



KOMENTÁŘ

19. března 2021, 11. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Maloobchodní tržby v lednu poklesly o 6,6 % m/m a o 6,5 % r/r
- DE** - Index ekonomického sentimentu ZEW v březnu vzrostl na 76,6 z únorových 71,2 bodu
- PL** - Průmyslová produkce v únoru vzrostla o 0,4 % m/m a o 4,5 % r/r
- US** - Americká centrální banka významně zlepšila novou makroekonomickou prognózu

Očekávané události a ukazatele

- CZ** - Zasedání bankovní rady České národní banky
- DE** - Index podnikatelského klimatu Ifo (březen)
- EZ** - Kompozitní index PMI (březen)
- US** - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (únor)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	26,14	26,21	25,93	26,12	0,02	-0,06%
USD/CZK	21,88	22,01	21,65	21,95	-0,07	0,34%
PLN/CZK	5,699	5,713	5,635	5,651	0,05	-0,86%
GBP/CZK	30,46	30,63	30,22	30,54	-0,08	0,25%
EUR/PLN	4,576	4,628	4,576	4,621	-0,04	0,97%
EUR/USD	1,1948	1,1988	1,1882	1,1898	0,01	-0,42%
EUR/HUF	366,26	369,12	365,62	367,79	-1,53	0,42%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	26,12	26,30	26,10	25,70	25,50
USD/CZK	21,95	22,10	21,39	20,89	20,40
PLN/CZK	5,65	5,78	5,80	5,71	5,80
EUR/USD	1,190	1,19	1,22	1,23	1,25

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,27	0,31	0,36	0,43	0,56
LIBOR USD	0,0904	0,1030	0,1938	0,2110	0,2820
EURIBOR	-0,567	-0,560	-0,546	-0,517	-0,482

Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	24.3.	0,25	0,25	0,25	0,50
ECB	22.4.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	28.4.	0-0,25	0-0,25	0-0,25	0-0,25

Vývoj EUR/CZK

• Obchodování koruny vůči euru se v tomto týdnu odehrávalo primárně v rozmezí 26,10 – 26,20 CZK/EUR. Domácí vývoj pandemie Covidu19 se dále stabilizoval, což se promítlo i do kurzu koruny. Česká měna byla relativně imunní i vůči dalšímu růstu výnosů na amerických dluhopisech, které se propadlo do oslabení zbylých měn středoevropského regionu. **Čas na opětovný návrat koruny pod hranici 26 CZK/EUR však podle nás ještě zatím nenazrál.**

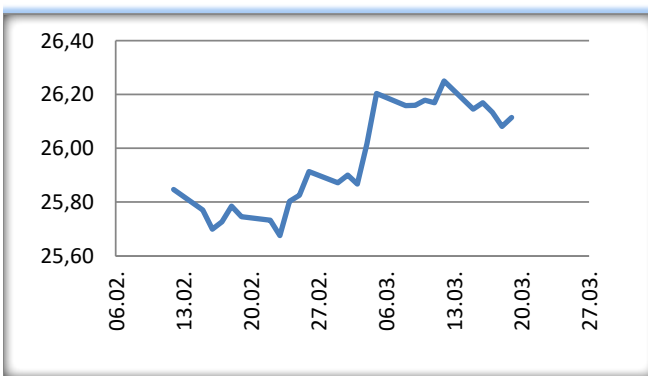
• Z domácích makroekonomických statistik byl zveřejněn vývoj maloobchodu na začátku roku. V lednu došlo k opětovnému zpřísnění restriktivních vládních opatření, což vedlo k nucenému zavření či omezení činnosti řady obchodů. Výsledkem tak byl lednový pokles maloobchodních tržeb o 6,6 % v meziměsíčním srovnání a o 6,5 % meziročně po očištění o kalendářní vlivy. Všechny segmenty maloobchodu si meziročně přispály pokles s výjimkou internetových obchodů. Lednová čísla z maloobchodu zároveň jasně ukázala, jaký bude vývoj v celém 1. čtvrtletí letošního roku. Vládní omezení pokračovala až do března, což se bude negativně promítat jak do samotného maloobchodu, tak i do spotřeby domácností. Zatímco mezikvartálnímu poklesu HDP se ČR ve 4. čtvrtletí loňského roku dokázala vyhnout, tak v 1. čtvrtletí letošního roku se to již nepovede. Nezaměstnanost v ČR zatím zůstává nízká a domácnosti dostaly významný impuls v podobě zrušení superhrubé mzdy, avšak vyšší čisté mzdy není kde utrácet. Zároveň na začátku letošního roku došlo k poklesu spotřebitelské důvěry. Výraznější oživení domácí spotřeby je možné očekávat teprve až od 2. čtvrtletí.

• **Hlavní makroekonomickou událostí příštího týdne je bezesporu středěční zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB). Je jasné, že bankovní rada ponechá na březnovém zasedání úrokové sazby beze změny.** Hlavní úroková sazba tak setrvá na úrovni 0,25 %, diskontní na 0,05 % a lombardní na 1,00 %. Březnové zasedání bankovní rady se zároveň obejde bez nové makroekonomické prognózy, kterou ČNB zveřejní až na začátku května.

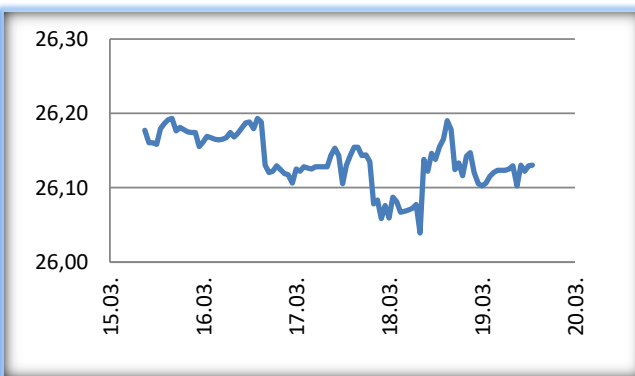
• Výsledkem restriktivních vládních opatření je posun domácího hospodářského oživení hlouběji do 2. čtvrtletí, čímž se odkládá i utažení měnových podmínek ze strany ČNB. Rozvory s centrálními bankéři v posledních týdnech vyznívají jasně v tom smyslu, že do doby, než bude pandemie Covid19 udržitelně pod kontrolou, tak je zvyšování úrokových sazeb zcela mimo hru. Premisa je taková, že riziko negativních dopadů v případě, že by ČNB začala zvyšovat sazby příliš brzy, je vyšší, než pokud by se ČNB se zvyšováním sazeb pozdílala. Původní optimistické odhady, že by mohla ČNB začít sazby zvyšovat ve 2. čtvrtletí, jsou nyní zcela passé. První možné zvýšení úrokových sazeb se tak přesouvá do 3. čtvrtletí, ale i to je v tuto chvíli spíše optimistický termín.

• Výsledně nejdůležitější je však to, že ČNB navzdory současnému vývoji nemění výhled na měnovou politiku. Pouze dochází ke změně načasování a oddálení zvýšení sazeb na pozdější termín. A to je naprosto zásadní rozdíl ve srovnání s dalšími centrálními bankami ve středoevropském regionu i ve srovnání s Evropskou centrální bankou. Z tohoto pohledu lze říci, že se ČNB poměrně ortodoxně drží svého hlavního mandátu, tj. inflačního cíle a cenové stability. A to je v současné době nákupů státních dluhopisů a záporných sazeb poměrně unikátní.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



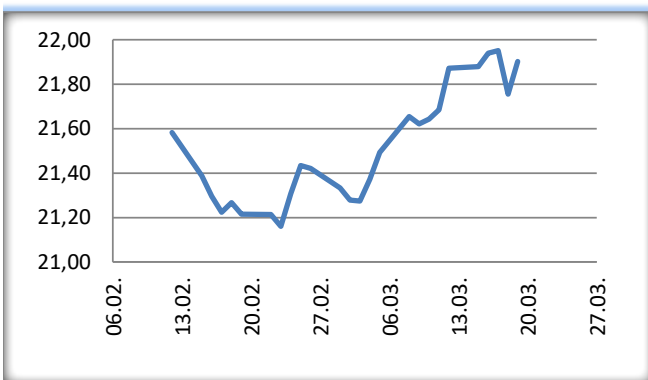
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



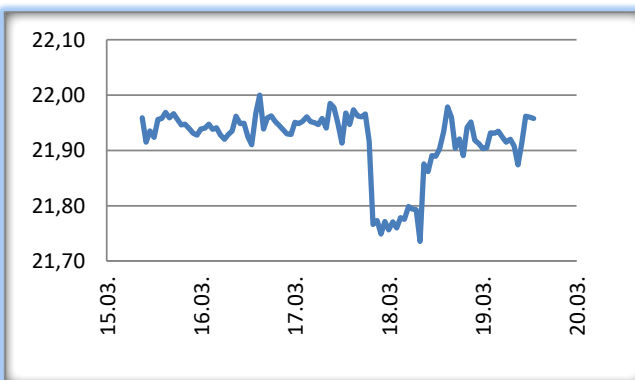
Vývoj USD/CZK

• Vůči americkému dolaru se koruna v tomto týdnu pohybovala především v rozmezí 21,90 – 22 CZK/USD s výjimkou středěčního včera, kdy reagovala na výsledek zasedání americké centrální banky (Fed). Více k zasedání Fedu v oddílu EURUSD.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



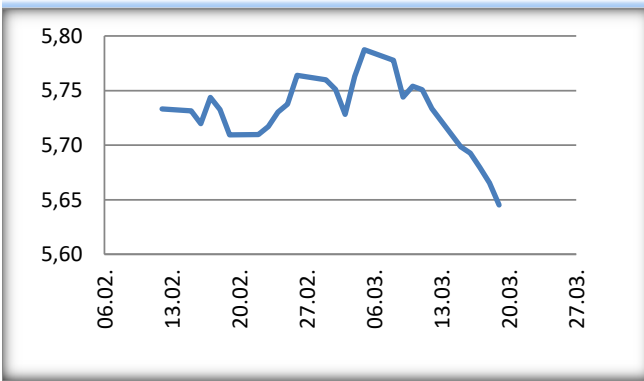
USD/CZK - vývoj za poslední týden



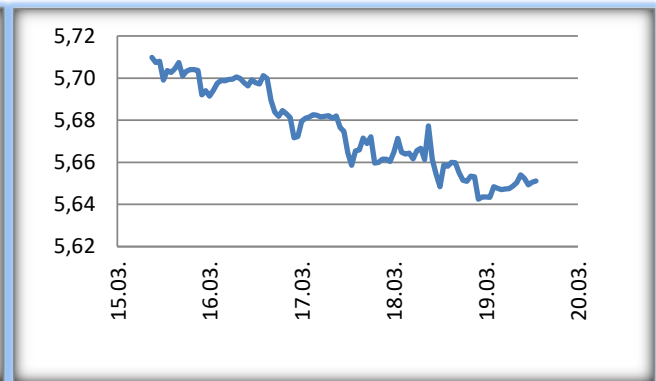
Vývoj PLN/CZK

- Polskému zlotému se v tomto týdnu nedařilo. Důvodem bylo prudké zhoršení pandemické situace v Polsku a zpřísnění restriktivních vládních opatření, která budou mít negativní dopad na ekonomickou aktivitu. Výsledkem bylo oslabení zlotého vůči euru až těsně pod hladinu 4,63 PLN/EUR (nejslabší hodnoty zlotého od loňského října). **Vůči koruně zlotý oslabil až na úroveň 5,65 CZK/PLN, což jsou nejslabší hodnoty zlotého od roku 2012.**
- V Polsku byl tento týden bohatý na čerstvá data z tamní ekonomiky. Spotřebitelské ceny v únoru vzrostly po zpřesnění o 0,5 % m/m a o 2,4 % r/r. Vysoko zůstává i přes mírné zpomalení jádrová složka inflace s meziročním růstem o 3,7 % r/r. Situaci na pracovním trhu v únoru charakterizoval pokles zaměstnanosti v soukromém sektoru o 1,7 % r/r, zatímco růst mezd zpomalil na 4,5 % r/r. Solidní výkonnost si v únoru udržel průmysl, když po sezonním očištění produkce vzrostla o 0,4 % m/m a o 4,5 % r/r. Maloobchodní tržby v únoru poklesly o 3,1 % r/r.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



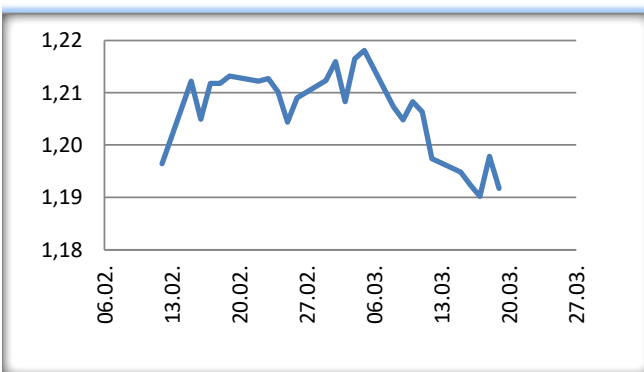
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



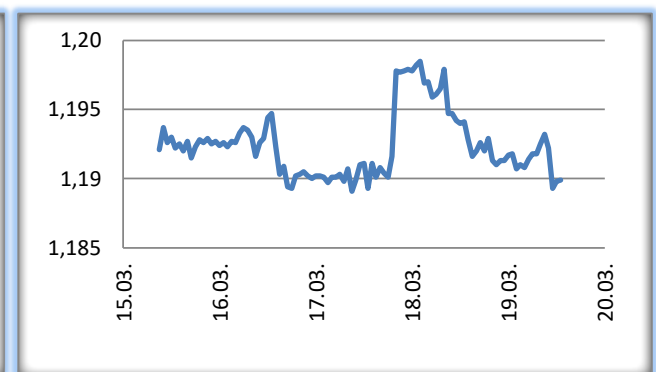
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se v tomto týdnu obchodovalo v rozmezí 1,189 – 1,198 USD/EUR. Euro sice ve středu večer dokázalo posílit v reakci na výsledek zasedání americké centrální banky (Fed), ale tyto zisky udržet nedokázalo. V pátek zkraje odpoledne se kurz nacházel v blízkosti úrovně 1,19 USD/EUR. Z technického pohledu vývoj na eurodolaru indikuje další ztráty eura. Klíčovou technickou hranicí zůstává úroveň 1,20 USD/EUR.
- **Klíčovou makroekonomickou událostí týdne bylo zasedání amerického Fedu.** Ten ponechal hlavní úrokovou sazbu beze změny v rozmezí 0 – 0,25 % a tempo měsíčního objemu nákupů cenných papírů bylo potvrzeno na 120 mld. dolarů. Fed v nové makroekonomické prognóze pro letošní rok výrazně zvýšil odhad růstu HDP na 6,5 % (významnou roli hraje schválený fiskální balík ve výši 1,9 bilionu dolarů) a zároveň i výhled na inflaci PCE na 2,4 % a na jádrovou inflaci PCE na 2,2 %. S poklesem míry nezaměstnanosti pod 4 % Fed počítá již v roce 2022. **Navzdory výraznému zlepšení prognózy však mediánový odhad ukazuje na neměnnost úrokových sazeb až do roku 2023.** Šéf Fedu J. Powell následně prohlásil, že čas na zahájení debaty o redukcii kvantitativního uvolňování ještě nenazrál a zároveň přechodný růst inflace nad 2 % neznamená, že Fed začne uvažovat o zvyšování úrokových sazeb. Výnosy na delších dluhopisech Fed zatím významněji netrápí. Celkově se výsledek zasedání Fedu nesl v duchu – jsme připraveni nechat ekonomiku trochu přehřát, než začneme s utahováním měnových podmínek.
- Z makroekonomických statistik stál v tomto týdnu za pozornost růst indexu ekonomického sentimentu ZEW v eurozóně, který se v březnu zvýšil na 74 z únorových 69,6 bodu. Lepší vzhled do ekonomické aktivity v eurozóně za březen dají však přeci jen v příštím týdnu indexy PMI a německý Ifo index. V eurozóně byla po zpřesnění potvrzena únorová inflace (0,2 % m/m a 0,9 % r/r), přičemž jádrová složka inflace vzrostla o 1,1 % r/r. Spotřebitelská inflace tak zůstává i nadále hluboko pod cílem Evropské centrální banky (ECB) a přes určité vzvednutí inflace na začátku letošního roku nelze počítat s tím, že by se meziroční růst cen dokázal udržitelně nacházet v blízkosti 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.
