



KOMENTÁŘ

14. prosince 2018, 50. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Spotřebitelské ceny listopadu poklesly o 0,1 % m/m a vzrostly o 2,0 % r/r
- EZ** - Evropská centrální banka oficiálně oznámila ukončení programu APP letos v prosinci
- EZ** - Souhrnný index PMI podle předběžného odhadu v prosinci poklesl na 51,3 z listopadových 52,7 bodu
- US** - Spotřebitelské ceny listopadu zpomalily na 2,2 % r/r z říjnových 2,5 % r/r

Očekávané události a ukazatele v příštím týdnu

- CZ** - Zasedání bankovní rady České národní banky
- DE** - Index podnikatelského klimatu Ifo (prosinec)
- PL** - Maloobchodní tržby, Průmyslová produkce (listopad)
- US** - Zasedání Americké centrální banky (Fed)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

| Měna BID | Open | Max | Min | Close | Změna | v % |
|----------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| EUR/CZK | 25,86 | 25,91 | 25,77 | 25,81 | 0,05 | -0,19% |
| USD/CZK | 22,67 | 22,87 | 22,59 | 22,86 | -0,19 | 0,82% |
| PLN/CZK | 6,018 | 6,030 | 5,986 | 6,003 | 0,02 | -0,25% |
| GBP/CZK | 28,84 | 28,84 | 28,45 | 28,71 | 0,13 | -0,44% |
| EUR/PLN | 4,289 | 4,306 | 4,284 | 4,297 | -0,01 | 0,17% |
| EUR/USD | 1,1399 | 1,1442 | 1,1282 | 1,1286 | 0,01 | -1,00% |
| EUR/HUF | 323,01 | 324,21 | 322,54 | 323,93 | -0,92 | 0,28% |

Predikce vývoje

| Měna BID | Aktuální | 1M | 3M | 6M | 12M |
|----------|----------|-------|-------|-------|-------|
| EUR/CZK | 25,81 | 25,60 | 25,50 | 25,20 | 24,50 |
| USD/CZK | 22,86 | 22,07 | 21,61 | 20,66 | 19,60 |
| PLN/CZK | 6,00 | 5,95 | 6,00 | 6,00 | 5,98 |
| EUR/USD | 1,129 | 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 |

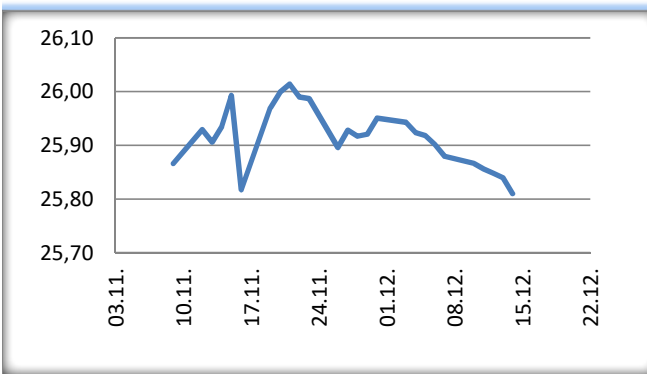
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

| Banka | Datum | Aktuální | 3M | 6M | 12M |
|-------|--------|----------|------|------|------|
| ČNB | 20.12. | 1,75 | 2,00 | 2,25 | 2,50 |
| ECB | 24.1. | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,25 |
| FED | 19.12. | 2,25 | 2,50 | 2,75 | 3,00 |

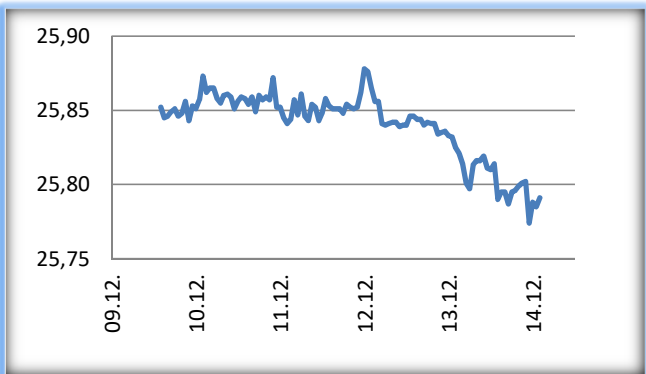
Vývoj EUR/CZK

- Obchodování koruny vůči euru se ve čtvrtek odpoledne přesunulo k hladině 25,80 CZK/EUR a v pátek dopoledne dokonce pod tuto úroveň. Jedná se o nejsilnější hodnoty české měny od začátku listopadu.
- Na začátku tohoto týdne byly zveřejněny další statistiky z domácí ekonomiky, a to konkrétně listopadová spotřebitelská inflace a podíl nezaměstnaných osob. Spotřebitelská inflace v listopadu dále zpomalila na 2,0 % r/r, tj. přesně na inflační cíl České národní banky (ČNB). Co stálo za listopadovým zpomalením inflace, bude inflace v meziročním srovnání zpomalovat i nadále a jak velký problém to představuje pro ČNB? Odpověď na první část otázky je celkem jasná. Pod listopadové zpomalení inflace se podepsaly primárně nižší ceny potravin. Co se týká potravin, jedná se o volatilní a obtížně predikovatelnou část spotřebního koše, která dokáže s celkovou inflací pořádně zahýbat. Obtížnější je odpověď na další část otázky, tj. zda bude inflace i nadále zpomalovat nebo zda na začátku příštího roku opět zrychlí výrazněji nad 2 %. Pravděpodobnější variantou je podle mě její zrychlení, když na začátku příštího roku do inflace významněji promluví regulované ceny, a to především prostřednictvím vyšších nákladů na bydlení. Co se týká ČNB, tak listopadový vývoj cen pro centrální banku zatím žádný významnější problém nepředstavuje. **Největší neznámou a zároveň největším rizikem pro vývoj inflace v roce 2019 představuje nyní politicko-hospodářský vývoj v eurozóně. Předstihové ukazatele v podobě indexů PMI z Francie a z Německa optimismem rozhodně neoplývají a s nižší inflací v eurozóně pro rok 2019 v nové prognóze počítá i Evropská centrální banka.**
- Podíl nezaměstnaných osob v listopadu setrval na hodnotě 2,8 %. I v listopadu byl patrný převis poptávky po zaměstnancích ze strany firem na jejich nabídkou, když celkový počet uchazečů o zaměstnání jen mírně přesáhl 215 tis., zatímco počet hlášených volných pracovních míst vzrostl na 323,5 tis. z říjnových 316,9 tis. Nesoulad mezi volnými uchazeči a nabízenými pracovními místy na pracovním trhu bude i v nadcházejících čtvrtletích hlavním důvodem pokračujícího rychlého růstu mezd, a to navzdory nižšímu tempu růstu české ekonomiky.
- Rychle se blíží závěr roku a s ním i letos poslední zasedání bankovní rady ČNB (20.12.). To podle mě ČNB ke zvýšení úrokových sazeb nevyužije. Hlavní úroková sazba, dvouměsíční repo, tak setrvá na hodnotě 1,75 %. Pro prosincové zvýšení sazeb sice hovoří silné domácí faktory a slabší kurz koruny, avšak současný politicko-ekonomický vývoj v eurozóně a rychlý růst domácích sazeb v předchozích měsících jsou silnými argumenty k tomu, aby centrální bankéři vyčkali s dalším zvýšením až do 1. čtvrtletí příštího roku. Výsledek zasedání ČNB se dozvíme příští čtvrtek.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



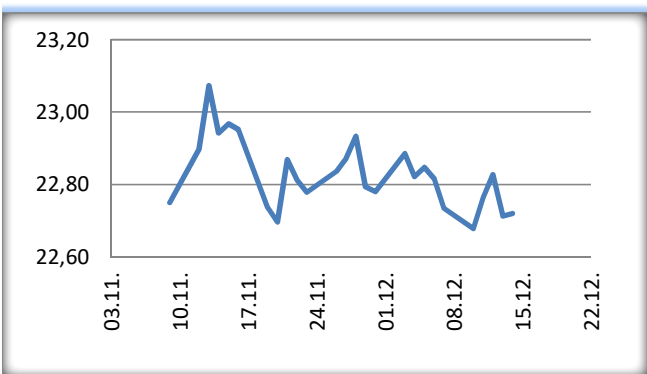
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

- V úvodu týdne sice koruna vůči americkému dolaru otvírala na hladině 22,60 CZK/USD, avšak v dalších dnech převážně oslabovala. **V pátek dopoledne se kurz po výrazně horších hodnotách indexů PMI z Francie a z Německa nacházel nad hladinou 22,80 CZK/USD.** Hlavním hýbatelem koruny vůči dolaru zůstává jednoznačně měnový pár EURUSD. Dnes odpoledne jsou na programu v USA listopadové maloobchodní tržby a pokud se po nich dolar vydá testovat své letošní maximum na hladině 1,122 USD/EUR, tak je oslabení koruny k úrovni 23 CZK/USD téměř jistotou. Tyto řádky jsou psány ještě před zveřejněním odpoledních dat z USA.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



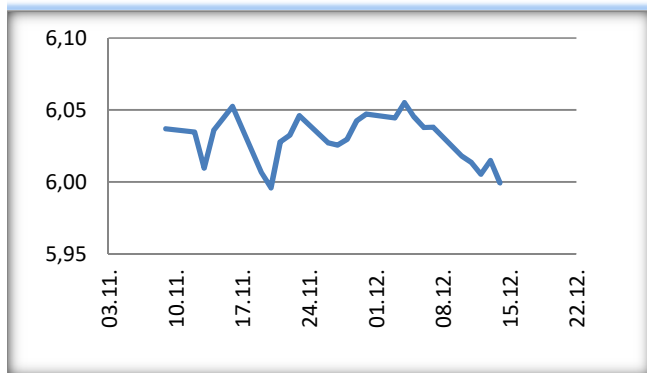
USD/CZK - vývoj za poslední týden



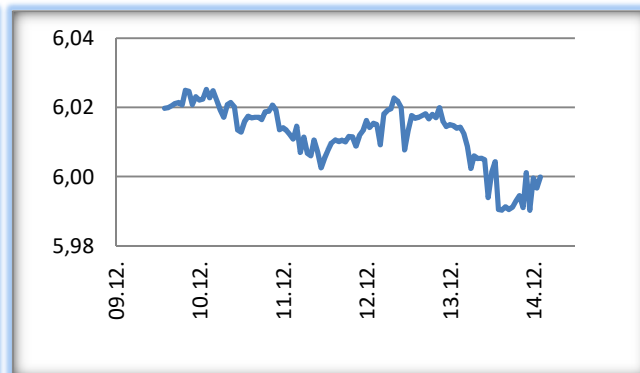
Vývoj PLN/CZK

- Na měnovém páru s polským zlotým koruna v průběhu tohoto týdne pozvolna posilovala a v pátek dopoledne již nebyly výjimkou obchody pod hranicí 6 CZK/PLN. Česká měna se tak posunula na úroveň, na kterých se pohybovala naposledy na začátku listopadu.
- Tento týden nebyl příliš bohatý na makroekonomická data z polské ekonomiky. V pátek byla zveřejněna finální čísla listopadové inflace. V meziročním srovnání inflace vzrostla jen o 1,3 % (předběžný odhad 1,2 %), což je hluboko pod inflačním cílem (2,5 %) tamní centrální banky (NBP). **Na listopadových číslech je zajímavé, že výrazný pokles dynamiky zaznamenaly služby (zpomalení na 0,9 % r/r), což je trochu v protikladu s rychlým růstem mezd v polské ekonomice.** Aktuální čísla z eurostatu ukazují, že ve 3. čtvrtletí letošního roku mzdové náklady v Polsku vzrostly o 6,7 % r/r.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



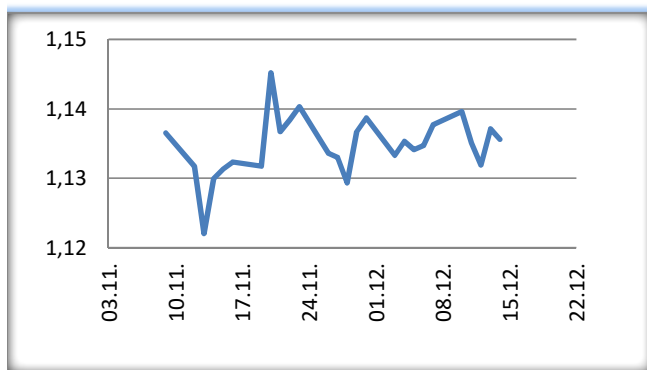
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



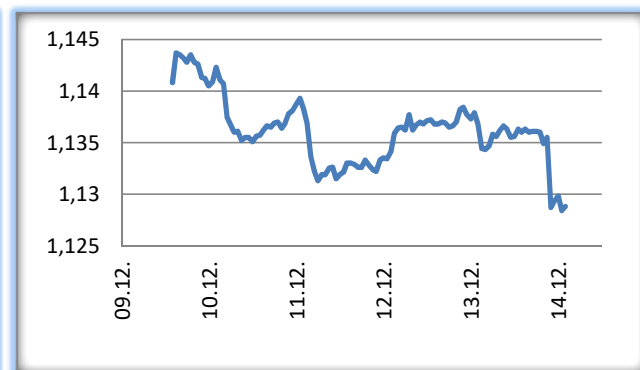
Vývoj EUR/USD

- Vývoj na hlavním měnovém páru lze v tomto týdnu rozdělit do tří částí. Na začátku týdne euro otevřelo na silnějších hodnotách a pohybovalo se nad hladinou 1,14 USD/EUR. Během pondělního odpoledne však oslabilo a až do pátečního rána se obchodovalo v rozmezí 1,13 – 1,14 USD/EUR. V pátek dopoledne, po výrazně horších datech z eurozóny (PMI), euro oslabilo a zamířilo pod hladinu 1,13 USD/EUR na nejnižší úroveň od konce listopadu.
- Zasedání Evropské centrální banky (ECB) patří pravidelně mezi nejsledovanější ekonomické události. Čtvrtletní zasedání ECB se však o pozornost muselo dělit se summitem EU. **ECB ve čtvrtek oficiálně potvrdila, že v prosinci definitivně ukončí program nákupu cenných papírů (tzv. APP)**, často označovaný jako tzv. kvantitativní uvolňování (QE). V příštím roce však bude ECB pokračovat v reinvesticích výnosů z cenných papírů zakoupených v rámci programu APP. Hlavní úroková sazba zůstala beze změny na úrovni 0 %. I nadále platí, že první zvýšení úrokových sazeb nelze očekávat dříve než ve druhé polovině příštího roku. ECB rovněž zveřejnila novou makroekonomickou prognózu, ve které počítá pro rok 2019 s nižším růstem HDP (1,7 % místo předchozích 1,8 %) a nižším růstem spotřebitelské inflace (1,6 % místo předchozích 1,7 %).
- **V pátek dopoledne rozhodně nepotěšily předstihové ukazatele v podobě indexů PMI ze dvou největších evropských ekonomik – z Francie a z Německa.** Zatímco v Německu v prosinci pokračoval pozvolný pokles podnikatelských nálad v průmyslu (51,5 bodu) i ve službách (52,5 bodu), tak ve Francii to byl v případě služeb strmý pád (49,6 z listopadových 55,1 bodu). V Německu i v prosinci pokračoval pokles nových exportních zakázek ve zpracovatelském průmyslu, což na optimismu směrem do začátku příštího roku rozhodně nepřidává. Pod výrazný pokles francouzského PMI ve službách se v prosinci nepochybně promítly protesty, které Francii zmítají od konce listopadu.

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.
