



## KOMENTÁŘ

4. ledna 2019, 1.týden

### Klíčové události a ukazatele

- CZ - Index PMI ve výrobě v prosinci poklesl na 49,7 bodu z listopadových 51,8 bodu**
- EZ - Spotřebitelská inflace v prosinci podle předběžného odhadu zpomalila na 1,6 % r/r**
- PL - Spotřebitelská inflace v prosinci podle předběžného odhadu zpomalila na 1,1 % r/r**
- US - Index aktivity ve výrobním sektoru ISM v prosinci poklesl na 54,1 bodu z listopadových 59,3 bodu**

### Očekávané události a ukazatele

- CZ - Index spotřebitelských cen (prosinec)**
- PL- Zasedání polské centrální banky (NBP)**
- US - Index ISM v sektoru služeb (prosinec)**
- US - Index spotřebitelských cen (prosinec)**

### Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,73	25,80	25,58	25,65	0,08	-0,32%
USD/CZK	22,47	22,76	22,34	22,49	-0,02	0,09%
PLN/CZK	5,982	6,004	5,915	5,969	0,01	-0,21%
GBP/CZK	28,52	28,83	27,90	28,49	0,04	-0,12%
EUR/PLN	4,295	4,312	4,278	4,296	0,00	0,03%
EUR/USD	1,1465	1,1496	1,1303	1,1403	0,01	-0,54%
EUR/HUF	321,11	322,92	319,81	321,38	-0,27	0,08%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,65	25,50	25,20	25,00	25,00
USD/CZK	22,49	22,17	21,36	20,83	20,00
PLN/CZK	5,97	6,00	6,00	6,02	6,02
EUR/USD	1,140	1,15	1,18	1,20	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

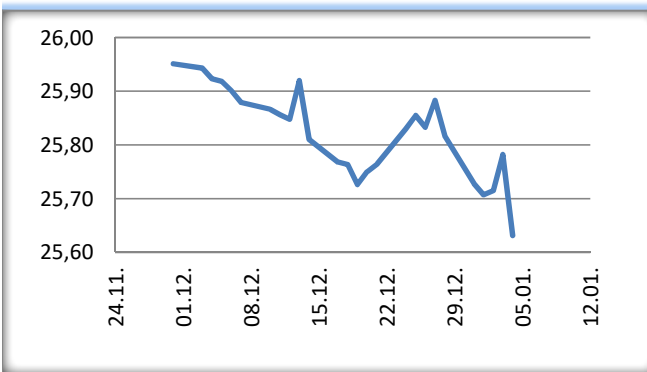
#### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	7.2.	1,75	2,00	2,25	2,25
ECB	24.1.	0,00	0,00	0,00	0,25
FED	30.1.	2,50	2,75	3,00	3,00

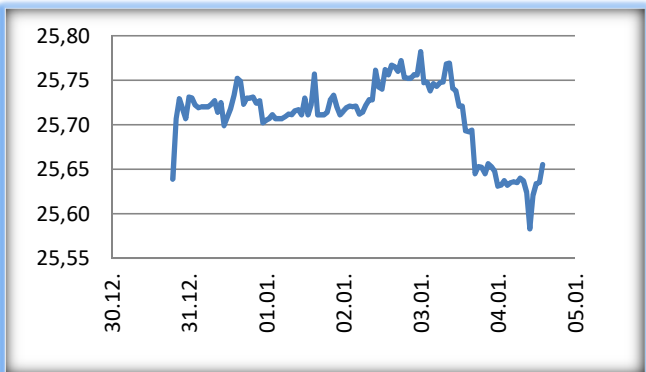
## Vývoj EUR/CZK

- Koruně se v úvodu nového roku dařilo. Během čtvrtku zamyřila pod hladinu 25,70 CZK/EUR na nejsilnější hodnoty od konce září a v pátek dopoledne dokonce testovala úroveň 25,60 CZK/EUR. Je to docela zajímavé, protože domácí makroekonomická data ani sentiment na globálních finančních trzích posílení koruny příliš nenahrávají.
- S nadsázkou lze říci, že se koruna snaží naplnit listopadovou prognózu České národní banky (ČNB), ve které je průměrný kurz pro 1. čtvrtletí letošního roku vymezen úrovní 25,10 CZK/EUR a pro 2. čtvrtletí dokonce úrovní 24,70 CZK/EUR. Zde je nutné zmínit, že i v loňském roce měla koruna podle prognóz ČNB posilovat, avšak realita byla odlišná. Koruně v loňském roce nepomohlo ani rychlé zvyšování úrokových sazeb ČNB a tím pádem otevírající se úrokový diferenciál ve prospěch české měny ani přebytekový běžný účet platební bilance a rychlejší růst HDP oproti eurozóně. Za jeden z klíčových důvodů, proč loni koruna neposilovala, lze označit určitou averzi finančních trhů k měnám emerging markets (EM), kam je nadále řazena i česká měna. Určitá nechuť směrem k EM měnám je logická. Proč by měli investoři podstupovat za vyšší výnos vyšší riziko, když Americká centrální banka (Fed) loni dále zvyšovala sazby a nabízela tak vyšší výnos s nižším rizikem. **A klíčem k letošnímu vývoji koruny bude velmi pravděpodobně opět převládající nálada na finančních trzích, když domácí makroekonomická data budou i nadále spíše upozaděna.**
- Z pohledu domácích makroekonomických statistik letošní rok nezačal vůbec dobře, když index PMI za prosinec poprvé od července 2016 skončil pod hladinou 50 bodů, která je předělem mezi růstem a poklesem výroby. Podnikatelská důvěra ve zpracovatelském průmyslu je podle indexu PMI dokonce druhá nejnižší od prosince 2012. Pod prosincové snížení PMI se podepsal pokles výroby, a především další pokles objemu nových zakázek. Znepokojující je především pokračující prudký pokles nových zakázek ze zahraničí, který do značné míry souvisí s problémy automobilového sektoru. Hodně důležité bude sledovat, zda se citelné zpomalení průmyslu, které indikuje PMI, projeví i v tvrdých datech (průmyslová produkce) a také to, zda se index PMI pod hladinou 50 bodů udrží i v nadcházejících měsících. **Vývoj PMI v eurozóně bohužel ukazuje spíše na druhou možnost, tj. na to, že setrvání PMI pod či těsně nad 50 body nebude jen jednoměsíční záležitostí.**
- Ve čtvrtek ministerstvo financí ČR zveřejnilo výsledek hospodaření státního rozpočtu v loňském roce s přebytkem ve výši 2,9 mld. korun. Státní rozpočet byl sice pro rok 2018 navržen jako schodkový ve výši 50 mld. korun, ale již v průběhu roku bylo zjevné, že stát bude hospodařit s nižším než plánovaným schodkem a výsledkem byl nakonec mírný přebytek. Tento nesoulad byl způsoben především vyšším, než očekávaným výběrem daní a sociálního pojištění. Pro rok 2019 je navržen státní rozpočet se schodkem ve výši 40 mld. korun a s ohledem na možná až příliš optimistická očekávání Ministerstva financí na příjmové straně a nárůstu mandatorních výdajů na výdajové straně je dost pravděpodobné, že schodek 40 mld. bude letos skutečně dodržen, v horším případě i překročen.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



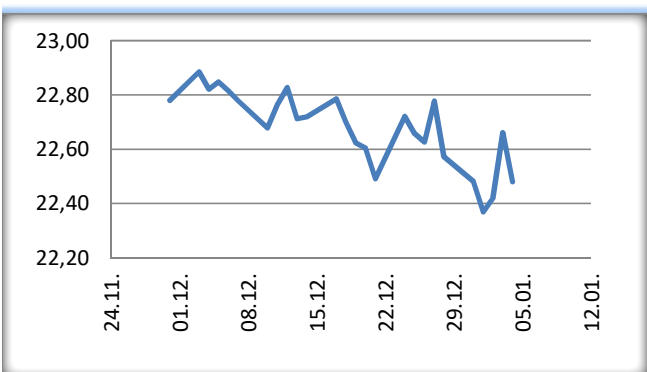
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



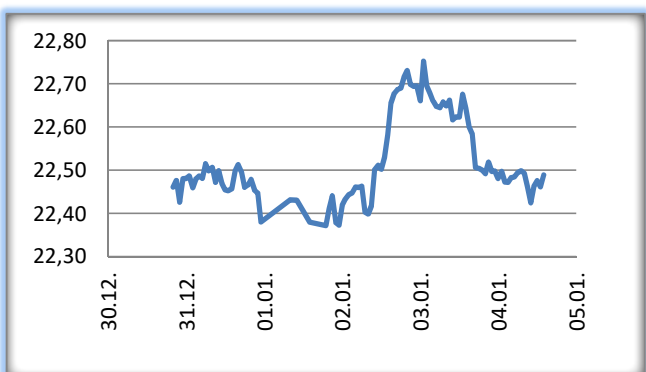
## Vývoj USD/CZK

- Vůči americkému dolaru koruna sice v první pracovní den letošního roku oslabil nad hladinu 22,70 CZK/USD, ale během čtvrtku velkou část ztrát smazala a v pátek dopoledne se nacházela pod hladinou 22,50 CZK/USD. Tyto řádky jsou psány před dnešními odpoledními daty z amerického pracovního trhu, které ještě mohou s kurzem dolaru pořádně zahýbat.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



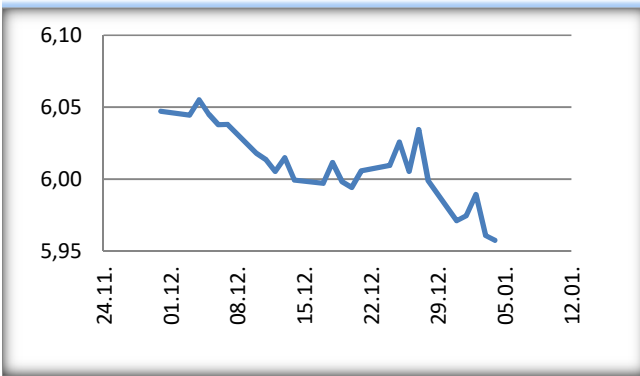
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



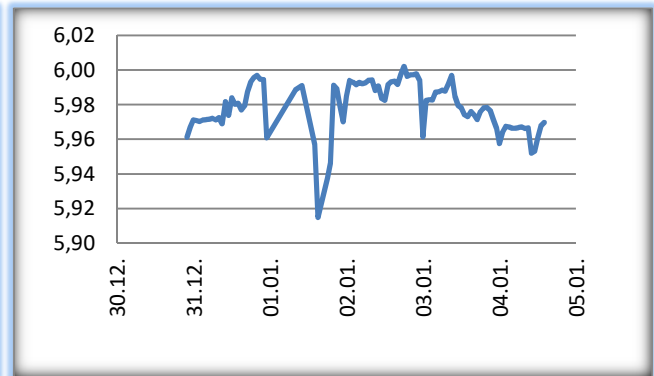
## Vývoj PLN/CZK

- Koruna vůči polskému zlotému v úvodu nového roku posílila, když převládaly obchody pod hranicí 6 CZK/PLN.
- Zatímco výrobní index PMI se v Německu v prosinci ještě udržel nad hladinou 50 bodů, tak v případě Polska se již druhý měsíc v řadě (listopad a prosinec) nacházel pod 50bodovou hranicí, což signalizuje pokles průmyslové produkce v závěru loňského roku. Pod pokles PMI se i v Polsku přičinily významnou měrou nové zakázky. V pátek byl zveřejněn předběžný odhad prosincové inflace, do které se již stačil promítnout propad cen ropy. **V meziročním srovnání tak inflace v prosinci zpomalila na 1,1 % z listopadových 1,3 %, což je nejslabší hodnota za celý rok 2018.**

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



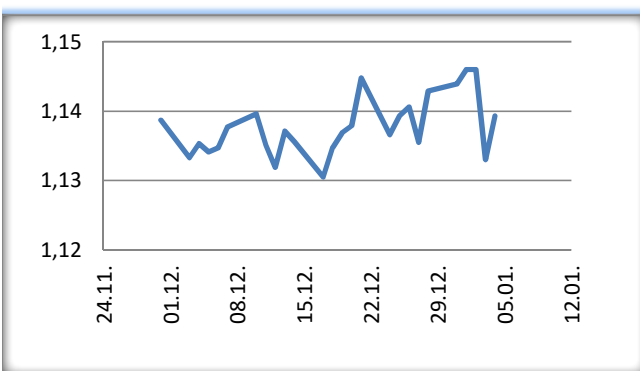
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



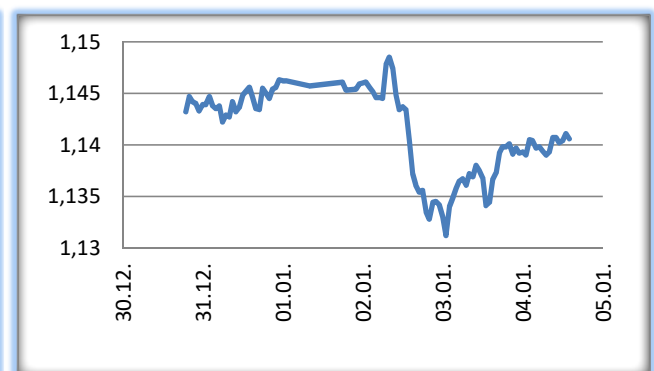
## Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se i na začátku nového roku obchodovalo v bočním trendu vymezeném hladinami 1,13 – 1,15 USD/EUR. V tomto pásmu se kurz až na výjimky pohybuje od druhé poloviny loňského října. Euro sice ve středu oslabilo až těsně nad hladinu 1,13 USD/EUR, ale v pátek dopoledne se kurz již opět nacházel nad hladinou 1,14 USD/EUR. Tyto řádky jsou psány před dnešními odpoledními daty z amerického pracovního trhu, které ještě mohou s kurzem dolaru pořádně zahýbat.
- Z pohledu makroekonomických statistik nezačal letošní rok příliš optimisticky, když společným jmenovatelem byly tzv. předstihové indikátory v podobě indexů PMI v eurozóně a indexu ISM v USA. **Zatímco v případě eurozóny a PMI se jedná o pokračování trendu pozvolného poklesu, tak u USA a indexu ISM jde o novum, které ukazuje, že zpomalení hospodářského růstu nezůstane ušetřena ani největší světová ekonomika.**
- Ekonomická aktivita vyjádřená výrobním indexem PMI v eurozóně v závěru loňského roku oproti listopadu dále zpomalila, když u dvou ze čtyř největších ekonomik eurozóny (Francie a Itálie) se PMI v prosinci nacházel pod hladinou 50 bodů a u zbylých dvou (Německo a Španělsko) jen těsně nad 50 body. Konkrétně německý index PMI ve výrobním sektoru za prosinec byl potvrzen na hodnotě 51,5 bodu. Hodnota PMI přitom v průběhu celého loňského roku pozvolna klesala z rekordních 63,3 bodu (prosinec 2017), když lze identifikovat dva zdroje tohoto poklesu – (1) zpomalení globálního ekonomického růstu včetně zvýšení obchodního protekcionismu a (2) problémy v automobilovém sektoru související s emisními normami i zvolňující poptávkou po nových automobilech v EU. Nepříznivou zprávou je, že tyto zdroje poklesu budou převládat minimálně i v prvních měsících letošního roku a německý výrobní PMI index se tak bude pohybovat těsně nad 50 body, v horším případě nelze vyloučit i propad pod 50bodovou hranici.
- Výrobní index ISM v USA se v prosinci nacházel na úrovni 54,1 bodu. To samo o sobě sice není špatné číslo, které však již vypadá o poznání hůře, když se podíváme na meziměsíční pokles (v listopadu ISM činil 59,3 bodu) a dále na výrazný pokles subindexu nových zakázek (v prosinci 51,1 bodu oproti listopadovým 62,1 bodu). Ostatně nové zakázky hrají klíčovou roli poklesu i v případě indexů PMI v eurozóně včetně Německa. Zpomalení evropské a americké ekonomiky v závěru loňského, a především v úvodu letošního roku (nelze příliš předpokládat, že se situace již v 1. čtvrtletí zásadně zlepší) je tak téměř neuvěřitelné.

### 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.

---