoj USD/CZK

• Koruna si v tomto týdnu připsala vůči americkému dolaru velmi solidní zisky, když posílila z pondělních 23,40 na téměř 23 CZK/USD zkraje pátečního odpoledne. K posílení koruně pomohl vývoj na hlavním měnovém páru EURUSD, slabší data z americké ekonomiky a pozitivní vývoj kolem brexitu. Česká měna je aktuálně vůči dolaru nejsilnější od začátku srpna.

• Čísla z americké ekonomiky v tomto týdnu nijak neoslabil a v kombinaci s předstihovými indexy podnikatelských nálad naznačují, že americká ekonomika ve 3. čtvrtletí dále zpomalila. Maloobchodní tržby v září poklesly o 0,3 %, když v tzv. kontrolní skupině stagnovaly. V září poklesla i průmyslová produkce (-0,4 % m/m) a oproti tržnímu odhadu byla slabší i zářijová čísla o stavebních povoleních a zahájených stavbách. **Před blížícím se zasedáním amerického Fedu je situace následující – globální ekonomika včetně té americké zpomaluje, obchodní konflikt mezi USA a Čínou zdá se nebude dále eskalovat, inflace včetně inflačních očekávání se však zatím drží na přijatelných hodnotách.** Snížení sazeb v listopadu, případně v prosinci, je podle mě i nadále tou pravděpodobnější variantou.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



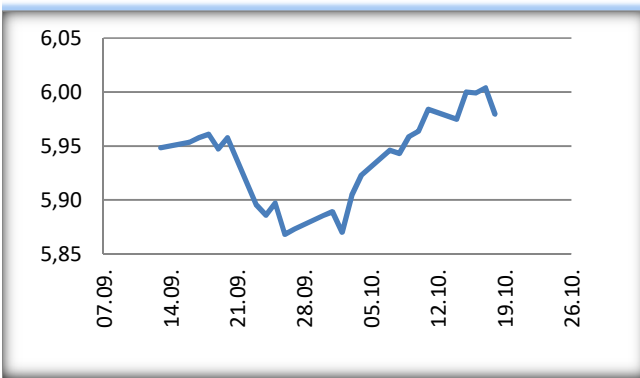
USD/CZK - vývoj za poslední týden



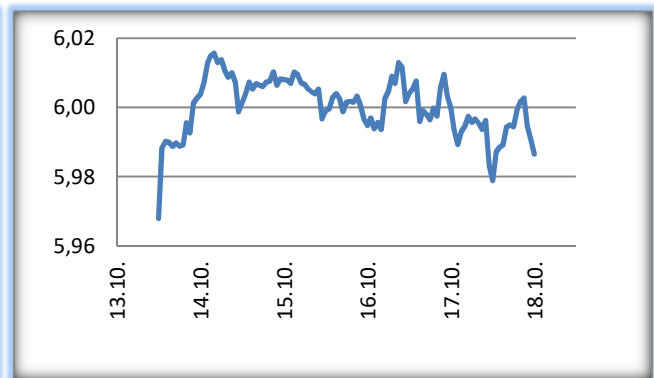
Vývoj PLN/CZK

- Koruna si vůči polskému zlotému na začátku týdne připsala mírné ztráty, v souhrnu za celý týden však již ve srovnání s předchozími týdny neoslabovala. Převažovalo obchodování v blízkosti hladiny 6 CZK/PLN.
- Tento týden byl v Polsku bohatý na politické události a makroekonomické statistiky. Parlamentní volby vyhrála podle předpokladů vládnoucí strana Prawo i Sprawiedliwość (PiS), která se ziskem 235 mandátů získala většinu v poslanecké sněmovně (Sejm), avšak ztratila většinu v Senátu, což může komplikovat schvalování zákonů. Staronovým premiérem by měl zůstat M. Morawiecki. **Z pohledu zlotého byl dopad parlamentních voleb na kurz v podstatě neutrální, což je poměrně zásadní rozdíl oproti situaci před čtyřmi roky, kdy zlotý v reakci na tehdejší vítězství PiS poměrně výrazně oslabil.** Na tomto je poměrně dobře vidět, že finanční trh již nevnímá stranu PiS zdaleka tak negativně jako tomu bylo při minulých volbách.
- V zahraničním obchodu v srpnu export vzrostl o 0,2 % r/r, zatímco import poklesl o 2,5 % r/r. Právě slabší import byl důvodem toho, že obchodní bilance skončila schodkem ve výši jen -55 mil. eur, tedy nižším, než se očekávalo. Zářijová spotřebitelská inflace byla potvrzena na 2,6 % r/r (v srpnu 2,9 % r/r), avšak jádrová inflace zrychlila na 2,4 % r/r ze srpnových 2,2 % r/r. Na začátku příštího roku inflace pravděpodobně výrazněji zrychlí, a to až ke 4 % r/r a to primárně v důsledku nárůstu regulovaných cen. Mzdy v soukromém sektoru v září zpomalily na 6,6 % r/r ze srpnových 6,8 % r/r, zatímco růst zaměstnanosti setrval na 2,6 % r/r. Možná nejzajímavější statistikou týdne byla v pátek zveřejněná průmyslová produkce za září, která vzrostla o velmi solidních 1,2 % m/m a 3,5 % r/r (po sezonním čištění).

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



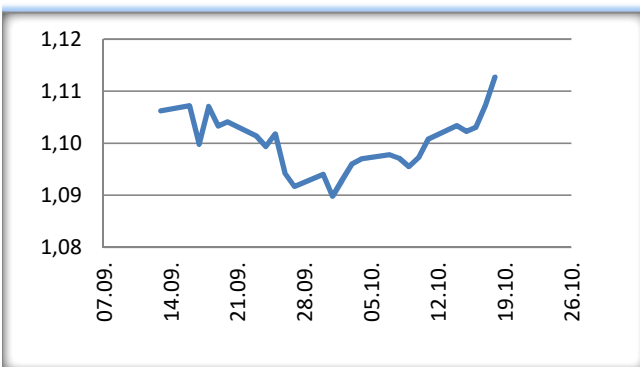
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se v tomto týdnu dařilo euru. Společná evropská měna posilovala a ve čtvrtek záměřila nad hladinu 1,11 USD/EUR, na nejsilnější hodnoty od konce srpna. Euru pomohl vývoj kolem brexitu, slabší čísla z USA a výsledně i zprávy, že německá vláda připravuje fiskální balíček na podporu hospodářského růstu v případě hlubšího poklesu německé ekonomiky.
- **Pozitivní zprávy přišly v tomto týdnu z Velké Británie, respektive se podařilo dosáhnout dohody o brexitu mezi Velkou Británií a Evropskou unií (EU).** Odcházející předseda Evropské komise J. C. Juncker označil dohodu za férovou a vyváženou. V podobném duchu dohodu hodnotila i britská strana (B. Johnson a vyjednávací tým). **To, zda VB opustí EU k 31. říjnu však není vůbec jisté. Dohoda totiž musí být schválena v britském parlamentu (hlasovat by se mělo tuto sobotu).** Vzhledem k tomu, že severoírská strana DUP jasně avizovala, že dohodu nepodpoří a labouristům se také nezamlouvá, je poměrně pravděpodobné, že dohoda britským parlamentem neprojde a brexit tak bude opět posunut. Jasněji by mohlo být v tomto směru po víkend.
- Německý index ZEW v říjnu oproti září poklesl jak ve složce hodnotící současnou situaci, tak i e složce očekávání. V příštím týdnu budou zveřejněny říjnové indexy podnikatelských nálad (Ifo – pro Německo, PMI – pro Německo i pro eurozónu), od kterých se pravděpodobně zlepšení nedočkáme. Inflační tlaky v eurozóně dále zpomalují, když zářijová spotřebitelská inflace (HICP) zpomalila na 0,8 % r/r ze srpnových 1,0 % r/r. Pod 1 % by se měla inflace pohybovat i ve 4. čtvrtletí letošního roku a na oživení inflačních tlaků to nevpadá ani napřesrok. Ostatně prognóza Evropské centrální banky je v tomto ohledu výmluvná.

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.
