



KOMENTÁŘ

30. listopadu 2018, 48. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ - Hrubý domácí produkt ve 3. čtvrtletí vzrostl o 0,6 % k/k a 2,4 % r/r (zpřesněný odhad)
- DE - Index podnikatelského klimatu Ifo v listopadu poklesl na 102 z říjnových 102,9 bodu
- EZ - Index spotřebitelských cen v listopadu zpomalil na 2,0 % r/r z říjnových 2,2 % r/r
- US - Hrubý domácí produkt ve 3. čtvrtletí potvrzen na +3,5 % anualizovaně

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ - Průměrná mzda (3. čtvrtletí)
- EZ - Hrubý domácí produkt (3. čtvrtletí) - zpřesněný odhad
- PL - Zasedání Polské centrální banky
- US - Data z pracovního trhu - míra nezaměstnanosti, tvorba pracovních míst NFP (listopad)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,89	25,99	25,86	25,95	-0,06	0,23%
USD/CZK	22,83	23,04	22,72	22,83	0,00	0,01%
PLN/CZK	6,027	6,060	6,024	6,050	-0,02	0,37%
GBP/CZK	29,25	29,43	29,07	29,12	0,13	-0,45%
EUR/PLN	4,288	4,300	4,282	4,289	0,00	0,01%
EUR/USD	1,1337	1,1401	1,1267	1,1364	0,00	0,24%
EUR/HUF	322,15	324,88	321,99	323,46	-1,31	0,40%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,95	25,60	25,50	25,20	24,50
USD/CZK	22,83	22,07	21,61	20,66	19,60
PLN/CZK	6,05	5,95	6,00	6,00	5,98
EUR/USD	1,136	1,16	1,18	1,22	1,25

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	1,78	1,88	2,01	2,08	2,21
LIBOR USD	2,2221	2,3149	2,6893	2,8873	3,1095
EURIBOR	-0,376	-0,370	-0,319	-0,267	-0,165

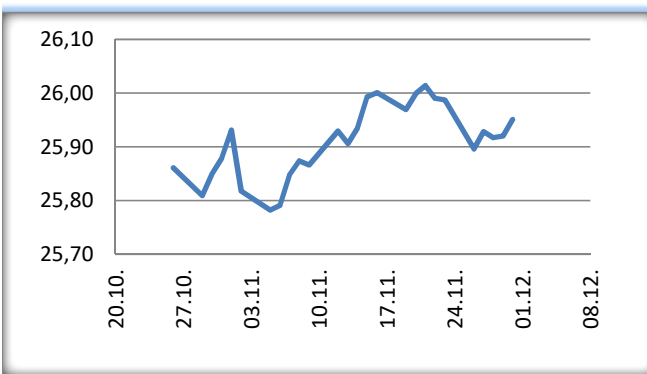
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	20.12.	1,75	2,00	2,25	2,50
ECB	13.12.	0,00	0,00	0,00	0,25
FED	19.12.	2,25	2,50	2,75	3,00

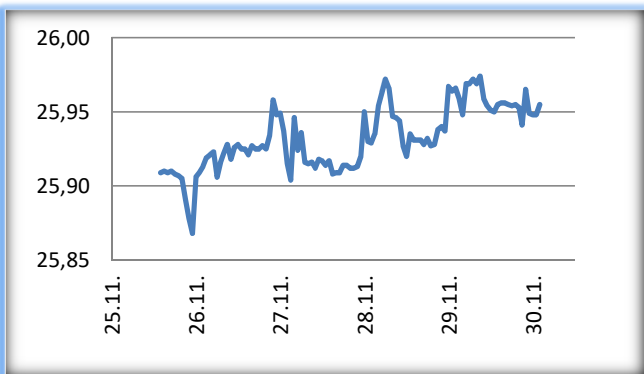
Vývoj EUR/CZK

- Koruna vůči euru v tomto týdnu pozvolna oslabovala, avšak obchodování se udrželo několik haléřů pod hranicí 26 CZK/EUR.
- V pondělí zveřejněný listopadový index důvěry v domácí ekonomiku mírně poklesl o 0,5 bodu m/m na hodnotu 99,3. Detailnější pohled na tuto statistiku ukazuje, že **mezi podnikateli důvěra sice vzrostla, ale nedokázala kompenzovat výrazný pokles důvěry mezi spotřebiteli**. Konkrétně mezi podnikateli došlo k růstu důvěry ve stavebnictví a ve službách, zatímco k mírnému poklesu důvěry došlo v průmyslu (s ohledem na klesající indexy PMI v eurozóně zůstávají české průmyslové podniky ještě poměrně optimistické) a v obchodu. Průzkum mezi podniky ve zpracovatelském průmyslu ukázal, že pro příští rok tyto podniky plánují meziroční růst investic cca o 5 %, přičemž většina půjde na obnovu stávajících výrobních zařízení, méně pak na rozšíření výrobních kapacit a pořízení nových technologií.
- Nejvýraznější změna důvěry však byla patrná u spotřebitelů (pokles důvěry o 5,1 bodu na hodnotu 106,9). Ti se pro období nadcházejících dvanácti měsíců obávají výraznějšího zhoršení celkové ekonomické situace a také růstu nezaměstnanosti. Zde je vhodné podotknout, že spotřebitelé ve srovnání s firmami reagují citlivěji na negativní zprávy, kterých bylo v listopadu požehnaně. Zároveň však platí, že aktuální pokles spotřebitelské důvěry zatím nelze přeceňovat, když často stačí pár pozitivních ukazatelů, aby se optimismus mezi spotřebiteli vrátil.
- Statistikou týdne na domácí scéně však byl páteční zpřesněný odhad růstu české ekonomiky ve 3. čtvrtletí letošního roku. **Růst o 0,6 % k/k a 2,4 % r/r byl ve srovnání s rychlým předběžným odhadem vylepšen, a i strukturu HDP lze hodnotit celkem pozitivně**. Na poptávkové straně k růstu HDP i nadále přispívala spotřeba domácností a solidně rostly i investice (výrazněji ty veřejného sektoru související s investicemi do staveb a budov, ale krok držel i soukromý sektor). Na nabídkové straně k růstu HDP přispíval i nadále zpracovatelský průmysl, avšak výrazně menší měrou, než jsme byli zvyklí. Stále větší podíl na růstu HDP mají služby a tato změna poměru v HDP ve prospěch služeb bude pokračovat i v nejbližších čtvrtletích.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



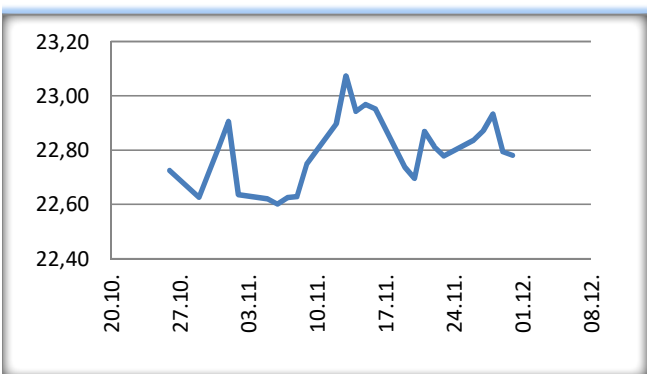
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

- Koruna vůči americkému dolaru v první polovině týdne oslabovala a ve středu se během dne obchodovalo lehce nad hladinou 23 CZK/USD. **Ve středu večer však dolar oslabil, když negativně reagoval na projev šéfa Americké centrální banky (Fed) J. Powella, který mimo jiné uvedl, že se současné sazby Fedu pohybují již těsně pod neutrální hladinou**. To je celkem výrazná změna ve srovnání s jeho projevem ze začátku října, ve kterém naopak uvedl, že sazby od neutrální úrovně dělí dlouhá cesta.
- Toho, kdo pravidelně sleduje dění kolem úrokových sazeb a Fedu, pravděpodobně ihned napadne, do jaké míry by mohly být za změnou rétoriky J. Powella negativní výroky D. Trumpa, který v posledních týdnech a v tomto týdnu rovněž velmi ostře kritizoval Fed za příliš rychlé zvyšování sazeb. V USA je zvykem, že se prezident k měnové politice Fedu nevyjadřuje a pokud ano, tak daleko mírnějším tónem, než to nyní činí D. Trump. Tím zde samozřejmě nechci tvrdit, že Fed podléhá politickému tlaku z Bílého domu, každopádně je takováto změna v rétorice J. Powella poměrně zajímavá. O to zajímavější bude sledovat prosincové zasedání Fedu, na kterém velmi pravděpodobně centrální banka letos již počtvrté zvýší úrokové sazby a zároveň představí aktualizovanou prognózu včetně mediánového odhadu vývoje sazeb.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



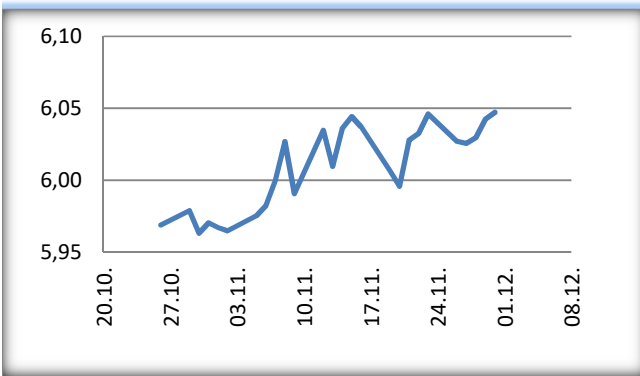
USD/CZK - vývoj za poslední týden



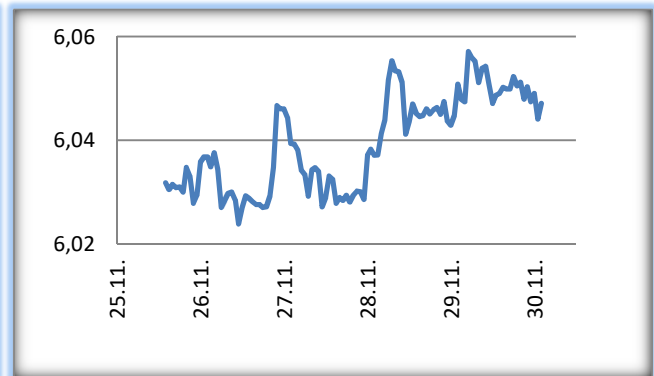
Vývoj PLN/CZK

- Vůči polskému zlotému koruna v tomto týdnu oslabil a ve druhé polovině týdne se kurz poměrně často pohyboval kolem hladiny 6,06 CZK/PLN.
- Makroekonomické statistiky se koncentrovaly do závěru tohoto týdne, kdy byl v pátek zveřejněn předběžný odhad listopadové spotřebitelské inflace a zpřesněný odhad hrubého domácího produktu (HDP) za 3. čtvrtletí. Co se týká inflace, tak meziroční růst v listopadu celkem citelně zpomalil na 1,2 % ze říjnových 1,8 %. Za výrazně nižší hodnotou inflace (tržní odhad činil 1,5 %) stály především nižší ceny potravin a k meziročnímu zpomalení cen došlo i u energií a pohonných hmot. Jádrová složka inflace by tím pádem neměla v listopadu doznat výrazných změn. S ohledem na silný růst polské ekonomiky, velmi nízkou nezaměstnanost a solidní růst mezd zůstává slabá spotřebitelská inflace v Polsku zajímavým fenoménem, který je z velké části zapříčiněn tamním vysoce konkurenčním prostředím.
- Růst HDP byl ve 3. čtvrtletí potvrzen na hodnotě 5,1 %, což Polsko řadí mezi země s nejrychlejším hospodářským růstem v EU (růst HDP v ČR ve 3. čtvrtletí činil 2,4 %). Téměř s jistotou lze říci, že v nadcházejících čtvrtletích bude dynamika hospodářského růstu v Polsku zpomalovat, a to jak s ohledem na efekt silné statistické základny, tak i s ohledem na kapacitní omezení tamní ekonomiky. **Určitou slabinou růstu HDP je nižší podíl privátních investic na celkovém růstu investic, a to na úkor vládního sektoru.** Motorem růstu HDP v nadcházejícím období bude spotřeba domácností.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



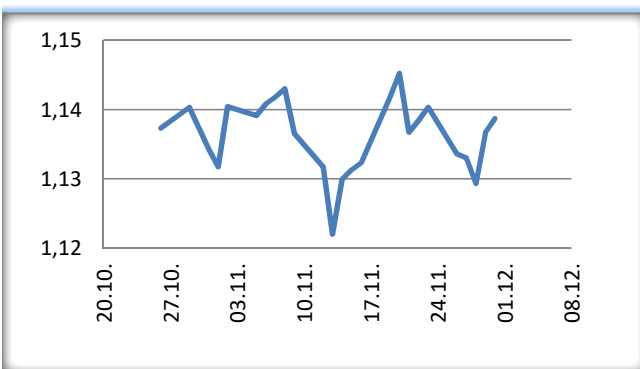
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



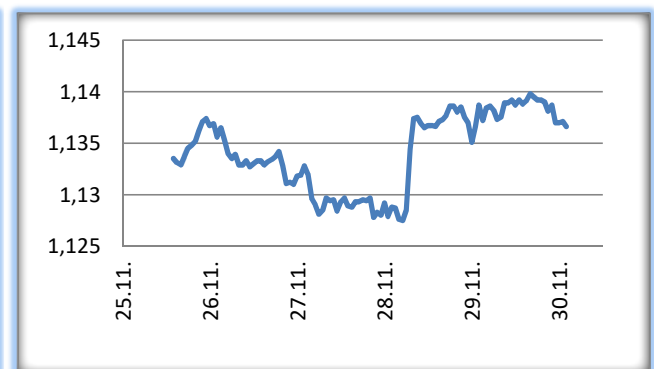
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro vůči americkému dolaru v první polovině tohoto týdne oslabovalo a během středy se obchodovalo pod hladinou 1,13 USD/EUR. Slova šéfa Americké centrální banky (Fed) J. Powella o tom, že se Fed s úrokovými sazbami pohybuje již těsně pod neutrální hladinou však ve středu večer negativně dopadly na dolar a obchodování se ve druhé polovině týdne odehrávalo především v rozmezí 1,135 – 1,14 USD/EUR.
- Celkem rušno bylo v tomto týdnu kolem Německa. **V pondělí zveřejněný Ifo index za listopad ukázal další pokles důvěry mezi německými firmami, a to především ve zpracovatelském průmyslu. Podniky v tomto odvětví trápí slábnoucí počet nových zakázek a klesá i využití výrobních kapacit.**
- Další ránu by mohl německému průmyslu zasadit D. Trump, když podle listu Wirtschaftswoche bude v příštím týdnu uvaleno 25 % clo na dovoz německých automobilů do USA. Vzhledem k tomu, že se o víkend koná summit skupiny zemí G20, tak slova o clech nelze brát úplně na lehkou váhu. Separátní schůzku na summitu mají i D. Trump se Si Ťin-pchingem a diskuze se nepochybně bude dotýkat i obchodních vztahů mezi USA a Čínou. Hrozba další eskalace obchodního konfliktu zůstává i nadále poměrně vysoká.
- V pátek byla zveřejněna i předběžná listopadová čísla o vývoji spotřebitelských cen. Spotřebitelská inflace v listopadu v meziročním srovnání zpomalila na 2,0 %, o což se významnou měrou postarala nižší dynamika cen u potravin. Jádrová složka inflace zvolnila na 1,0 % r/r. Eurostat zveřejnil i říjnovou míru nezaměstnanosti, která setrvala na 8,1 % (suverénně nejnižší nezaměstnanost má v rámci EU i nadále ČR s 2,2 %).

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.
