



KOMENTÁŘ

20. prosince 2019, 51. týden

Příští týdenní zprávy budou zveřejněny v pátek 3.1.2020

Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Bankovní rada České národní banky ponechala hlavní úrokovou sazbu na 2,00 %
- DE** - Index podnikatelského klimatu Ifo v prosinci vzrostl na 96,3 z listopadových 95,1 bodu
- EZ** - Kompozitní index PMI v prosinci setrval na 50,6 bodu
- US** - Sněmovna reprezentantů schválila impeachment D. Trumpa

Očekávané události

- CZ** - Konjunkturální průzkum (prosinec), Index PMI ve výrobním sektoru (prosinec)
- DE** - Index spotřebitelských cen (prosinec) - předběžný odhad
- PL** - Index spotřebitelských cen (prosinec) - předběžný odhad
- US** - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (listopad), Spotřebitelská důvěra (prosinec)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,41	25,51	25,37	25,43	-0,02	0,06%
USD/CZK	22,86	22,95	22,77	22,86	0,00	0,01%
PLN/CZK	5,947	5,983	5,940	5,973	-0,03	0,43%
GBP/CZK	30,47	30,68	29,70	29,78	0,69	-2,31%
EUR/PLN	4,252	4,282	4,252	4,255	0,00	0,08%
EUR/USD	1,1117	1,1174	1,1107	1,1121	0,00	0,04%
EUR/HUF	328,89	331,41	328,08	330,23	-1,34	0,41%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,43	25,60	25,70	25,60	25,40
USD/CZK	22,86	23,06	23,15	22,65	22,28
PLN/CZK	5,97	5,95	5,98	5,95	5,98
EUR/USD	1,112	1,11	1,11	1,13	1,14

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

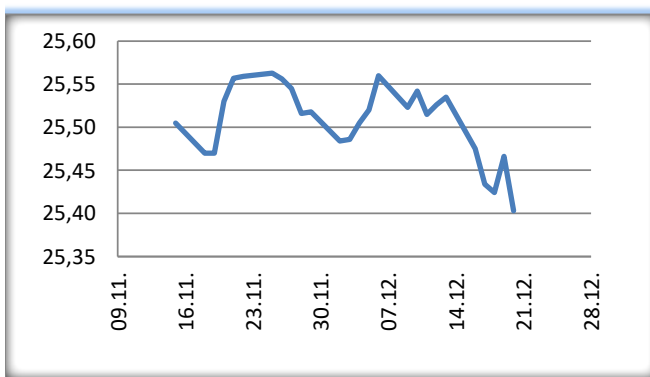
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	6.2.	2,00	2,00	2,00	2,00
ECB	23.1.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	29.1.	1,75	1,50	1,50	1,50

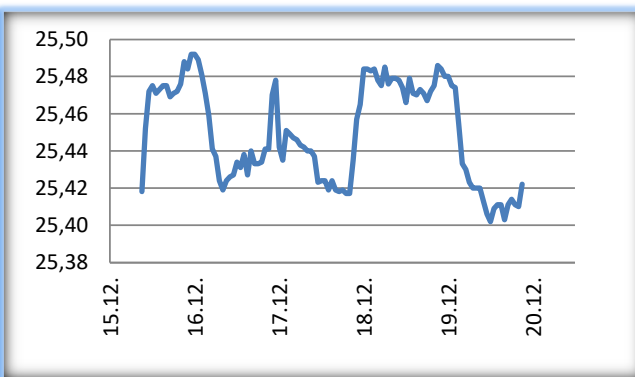
Vývoj EUR/CZK

- Koruna vůči euru v pondělí posílila pod hladinu 25,50 CZK/EUR, kde se následně obchodovalo po zbytek týdne.
- Klíčovou makroekonomickou událostí tohoto týdne bylo zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB), na kterém centrální bankéři v souladu s předpoklady ponechaly úrokové sazby beze změny. **Hlavní sazba tak setrvává na úrovni 2,00 %**. Aktuální makroekonomická prognóza sice bankovní radě doporučuje jedno zvýšení sazeb v tomto čtvrtletí, a ještě jedno zvýšení sazeb v 1. čtvrtletí příštího roku, avšak většina centrálních bankéřů dopředu celkem jednoznačně avizovala, že momentálně upřednostňuje stabilitu sazeb. Přesto se v bankovní radě našli dva centrální bankéři (s vysokou mírou pravděpodobnosti se jednalo o V. Bendu a T. Holuba), kteří na středečním zasedání hlasovali pro vyšší sazby.
- Prosincové zasedání ČNB lze hodnotit jako konzistentní v návaznosti na předchozí zasedání. Guvernér J. Rusnok zopakoval, že se debata v bankovní radě primárně odehrávala v duchu, zda sazby ponechat beze změny či zda je zvýšit, přičemž první varianta našla větší podporu. Rychlejší růst spotřebitelské inflace bankovní rada nepovažuje za výraznější problém, když za listopadovým meziročním růstem inflace o 3,1 % stály částečně dražší potraviny a obecně položky ležící mimo dosah opatření měnové politiky. To platí i pro dočasně rychlejší růst inflace na začátku příštího roku.
- **Stabilita sazeb je nejpravděpodobnějším scénářem minimálně i pro 1. čtvrtletí příštího roku.** Politicko-ekonomická situace ve vnějším prostředí se sice v prosinci po výsledcích voleb ve Velké Británii a vylepšení obchodních vztahů mezi USA a Čínou zlepšila, avšak určitá nejistota i nadále přetrvává. Poslední údaje z eurozóny a z Německa sice naznačují, že dochází ke stabilizaci ekonomické aktivity, nicméně ani zde zatím není jednoznačně vyhráno. Domácí čísla navíc potvrzují, že česká ekonomika zpomaluje, což se bude v příštím roce postupně promítat i do oslabení domácích poptávkově inflačních tlaků. Pokud se bude hospodářský vývoj v domácí ekonomice a vnějším prostředí vyvíjet optimističtější směrem, tak zvýšení sazeb ČNB je reálné, ale podle mě ne dříve než ve 2. čtvrtletí. A záviset bude samozřejmě i na kurzu korun. Čím silnější koruna, tím nižší šance na utažení měnové politiky, a to samé platí samozřejmě i v opačném gardu.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



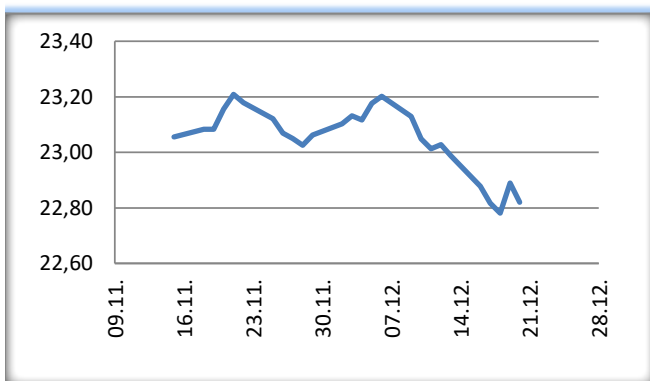
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



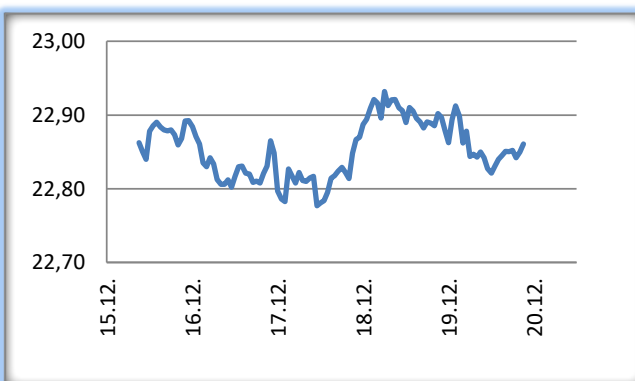
Vývoj USD/CZK

- Obchodování koruny vůči americkému dolaru se v tomto týdnu odehrávalo primárně v rozmezí 22,80 – 22,95 CZK/USD.
- První fáze obchodní dohody mezi USA a Čínou se sice nakonec letos stihla, což je jistě pozitivní zpráva. Na druhé straně je však třeba obratem dodat, že se těžiště obchodního konfliktu může v příštím roce přesunout mezi USA a EU. Podle amerického obchodního zmocněnce R. Lighthizera totiž nelze vyloučit, že USA zvýší cla na dovoz evropského zboží. Schodek americké obchodní bilance s EU loni činil 169 mld. dolarů a letos by se mohl vyšplhat až na 180 mld. dolarů. Podle Lighthizera nelze snížit celkový schodek americké obchodní bilance bez toho, aniž by došlo ke snížení schodku obchodu s EU. USA přitom zvýšily cla na dovoz evropského zboží v objemu 7,5 mld. dolarů v říjnu, a to v reakci na to, že EU nezákonně subvencovala výrobce letadel Airbus. Dlouhodobě se přitom spekuluje o zvýšení amerických cel na dovoz osobních automobilů z EU ze současných 2,5 % až na 25 %. **Bohužel zcela nelze vyloučit, že i příštím roku bude dominovat obchodní protekcionismus, avšak na místě Číny bude figurovat EU.**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



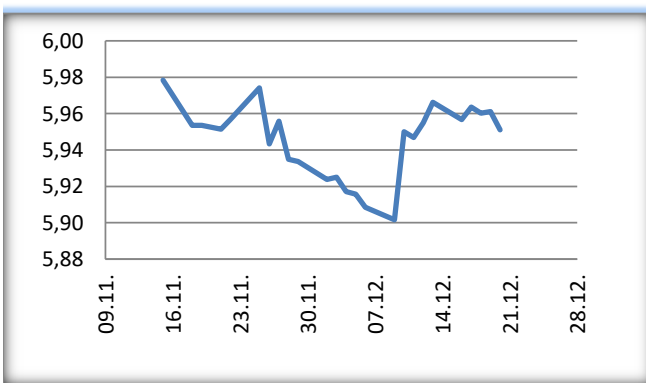
USD/CZK - vývoj za poslední týden



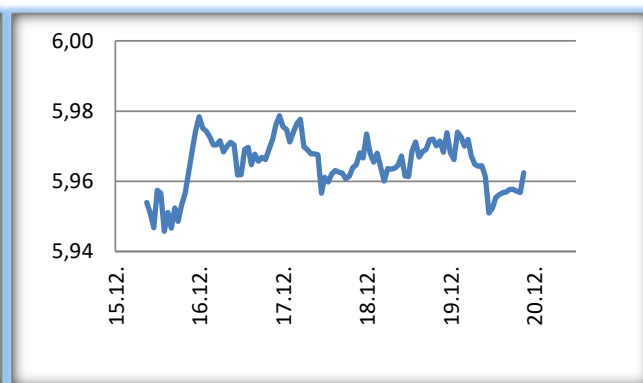
Vývoj PLN/CZK

- Obchodování koruny vůči polskému zlotému se v tomto týdnu odehrávalo především 2-4 haléře pod hranici 6 CZK/PLN.
- Tento týden byl bohatý na makroekonomické statistiky z Polska. V pondělí byla zveřejněna jádrová složka spotřebitelské inflace (v prosinci zrychlení meziročního růstu na 2,6 %). Ve středu listopadová čísla z pracovního trhu – mzdy v soukromém sektoru zpomalily na 5,3 % r/r, zatímco tempo růstu zaměstnanosti zrychlilo na 2,6 % r/r. Ve čtvrtek listopadová průmyslová produkce po očištění o sezonní vlivy vzrostla o 1,5 % m/m a 5,4 % r/r. V pátek maloobchodní tržby za listopad vzrostly o 5,2 % r/r. **V souhrnu zveřejněná čísla obrázků pozvolna zpomalující polské ekonomiky, která si však s ohledem na vnější politicko-ekonomický vývoj vede i nadále velmi solidně.**

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



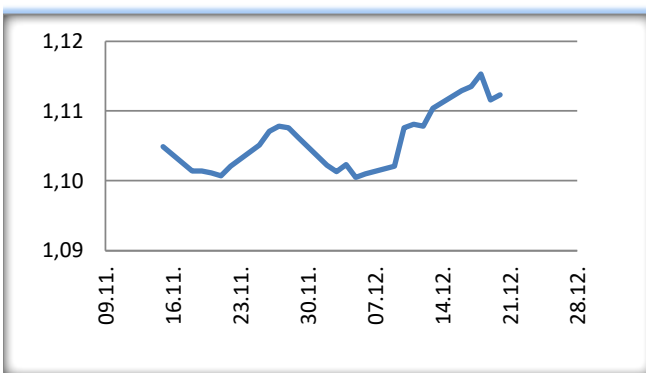
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



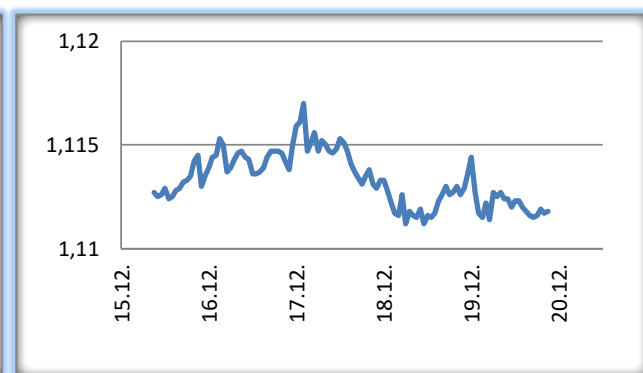
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se se v tomto týdnu obchodovalo v rozmezí 1,111 – 1,117 USD/EUR. V pátek zkraje odpoledne euro oslabilo a zamířilo pod hladinu 1,11 USD/EUR.
- Předběžný odhad prosincového indexu PMI v eurozóně ukázal, že se ekonomická aktivita začíná v závěru letošního roku stabilizovat. I když jak se to vezme, vhodnější by bylo možná hodnotit situaci tak, že zatímco služby již své dno pravděpodobně našly, tak průmysl ho stále ještě hledá. Kompozitní index PMI v prosinci za eurozónu sice stagnoval na hodnotě 50,6 bodu, avšak zatímco v sektoru služeb došlo ke zlepšení, tak situace ve výrobním sektoru se zhoršila. Konkrétně PMI ve službách v prosinci vzrostl na 52,4 bodu (v listopadu 51,9 bodu), zatímco PMI ve výrobě poklesl na 45,9 bodu (v listopadu 47,4 bodu) – 86měsíční minimum. **Divergentní vývoj mezi službami a výrobním sektorem je vidět jak v případě samotné produkce, tak i ve vývoji nových zakázek, zásob, zaměstnanosti či cenách.** Stále slabá je situace v německém výrobním sektoru (PMI v prosinci na 43,4 bodu) – rychleji v prosinci klesala produkce i zaměstnanost, naopak tempo poklesu nových zakázek zpomalilo. Výsledně i v prosinci platilo, že lépe se aktuálně daří Francii, než Německu, a to primárně kvůli přetrvávajícím problémům v německém průmyslu.
- **V o něco lepším světle oproti PMI vyzněl německý Ifo index (v prosinci 96,3 bodu oproti listopadovým 95,1 bodu), když ke zlepšení došlo jak ve složce hodnocení současné situace, tak i očekávání.** V rámci sledovaných odvětví zůstává nejslabší situace ve zpracovatelském průmyslu (-5,0 bodu), pozitivem jsou však známky stabilizace. O něco lepší je situace v obchodu (0,0 bodu). Na opačném pólu je stavební sektor (17,9), kde se však v prosinci poměrně výrazně zhoršila očekávání. Významné zlepšení si naopak v prosinci připsal sektor služeb (21,3 bodu). Celkově prosincové Ifo zapadá do obrázku jen anemicky rostoucí německé ekonomiky v závěru letošního roku. Minimálně i v příští polovině příštího roku budou tahounem hospodářského růstu služby, zatímco od průmyslu můžeme čekat lepší výsledky spíše až v jeho druhé polovině.

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.
