



KOMENTÁŘ

21. února 2020, 8. týden

Příští týdenní zprávy budou zveřejněny v pátek 6.3.2020

Klíčové události a ukazatele

EZ - Index ekonomického sentimentu ZEW v únoru poklesl na 10,4 z lednových 25,6 bodu

EZ - Kompozitní index PMI v únoru podle předběžného odhadu vzrostl na 51,6 z lednových 51,3 bodu

PL - Průmyslová produkce v lednu vzrostla o 2,7 % m/m a 3,5 % r/r (sezónně očištěno)

US - Fed na lednovém zasedání hodnotil pozitivně vývoj ekonomiky

Očekávané události

ČR - Konjunkturální průzkum (únor)

DE - Index podnikatelského klimatu Ifo (únor)

PL - Hrubý domácí produkt (4. čtvrtletí) - zpřesněný odhad

US - Spotřebitelská důvěra (únor), Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (leden)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	24,86	25,10	24,78	25,05	-0,19	0,76%
USD/CZK	22,91	23,25	22,84	23,19	-0,28	1,20%
PLN/CZK	5,842	5,860	5,810	5,847	-0,01	0,09%
GBP/CZK	29,92	30,10	29,73	29,99	-0,07	0,22%
EUR/PLN	4,245	4,287	4,244	4,283	-0,04	0,88%
EUR/USD	1,0841	1,0851	1,0778	1,0801	0,00	-0,37%
EUR/HUF	335,45	338,38	333,99	337,06	-1,61	0,48%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,05	25,20	25,50	25,50	25,40
USD/CZK	23,19	23,33	23,83	23,18	22,68
PLN/CZK	5,85	5,86	5,86	5,86	5,91
EUR/USD	1,080	1,08	1,07	1,10	1,12

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	2,28	2,33	2,39	2,42	2,45
LIBOR USD	1,5823	1,6585	1,6916	1,7129	1,8020
EURIBOR	-0,509	-0,480	-0,411	-0,357	-0,287

Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	26.3.	2,25	2,25	2,00	2,00
ECB	12.3.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	18.3.	1,75	1,75	1,50	1,25

Vývoj EUR/CZK

- Koruna v tomto týdnu upustila od dalšího posilování a obchodování se vrátilo nad hranici 25 CZK/EUR.
- V tomto týdnu jsme zveřejnili aktualizovanou prognózu vývoje koruny vůči euru. Posílení koruny během ledna a první poloviny února až na úroveň 24,75 CZK/EUR (post-intervenční maximum koruny a nejsilnější hodnota koruny od roku 2012) považujeme za dočasné. **Opětný nárůst vnějších rizik, déletrvající slabost německého průmyslu a výsledně i zhoršující se vyhlídky pro českou ekonomiku v letošním roce zvyšují pravděpodobnost oslabení koruny a jejího návratu k hladině 25,50 CZK/EUR již ve 2. čtvrtletí letošního roku.**
- Prognóza ACZ je založena na postupném zhoršování ekonomického sentimentu na finančních trzích a návratu středoevropských měn na průměrné úrovni z roku 2019 (průměrný kurz koruny k euru v r. 2019 činil 25,67 CZK/EUR). Prognóza ACZ rovněž předpokládá další zpomalování hospodářského růstu v eurozóně a v Německu pod 1 % v letošním roce; negativní dopad na čínskou a výsledně i globální ekonomiku kvůli šíření koronaviru (dočasně nižší tempo průmyslové produkce v Číně a negativní dopady na mezinárodní dodavatelské řetězce); pozvolnou eskalaci obchodního protekcionismu mezi USA a EU; komplikace v dalším jednání mezi Velkou Británií a EU.
- Dalším předpokladem prognózy ACZ je, že tempo růstu české ekonomiky letos dále zpomalí a zamíří pod 2 %, zatímco spotřebitelská inflace se v první polovině letošního roku bude nacházet nad 3 %. Bankovní rada České národní banky (ČNB) v únoru nečekaně zvýšila úrokové sazby o 0,25procentního bodu. S ohledem na nově se kumulující rizika ve vnějším prostředí, výraznější a déletrvající oslabení průmyslu a významnější zpomalení domácí ekonomiky v letošním roce však očekáváme, že ve 2. polovině letošního roku bude ČNB přinucena zvážit pro změnu snížení úrokových sazeb.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



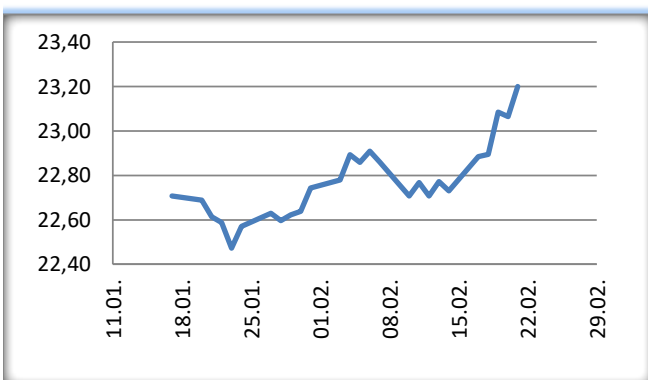
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

- Koruna vůči americkému dolaru v tomto týdnu oslabila nad hladinu 23 CZK/USD a ve druhé polovině týdne se obchodovalo kolem hladiny 23,20 CZK/USD (nejslabší hodnoty koruny v letošním roce, respektive od loňského listopadu).
- Ve středu byl zveřejněn záznam z lednového zasedání Americké centrální banky (Fed), na kterém centrální bankéři ponechali jednomyslně hlavní úrokovou sazbu beze změny v rozmezí 1,50 – 1,75 %. **Podle centrálních bankéřů jsou aktuálně úrokové sazby nastaveny přiměřeně tak, aby podporovaly hospodářský růst v USA a růst zaměstnanosti.** Repo operace, kdy Fed dodává likvidu finančnímu sektoru, by mohli skončit v květnu. Spotřebu domácností Fed hodnotil pozitivně, když k růstu spotřeby přispívá pozitivní vývoj na pracovním trhu s nízkou nezaměstnaností a růstem mezd. Na druhé straně jsou zde i rizika, když tím nejaktuálnějším je vývoj kolem koronaviru s paralyzou čínské ekonomiky.
- Riziko koronaviru (omezení produkce v Číně, problémy s dodávkami, oslabení koupěschopnosti čínské střední třídy) se začíná pozvolna přenášet i na americké korporace (např. Apple). Je téměř jistotou, že na březnovém zasedání Fedu bude rizikům spojených s epidemií koronaviru věnováno více pozornosti. Zatím je však nutno říci, že čísla z americké ekonomiky jsou na začátku letošního roku velmi solidní, i když výnosová křivka dluhopisů opět signalizuje možnost hospodářské recese v největší světové ekonomice.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



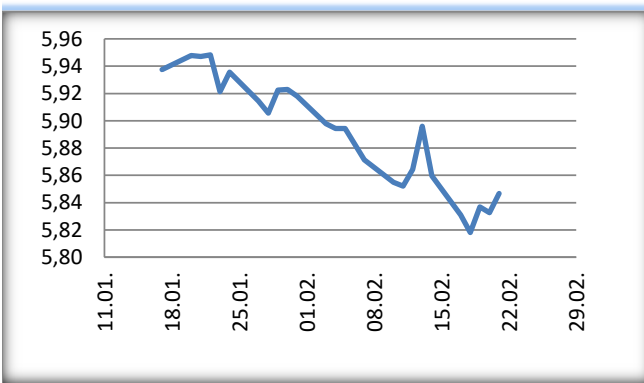
USD/CZK - vývoj za poslední týden



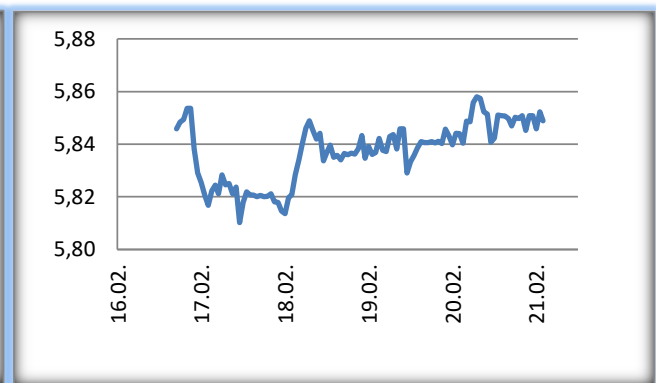
Vývoj PLN/CZK

- Na měnovém páru s polským zlotým koruna v úvodu týdne posílila téměř na úroveň 5,81 CZK/PLN (letošní maximum koruny a zároveň její nejsilnější hodnoty od roku 2012). Ve druhé polovině týdne následně převažovaly obchody v blízkosti hladiny 5,85 CZK/PLN.
- Tento týden byl poměrně bohatý na nové statistiky z polské ekonomiky. Ve středu byla zveřejněna lednová čísla z pracovního trhu v podobě vývoje mezd a zaměstnanosti v soukromém sektoru. Zatímco tempo růstu mezd zrychlilo na 7,1 % r/r, tak dynamika u zaměstnanosti zpomalila na 1,1 % r/r. **V kontextu s předchozími měsíci tak na začátku letošního roku dostáváme obrázek zpomalující polské ekonomiky.** Zaměstnanost bude zvlňovat i v nadcházejících měsících. Nominální mzdy sice svízně porostou, avšak v reálném vyjádření po očištění o inflaci bude i jejich tempo zpomalovat. Výsledně je tak v letošním roce nutné počítat i se zpomalováním spotřeby domácností a jejím nižšímu příspěvku do růstu polského HDP. Tento scénář ostatně potvrzuje i lednový růst maloobchodu jen o 3,4 % r/r.
- Ve čtvrtek byla zveřejněna solidní čísla z lednového průmyslu (+2,7 % m/m a +3,5 % r/r po sezónním očištění). Velmi slušně se dařilo exportně orientovaným průmyslovým podnikům. Otázkou je, co přinesou nadcházející měsíce a pravděpodobnější variantou je zhoršení situace v polském průmyslu.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



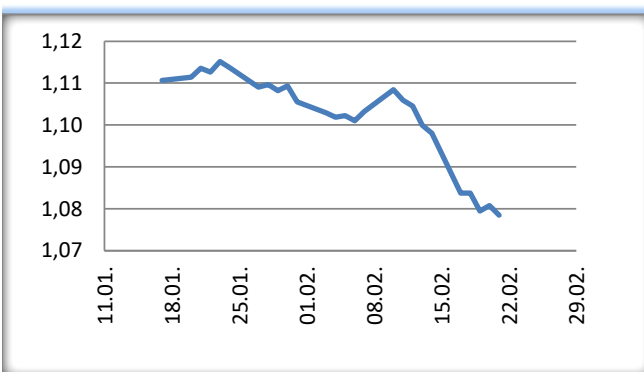
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



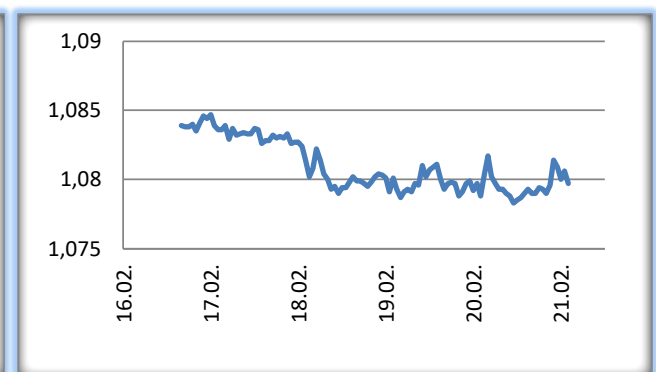
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru v tomto týdnu pokračovalo pozvolné oslabování eura. Společná evropská měna záměřila až na úroveň 1,078 USD/EUR, což je její nejslabší hodnota v letošním roce a zároveň nejslabší hodnota od dubna 2017, tj. téměř tříleté minimum. Zkraje pátečního odpoledne se obchodovalo na úrovni 1,08 USD/EUR.
- Lednové zasedání Evropské centrální banky (ECB) se neslo primárně v duchu zahájení strategické revize její měnové politiky včetně definice inflačního cíle. Výsledky by měly být známy v závěru letošního roku. V tomto týdnu byl zveřejněn záznam z lednového zasedání ECB, který lze hodnotit jako mírně optimistický. Podle ECB se na začátku letošního začaly kumulovat proinflační tlaky a začala i mírně ustupovat rizika ohrožující hospodářský růst eurozóny. Popravdě řečeno samotný začátek letošního roku opravdu začal v optimistickém duchu, když se po vleklých jednáních podařilo zastavit eskalaci obchodního protekcionismu mezi USA a Čínou a skončily (ne úplně) i nekonečné peripetie kolem brexitu. Ve světle těchto událostí se tak nelze umírněnému optimismu ECB divit.
- **Samotný závěr ledna a únor však do vývoje globální ekonomiky opět přinesl výraznou nejistotu, a to v podobě koronaviru, v návaznosti na to paralyzu čínské ekonomiky a výsledně i nové velké riziko pro německou a tím pádem i evropskou ekonomiku.** Na začátku února byla zveřejněna velmi slabá prosincová data z německého a evropského průmyslu. Německý index PMI ve výrobě sice v únoru nečekaně vzrostl (47,8 bodu), avšak další měsíce přinesou pravděpodobněji opětovný pokles PMI. Oživení evropské ekonomiky se tak minimálně odkládá. S tím, jak v posledních týdnech narůstají hospodářská rizika, se tak přímo úměrně zvyšuje i pravděpodobnost dalšího uvolnění měnové politiky ECB ve 2. čtvrtletí letošního roku. Vzhledem k silně záporné diskontní úrokové sazbě (-0,50 %) ECB měnovou politiku pravděpodobně uvolní skrz navýšení měsíčního nákupu cenných papírů (ze současných 20 mld. na 40 mld. eur) v rámci programu APP.

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.
