



KOMENTÁŘ

7. ledna 2022, 1. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Průmyslová produkce v listopadu vzrostla o 4,9 % m/m a o 1,6 % r/r
- EZ** - Spotřebitelské ceny v prosinci předběžně vzrostly o 0,4 % m/m a o 5,0 % r/r
- PL** - Spotřebitelská inflace v prosinci podle předběžného odhadu prudce zrychlila na 8,6 % r/r
- US** - V prosinci bylo podle NFP vytvořeno 199 tis. nových pracovních míst

Očekávané události a ukazatele

- CZ** - Index spotřebitelských cen (prosinec), Maloobchodní tržby (listopad)
- DE** - Hrubý domácí produkt (2021) - předběžný odhad
- EZ** - Průmyslová produkce (listopad)
- US** - Index spotřebitelských cen (prosinec), Maloobchodní tržby (prosinec)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

| Měna BID | Open | Max | Min | Close | Změna | v % |
|----------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| EUR/CZK | 24,83 | 24,88 | 24,43 | 24,44 | 0,39 | -1,58% |
| USD/CZK | 21,82 | 22,00 | 21,62 | 21,62 | 0,20 | -0,92% |
| PLN/CZK | 5,399 | 5,425 | 5,342 | 5,370 | 0,03 | -0,53% |
| GBP/CZK | 29,55 | 29,67 | 29,24 | 29,29 | 0,26 | -0,87% |
| EUR/PLN | 4,579 | 4,592 | 4,548 | 4,549 | 0,03 | -0,65% |
| EUR/USD | 1,1371 | 1,1378 | 1,1272 | 1,1303 | 0,01 | -0,60% |
| EUR/HUF | 368,18 | 369,70 | 358,52 | 359,13 | 9,05 | -2,52% |

Predikce vývoje

| Měna BID | Aktuální | 1M | 3M | 6M | 12M |
|----------|----------|-------|-------|-------|-------|
| EUR/CZK | 24,44 | 24,70 | 24,50 | 24,30 | 24,30 |
| USD/CZK | 21,62 | 22,05 | 22,27 | 22,29 | 22,29 |
| PLN/CZK | 5,37 | 5,37 | 5,33 | 5,23 | 5,23 |
| EUR/USD | 1,130 | 1,12 | 1,10 | 1,09 | 1,09 |

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

| Typ sazby | 1W | 1M | 3M | 6M | 12 M |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| PRIBOR | 3,79 | 3,85 | 4,10 | 4,34 | 4,50 |
| LIBOR USD | 0,0764 | 0,1041 | 0,2313 | 0,3666 | 0,6477 |
| EURIBOR | -0,579 | -0,570 | -0,574 | -0,534 | -0,496 |

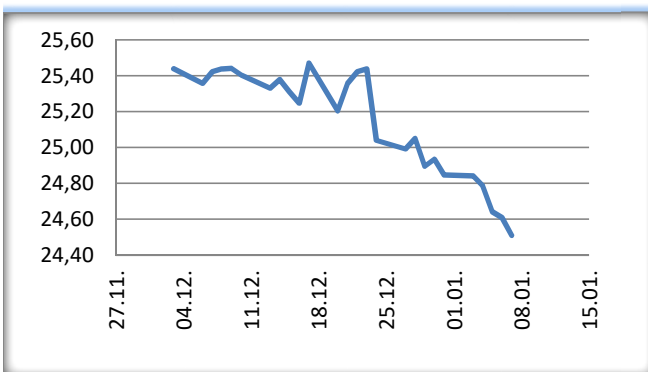
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

| Banka | Datum | Aktuální | 3M | 6M | 12M |
|-------|-------|----------|------|------|------|
| ČNB | 3.2. | 3,75 | 4,50 | 4,75 | 4,25 |
| ECB | 3.2. | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| FED | 26.1. | 0,00 | 0,00 | 0,25 | 0,75 |

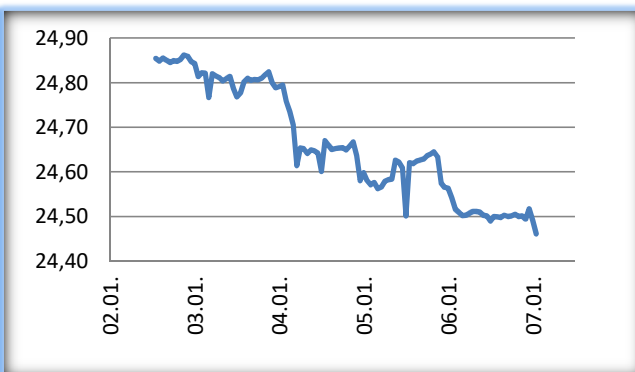
Vývoj EUR/CZK

- Koruna vůči euru na úvod nové roku prudce posilovala a zkraje pátečního dopoledne zamířila pod hladinu 24,50 CZK/EUR. Koruna se tak vůči euru aktuálně nachází na 10letém maximu. **Důvody výrazného posilování koruny je nutné hledat již v předvánočním zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB),** na kterém centrální bankéři výrazně zvýšili úrokové sazby a navíc avizovali další rychlé utahování měnové politiky v letošním 1. čtvrtletí. Zároveň si nelze nevsimnout, že v úvodu roku velmi prudce posilují i další středoevropské měny (maďarský forint a polský zlotý). Vzhledem k tomu, že se úrokové sazby ve středoevropských zemích nacházejí výrazně výše než v eurozóně, tak si takto prudké posilování středoevropských měn lze vysvětlit i zvýšeným zájmem zahraničních investorů o celý region.
- Od prosincového zasedání ČNB si koruna připsala vůči euru k dobru 3 %. Pásmo 24,40 – 24,50 CZK/EUR přitom představuje poměrně silnou rezistenci a další posilování koruny by tak mělo být těmito hladinami minimálně krátkodobě limitováno. S tak prudkým posílením koruny se zároveň zvyšuje i pravděpodobnost korekce koruny na dočasně slabší úroveň. Na druhé straně v příštím týdnu bude zveřejněna prosincová inflace, a pokud opět výrazně překvapí směrem nahoru, tak to může být pro korunu ještě impulsem k dalším ziskům. Platí totiž, že čím vyšší inflace, tím vyšší pravděpodobnost, že ČNB v únoru opět razantně zvýší úrokové sazby. Oproti prosincovému zasedání ČNB je zde však přeci jen jedna zásadní změna a tou je o poznání silnější kurz koruny, než tomu bylo těsně před vánočními svátky.
- Začátek letošního roku byl bohatý na domácí makroekonomické statistiky. Index PMI ve výrobním sektoru v prosinci překvapivě vzrostl na 59,1 z listopadových 57,1 bodu a to především díky opětovnému růstu produkce a nových zakázek. Index PMI se tak v prosinci dostal na nejvyšší hodnotu od srpna. Pozitivem bezpochyby je i to, že některé podniky zaznamenaly zmírnění problémů v dodavatelských řetězcích. To, že se situace v průmyslu ke konci loňského roku skutečně zlepšila, potvrdila i tvrdá čísla v podobě listopadového průmyslu. **Průmysl se v listopadu vrátil do černých čísel.** Oproti říjnu produkce vzrostla o 4,9 % a v meziočím srovnání růst činil 1,6 %. Nové zakázky vzrostly meziočím o 9,3 %.
- I když to na první pohled možná není tak zjevné, tak za výrazným zlepšením listopadového průmyslu stojí produkce automobilů a to i přes skutečnost, že produkce motorových vozidel meziočím o 7 % poklesla. V listopadu se totiž povedlo rozjet výrobu v největší automobilce Škoda Auto, což se pozitivně promítlo jak do meziměsíčního růstu produkce motorových vozidel, tak i do meziočím poklesu (ten již nebyl zdaleka tak hluboký, jako tomu bylo v předchozích měsících). Byly to přitom právě automobily, které od léta srážely celkovou průmyslovou produkci výrazně směrem dolů.
- Zlepšení v automotive se pozitivně promítlo i do listopadového zahraničního obchodu, kde se poprvé od května obchodní bilance dostala do přebytku (5,7 mld. korun). K přebytkové obchodní bilanci přispěl i meziočím vyšší přebytek obchodu s elektřinou. Na druhé straně celkové saldo zahraničního obchodu negativně ovlivňoval vyšší dovoz ropy a zemního plynu, dražší základní kovy a také prohloubení schodku obchodu s počítači. Export v listopadu vzrostl o 8,1 % r/r a import o 17,1 % r/r. Stavební produkce v listopadu meziměsíčně stagnovala a meziočím vzrostla o 2,0 %. Růst hrubého domácího produktu ve 3. čtvrtletí byl finálně zvýšen na 3,3 % oproti listopadovému odhadu 3,1 %.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden



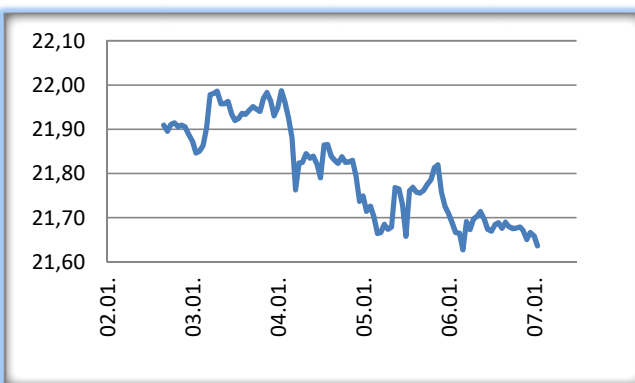
Vývoj USD/CZK

- Koruna vůči americkému dolaru v tomto týdnu prudce posilovala a zkraje pátečního odpoledne se nacházela těsně nad hladinou 21,60 CZK/USD (nejnižší hodnoty koruny od loňského září). Dnes odpoledne (7/1) ještě s kurzem dolaru mohou výrazněji zahýbat prosincová čísla z amerického pracovního trhu a v příštím týdnu (12/1) prosincová spotřebitelská inflace.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



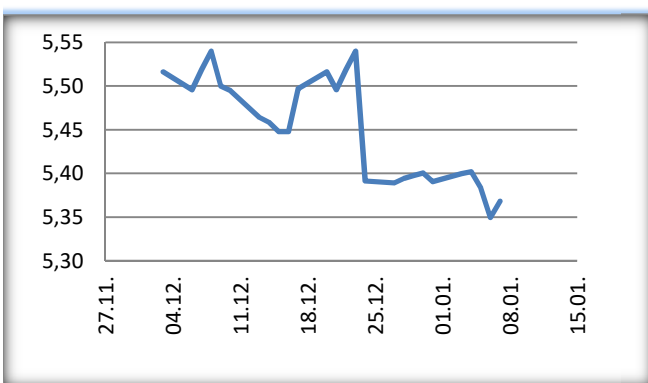
USD/CZK - vývoj za poslední týden



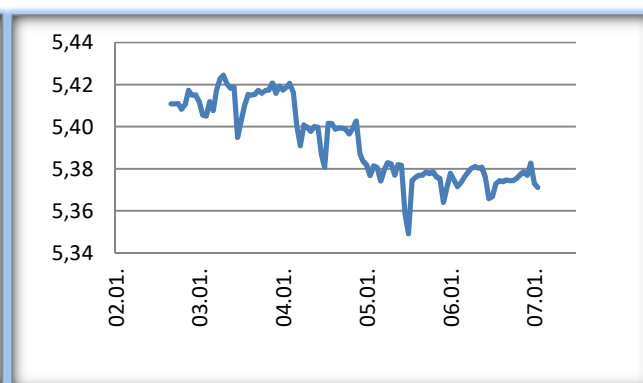
Vývoj PLN/CZK

- Koruna vůči polskému zlotému posílila a vytvořila tak nové historické maximum na úrovni na 5,36 CZK/PLN.
- **Polská centrální banka (NBP) zasedala hned zkraje nového roku a v souladu s předpoklady zvýšila hlavní úrokovou sazbu o 50 bazických bodů na 2,25 %.** Jedná se sice o nejvyšší hodnotu této sazby od r. 2013, ale vzhledem k současné inflaci (výrazně přes 8 %) a k tomu, jaké sazby mají další země středoevropského regionu (hlavní sazba ČNB činí 3,75 %), tak je podle nás NBP se zvyšováním stále o dva kroky pozadu. Zároveň si však NBP jednoznačně vymezuje prostor k tomu, aby se zvyšováním sazeb pokračovala i na nadcházejících zasedáních. Polští centrální bankéři avizují, že budou činit takové kroky (rozuměno zvyšovat sazby), aby inflaci ve střednědobém horizontu směřovali k inflačnímu cíli, tj. ke 2,5 %. Vzhledem k tomu, že je NBP oproti ČNB se zvyšováním sazeb daleko opatrnější, tak lze předpokládat, že návrat inflace k inflačnímu cíli bude v Polsku trvat déle, než tomu bude v případě ČR. Polská ekonomika zároveň vykazuje vyšší známky přehřátí, než je tomu u ČR. V současnosti očekáváme, že NBP bude pokračovat se zvyšováním sazeb a v polovině letošního roku bude hlavní sazba kulminovat v rozmezí 3,50 – 4,00 %. Vzhledem k tomu, že si bude chtít NBP možná počkat na výsledek lednové inflace a na novou makroekonomickou prognózu (březen), tak je reálné, že si dá v únoru se zvyšováním sazeb pauzu, případně se dočkáme zvýšení pouze o 25 bazických bodů.
- Předběžný odhad prosincové inflace zaskočil výrazně směrem nahoru, když spotřebitelské ceny vzrostly o 0,9 % m/m a o 8,6 % r/r. Pro začátek letošního roku tak nelze vyloučit dvouciferný meziroční růst inflace.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



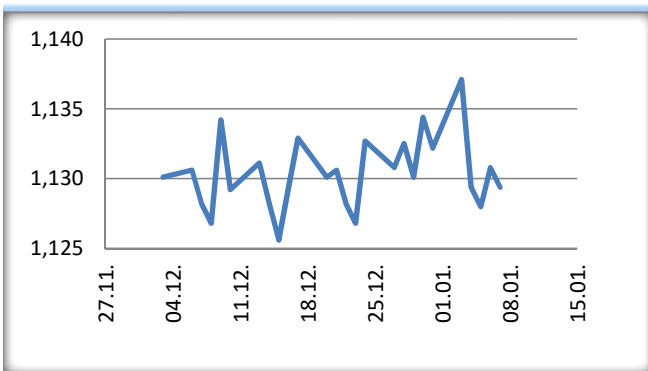
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



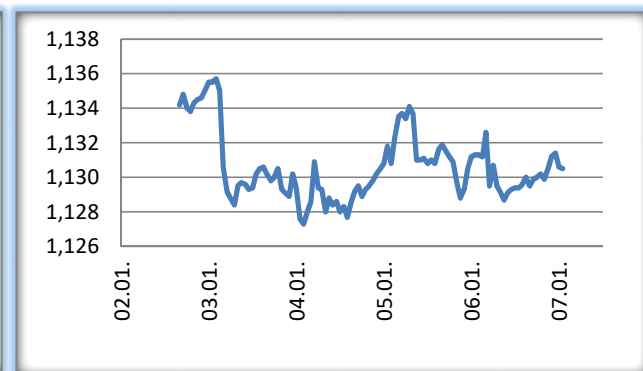
Vývoj EUR/USD

- Zatímco středoevropské měny na začátku letošního roku velmi prudce posilovaly, tak na hlavním měnovém páru se obchodovalo v úzkém rozmezí 1,127 – 1,137 USD/EUR. Z několikatydenního nadhledu přitom eurodolar setrvává v postranním trendu 1,123 – 1,138 USD/EUR. Většinou přitom platí, že čím delší dobu obchodování setrvává v úzkém rozpětí, tím větší je následně pohyb mimo toto pásmo. V případě eurodolaru i nadále předpokládáme další posilování americké měny. Impulsem k posílení dolaru mohou být již dnes (7/1) odpoledne prosincová čísla z amerického pracovního trhu, případně prosincová spotřebitelská inflace v příštím týdnu (12/1). Právě statistiky o inflaci společně se zasedáními amerického Fedu byly loni hlavními hýbateli kurzu. V případě, že by dolar oslabil nad hladinu 1,14 USD/EUR, tak bychom toto oslabení vnímali jako dočasné.
- **Inflace zůstává hlavním tématem i na začátku letošního roku. V Německu se spotřebitelská inflace v prosinci vyšplhala na 5,3 % r/r.** V souhrnu za celý loňský rok inflace v Německu vzrostla o 3,1 %, což je nejvyšší hodnota od roku 1993. Nespokojenost s velmi uvolněnou měnovou politikou Evropské centrální banky (ECB) se tak v Německu zvyšuje, když Německo je zemí se silnou averzí vůči inflaci. Německá centrální banka (Bundesbank) prognózuje růst inflace (HICP) pro rok 2022 na 3,6 % a pro roky 2023 a 2024 ve výši 2,2 %. Německo by tak zjevně potřebovalo utaženější měnovou politiku, než kterou nyní provádí ECB. A v letošním roce tak lze očekávat, že Německo bude ECB tlačit k rychlejšímu ústupu z velmi expanzivní měnové politiky. Aktuálně vysoká inflace není přitom jen doménou Německa, ale i celé eurozóny – v prosinci spotřebitelské ceny předběžně vzrostly o 0,4 % m/m a o 5,0 % r/r a jádrová složka inflace setrvala na 2,6 % r/r. Zatím i nadále předpokládáme, že zatímco americký Fed začne od 2. čtvrtletí zvyšovat úrokové sazby, tak ECB se k tomuto kroku letos neodhodlá.

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.
