



KOMENTÁŘ

26. listopadu 2021, 47. týden

Klíčové události a ukazatele

CZ - Souhrnná důvěra v domácí ekonomiku v listopadu poklesla o 0,1 bodu m/m na hodnotu 95,2

EZ - Kompozitní index PMI v listopadu předběžně vzrostl na 55,8 ze říjnových 54,2 bodu

PL - Průmyslová produkce v říjnu vzrostla o 2,0 % m/m a o 9,8 % r/r

US - Americká ekonomika ve 3. čtvrtletí po zpřesnění vzrostla o 2,1 % k/k anualizovaně

Očekávané události a ukazatele

CZ - Hrubý domácí produkt (3. čtvrtletí) - zpřesněný odhad

EZ - Index spotřebitelských cen (listopad) - předběžný odhad

PL - Index spotřebitelských cen (listopad) - předběžný odhad

US - Míra nezaměstnanosti a tvorba pracovních míst NFP (listopad)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,38	25,79	25,30	25,72	-0,34	1,31%
USD/CZK	22,45	22,92	22,45	22,82	-0,37	1,63%
PLN/CZK	5,377	5,484	5,372	5,473	-0,10	1,75%
GBP/CZK	30,18	30,47	30,14	30,39	-0,21	0,70%
EUR/PLN	4,676	4,725	4,658	4,693	-0,02	0,37%
EUR/USD	1,1292	1,1292	1,1186	1,1266	0,00	-0,23%
EUR/HUF	365,61	371,91	364,59	367,83	-2,22	0,60%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,72	25,30	25,10	24,80	24,50
USD/CZK	22,82	22,39	22,41	22,55	22,27
PLN/CZK	5,47	5,44	5,42	5,39	5,33
EUR/USD	1,127	1,13	1,12	1,10	1,10

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	2,79	2,87	3,18	3,51	3,77
LIBOR USD	0,0756	0,0916	0,1803	0,2510	0,4459
EURIBOR	-0,574	-0,565	-0,583	-0,540	-0,491

Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	22.12.	2,75	3,25	3,25	3,00
ECB	16.12.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	15.12.	0-0,25	0-0,25	0-0,25	0,25-0,50

Vývoj EUR/CZK

• Koruna vůči euru v tomto týdnu oslabil a obchodování se přesunulo nejprve k hladině 25,50 a v závěru týdne až těsně pod hladinu 25,80 CZK/EUR (nejslabší hodnota koruny od poloviny července). Česká měna byla po větší část týdne pod negativním vlivem vývoje domácích covidových čísel a především v první polovině týdne musela zkousnout i skutečnost, že měny středoevropského regionu (maďarský forint a polský zlotý) byly pod silným prodejním tlakem. Měnám rychle se rozvíjejících trhů (emerging markets) v posledních týdnech totiž vůbec nespovídá posilující americký dolar. Kromě toho se do vývoje středoevropských měn na začátku týdne nepřímo propásaly i veletóče turecké liry, ačkoliv korelace mezi středoevropskými měnami a lirou není již tak silná jako tomu bylo v předchozích letech.

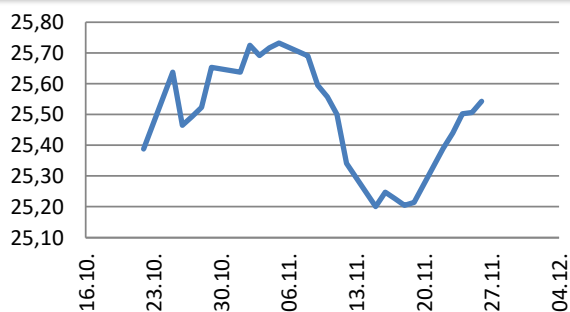
• **Pod oslabení koruny v závěru týdne se podepsal guvernér ČNB J. Rusnok**, který prohlásil, že si dovede představit, že bankovní rada v prosinci může ponechat úrokové sazby beze změny. Tržní očekávání jsou přitom taková, že ČNB v prosinci zvedne sazby o 25–50 bazických bodů. Navíc v prognóze ČNB pracuje pro 4. čtvrtletí s průměrným kurzem 25 CZK/EUR, takže to, co řekl J. Rusnok není příliš konzistentní s prognózou, protože kvůli slabší koruně vůči prognóze by měla ČNB sazby v prosinci více zvýšit. Stále pracujeme s předpokladem, že ČNB v prosinci sazby zvýší minimálně o 25 bazických bodů. **A v neposlední řadě koruně a sentimentu na finančních trzích vůbec nepomohla informace, že se v Africe šíří nová varianta Covidu**, která může být rezistentní vůči současným vakcínám.

• Důvěra domácích ekonomických subjektů v listopadu mírně poklesla a tzv. souhrnný indikátor důvěry se meziměsíčně snížil o 0,1 bodu na hodnotu 95,2. Jedná se o nejnižší hodnotu od letošního dubna. Zatímco celková důvěra v listopadu de facto stagnovala, tak detailnější pohled ukázal, že v rámci jednotlivých odvětví byl vývoj značně variabilní. Na jedné straně vzrostla důvěra podnikatelů o 1,5 bodu a v průmyslu o 4,6 bodu, na straně druhé však výrazně poklesla důvěra mezi spotřebiteli (-8,1 bodu).

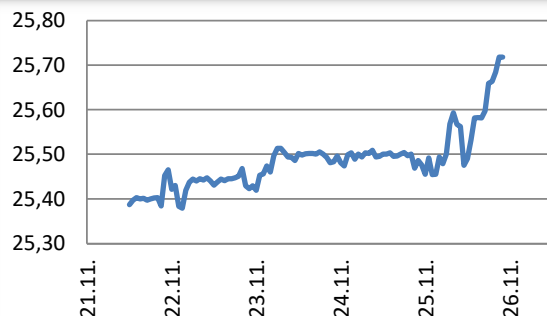
• Důvodem růstu důvěry v průmyslu bylo především to, že více průmyslových podniků pro příští měsíce očekává rychlejší růst výroby. Zároveň však podniky zhoršily výhled na současnou celkovou poptávku a v neposlední řadě nejvíc průmyslových podniků v historii měření očekává růst prodejních cen svých výrobků. Prudký cenový růst mezi průmyslovými výrobci pokračuje. Mírný růst důvěry si v listopadu připsalo stavebnictví. Důvěra v obchodu a ve vybraných službách se naopak mírně zhoršila. Co stálo za prudkým poklesem důvěry mezi spotřebiteli? Středobodem obav je zde růst inflace a narůstá i pesimismus ohledně budoucího hospodářského vývoje. Počet respondentů obávajících se dalšího růstu cen byl v listopadu opět nejvyšší v historii zjišťování.

• Listopadová čísla důvěry lze volně přeložit tak, že došlo k mírnému uvolnění úzkých hrdel ve výrobních řetězcích, což se pozitivně odrazilo především v průmyslu. Na druhé straně optimismus mezi spotřebiteli v listopadu dále klesal, a to především kvůli obavám z vysoké inflace a zhoršení celkové ekonomické situace. Rychlý růst spotřebitelských cen v kombinaci se zrychlováním pandemie zároveň naznačuje, že spotřeba domácností ve 4. čtvrtletí prudce zpomalí, což se negativně propíše do hospodářského růstu v závěru letošního roku.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



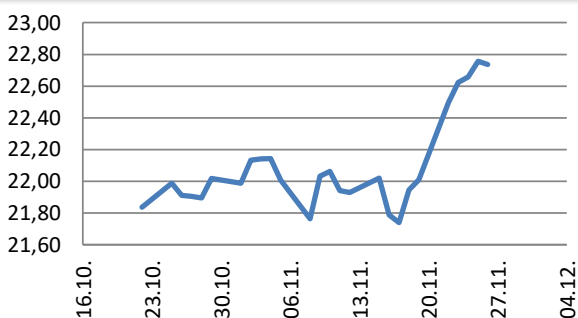
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



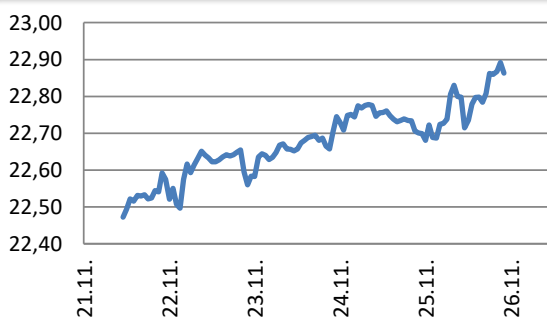
Vývoj USD/CZK

• Koruna se vůči americkému dolaru v tomto týdnu prudce oslabovala až na 22,90 CZK/USD v pátek dopoledne. Více k americkým makroekonomickým statistikám a k renominaci J. Powella v oddílu EURUSD.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



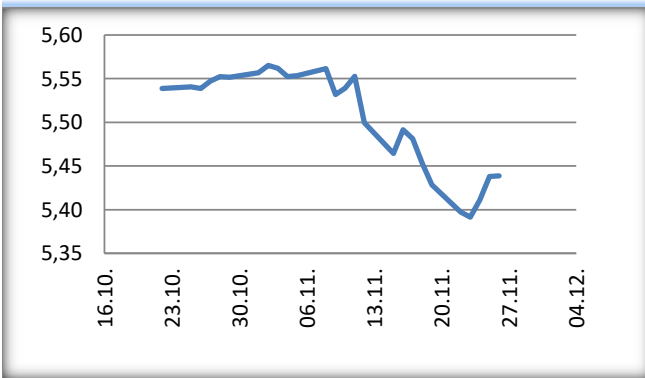
USD/CZK - vývoj za poslední týden



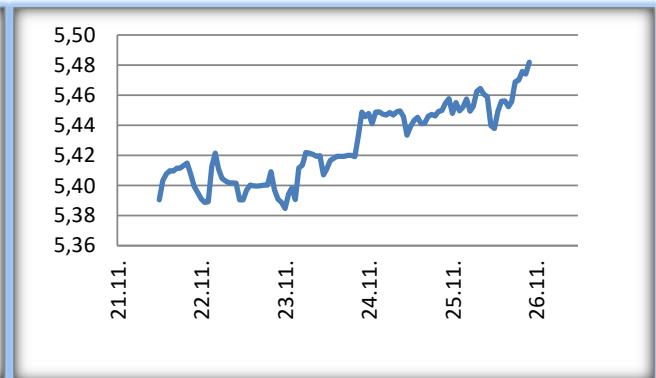
Vývoj PLN/CZK

- Koruna se vůči polskému zlotému v úvodu týdne krátce podívala pod hladinu 5,40 CZK/PLN (historické maximum koruny), avšak následně v průběhu týdne oslabila a obchodování se přesunulo k úrovni 5,45 a v pátek zkraje dopoledne těsně pod 5,50 CZK/PLN.
- **Statistiky z polské ekonomiky nepřestávají pozitivně překvapovat.** Průmyslová produkce v říjnu vzrostla o 2,0 % m/m a o 9,8 % r/r a za prvních deset měsíců letošního roku o 14,9 %! O tom si český průmysl může nechat jen zdát. Maloobchodní tržby v říjnu vzrostly o 1,2 % m/m a o 6,9 % r/r a vysoký růst cen zatím nemá na apetit polských spotřebitelů významnější vliv.
- Do boje s negativním dopadem spotřebitelské inflace na domácnosti nově vstoupila polská vláda, která plánuje dočasně snížit DPH na elektřinu a plyn a také spotřební daň na pohonné hmoty. Kromě toho dostanou chudší domácnosti cílenou finanční podporu. Růst spotřebitelské inflace na začátku příštího roku, tak bude o něco nižší, než jsme předpokládali. Na druhé straně polská centrální banka (NBP) v prosinci velmi pravděpodobně přistoupí k dalšímu zvýšení úrokových sazeb.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



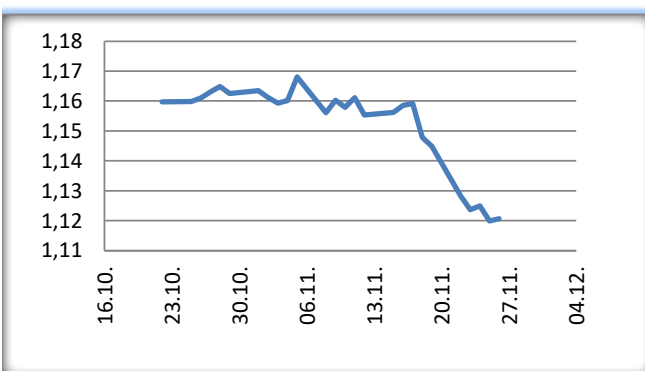
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru v první polovině týdne pokračovalo oslabování eura a ve středu odpoledne se obchodování dostalo těsně pod hladinu 1,12 USD/EUR, což je nejslabší hodnota eura od loňského července. Ve druhé polovině týdne, a především v pátek dopoledne, euro část ztrát dokázala smazat.
- **Vzhledem k tomu, že se stále více rozevírají pomyslné nůžky mezi výhledem na měnovou politiku v roce 2022 mezi eurozónou a USA, tak jsme byli nuceni upravit prognózu na EURUSD.** To, zda dojde k rychlejší normalizaci měnové politiky v USA (urychlí se ukončení programu QE a začnou se dříve a rychleji zvyšovat úrokové sazby), je však stále s otázkou a je otázkou, jak moc v tomto směru napoví prosincové zasedání americké centrální banky (Fed). O tom, že normalizace měnové politiky bude v USA probíhat výrazně rychleji, než v eurozóně však již nemůže být pochyb. Zároveň však musíme pracovat s možností, že očekávání finančního trhu do příštího roku jsou až příliš silná (Fed zvýší sazby až o 75 bazických bodů) a proto v prognóze počítáme jen s relativně umírněným posilováním dolaru. Rizikem prognózy je, že Fed v prosinci zavede k rychlejší normalizaci měnové politiky a prvnímú zvýšení sazeb již ve 2. čtvrtletí příštího roku. V takovém případě by bylo nutné počítat s rychlejším posilováním dolaru hlouběji pod hladinu 1,10 USD/EUR.
- V tomto týdnu zveřejněná čísla z USA potvrdila prohlubující se silné inflační tlaky a další zlepšování situace na pracovním trhu. Fedem preferovaný ukazatel inflace, jádrový deflátor výdajů na osobní spotřebu PCE v říjnu zrychlil na 4,1 % r/r (nejrychlejší růst od r. 1990) a nové týdenní žádosti o podporu v nezaměstnanosti poklesly pod 200 tis. **Ze záznamu z listopadového zasedání Fedu vyplynulo, že mezi centrálními bankéři sílí obavy z rychle rostoucí inflace.** Růst HDP ve 3. čtvrtletí byl po revizi mírně vyšší s 2,1 % k/k analizovaně. V tomto týdnu se zároveň vyjasnilo, kdo povede Fed v nadcházejících čtyřech letech. Ve funkci bude pokračovat současný šéf J. Powell, pokud tedy bude potvrzen americkým Senátem, což by neměl být problém.
- Z pohledu makroekonomických statistik v eurozóně pozitivně překvapily listopadové indexy podnikatelských nálad v podobě indexů PMI. V obou největších evropských ekonomikách (Německo, Francie) růst PMI překonal odhady, a to jak PMI ve výrobním sektoru, tak i ve službách. Výsledkem byl růst kompozitního PMI na 55,8 ze říjnových 54,2 bodu. Pokles naopak v listopadu zaznamenal čistě německý index Ifo, jehož hodnota poklesla na 96,5 ze říjnových 97,7 bodu. Důvody? Německé podniky trápí úzká hrdla výrobních řetězců a zrychlující pandemie.

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.
