



KOMENTÁŘ

5. února 2021, 5. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ - HDP ve 4. čtvrtletí 2020 vzrostl o 0,3 % k/k, poklesl o 5,0 % r/r a celkově za 2020 poklesl o 5,6 %
- CZ - ČNB v únoru s úrokovými sazbami nehýbala - hlavní sazba zůstává na 0,25 %
- EZ - Spotřebitelské ceny v lednu vzrostly o 0,2 % m/m a o 0,9 % r/r
- PL - Polská centrální banka ponechala hlavní úrokovou sazbu na úrovni 0,1 %

Očekávané události a ukazatele

- CZ - Průmyslová produkce a zahraniční obchod (prosinec)
- CZ - Index spotřebitelských cen (leden)
- DE - Index spotřebitelských cen (leden) - finální údaj
- US - Index spotřebitelských cen (leden)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,98	26,03	25,78	25,79	0,19	-0,74%
USD/CZK	21,42	21,65	21,40	21,51	-0,10	0,46%
PLN/CZK	5,739	5,790	5,728	5,728	0,01	-0,19%
GBP/CZK	29,36	29,60	29,27	29,45	-0,09	0,32%
EUR/PLN	4,515	4,524	4,472	4,501	0,01	-0,32%
EUR/USD	1,2127	1,2136	1,1952	1,1986	0,01	-1,18%
EUR/HUF	356,69	357,37	354,79	356,54	0,15	-0,04%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,79	25,90	25,70	25,50	25,50
USD/CZK	21,51	21,58	20,89	20,40	19,62
PLN/CZK	5,73	5,76	5,71	5,67	5,80
EUR/USD	1,199	1,20	1,23	1,25	1,30

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,27	0,31	0,36	0,40	0,49
LIBOR USD	0,0965	0,1483	0,2339	0,2598	0,3601
EURIBOR	-0,547	-0,529	-0,498	-0,480	-0,443

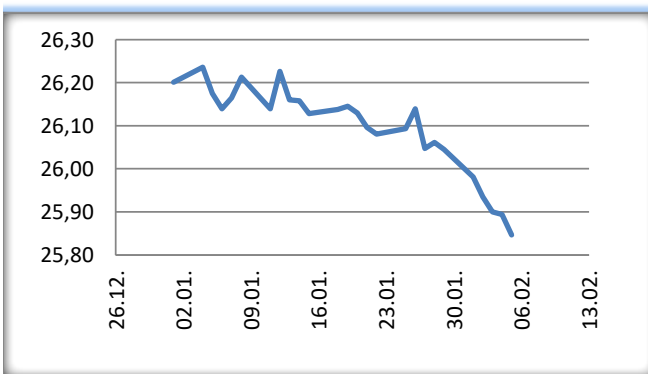
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	24.3.	0,25	0,25	0,25	0,50
ECB	11.3.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	17.3.	0-0,25	0-0,25	0-0,25	0-0,25

Vývoj EUR/CZK

- Koruna vůči euru v pondělí posílila pod hranici 26 CZK/EUR, kde se následně pohybovala po zbytek týdne. Během pátku se obchodovalo v blízkosti hladiny 25,80 CZK/EUR (nejnižší hodnoty koruny v letošním roce a od loňského března). Za posilováním koruny stojí jak zlepšení tržního sentimentu (akciové trhy v tomto týdnu smazaly ztráty z konce ledna a výrazně poklesla i tržní volatilita), tak i rétorika České národní banky (ČNB), že zahájení cyklu zvyšování úrokových sazeb ve druhé polovině letošního roku zůstává stále reálnou variantou. Jednoznačně se zvyšuje pravděpodobnost toho, že se koruna i v nadcházejících týdnech udrží pod hranici 26 CZK/EUR, pokud tedy nedojde k významnějšímu zhoršení sentimentu na finančních trzích.
- Čtvrtletní zasedání bankovní rady ČNB se obešlo bez výraznějších překvapení. S úrokovými sazbami se nehýbalo (hlavní sazba zůstává na 0,25 % a diskontní sazba na 0,05 %). **Klíčovým sdělením zasedání je, že bankovní rada je i nadále připravena začít ve druhé polovině letošního roku zvyšovat úrokové sazby, a to za předpokladu zřetelného odeznívání pandemie během jara.** A zároveň navzdory tomu, že v nové makroekonomické prognóze ČNB počítá s výraznějším zpomalením spotřebitelské inflace v letošním roce ke 2 % a se silnějším kurzem koruny vůči euru (25,80 CZK/EUR v průměru pro letošní rok). Rizikem, že cyklus zvyšování sazeb začne později, zůstává naopak pomalejší odeznívání pandemie, což by znamenalo nutnost udržovat déle uvolněné měnové podmínky.
- V nové makroekonomické prognóze ČNB významněji snížila odhad inflace pro letošní rok na 2 % (v listopadové prognóze 2,3 %) a zároveň průměrný kurz koruny vůči euru v letošním roce na 25,80 CZK/EUR oproti 26,60 CZK/EUR v listopadové prognóze. V letošním roce zároveň ČNB počítá se zrychlením HDP o 2,2 % (v listopadové prognóze 1,7 %). Pouze výhled na tržní sazby (3měsíční PRIBOR) zůstal v podstatě nezměněn s průměrem 0,7 % v letošním roce.
- V úterý byly rovněž zveřejněny předběžné odhady výkonu domácí ekonomiky, které pozitivně překvapily. **Podle předběžného odhadu totiž HDP vzrostl o 0,3 % mezičtvrtletně (velmi překvapivý údaj)** a meziroční pokles činil 5,0 %. Díky oživení domácí ekonomiky ve druhé polovině roku tak HDP v souhrnu za celý loňský rok poklesl jen o 5,6 %. Jedná se sice o nejhlubší propad HDP v historii samostatné ČR, avšak vzhledem k okolnostem v průběhu roku je výsledné číslo výrazně nad očekáváními. Detaily Český statistický úřad ještě nezveřejnil, avšak je jasné, že mezikvartální pokles sektoru služeb ve 4. čtvrtletí musel být kompenzován velmi silným přírůstkem průmyslu. Z poptávkové strany se pravděpodobně opět velmi dobře dařilo zahraničnímu obchodu. Jen tak si lze totiž vysvětlit to, že domácí ekonomika v závěru loňského roku mezikvartálně nepoklesla.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



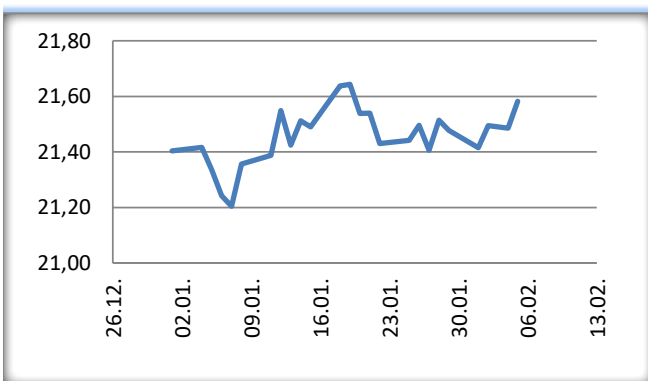
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



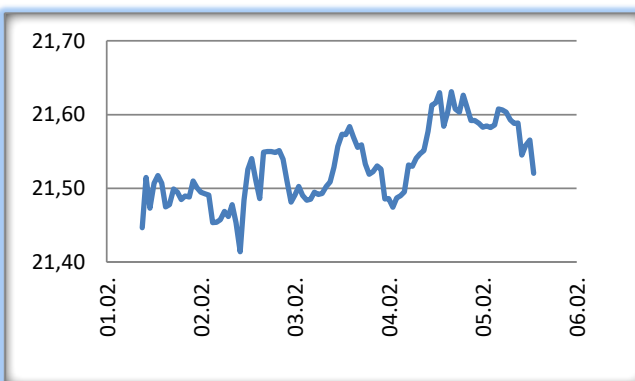
Vývoj USD/CZK

- Vůči americkému dolaru koruna v tomto týdnu mírně oslabil. Obchodovalo se primárně v rozmezí 21,40 – necelých 21,70 CZK/USD.
- Z makroekonomických statistik v USA stály za pozornost lednové indexy podnikatelských nálad (ISM), které zůstávají na velmi vysokých úrovních, což platí jak pro výrobní sektor (58,7 bodu), tak i pro sektor služeb (59,9 bodu). **Zlepšuje se situace na pracovním trhu**, když v lednu vzniklo 174 tis. nových pracovních pozic v soukromém sektoru (ukazatel ADP) a ke zlepšení došlo i v případě týdenních žádostí o podporu v nezaměstnanosti. Vzhledem k rychle postupující vakcinaci americké populace (naočkováno je již přes 10 %) lze očekávat rovněž dřívější hospodářské oživení oproti eurozóně, k čemuž dopomůže i fiskální balík prezidenta J. Bidena (o celkové sumě 1,9 biliónu dolarů se jedná).

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



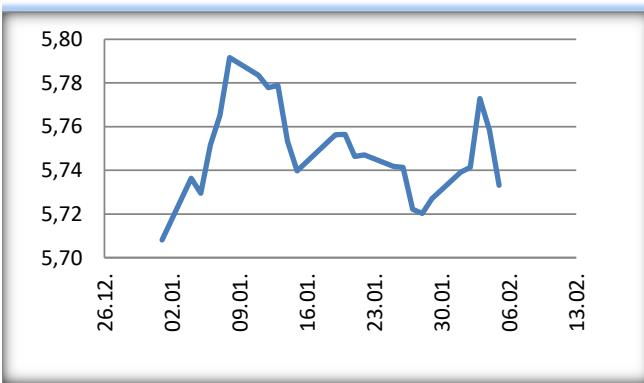
USD/CZK - vývoj za poslední týden



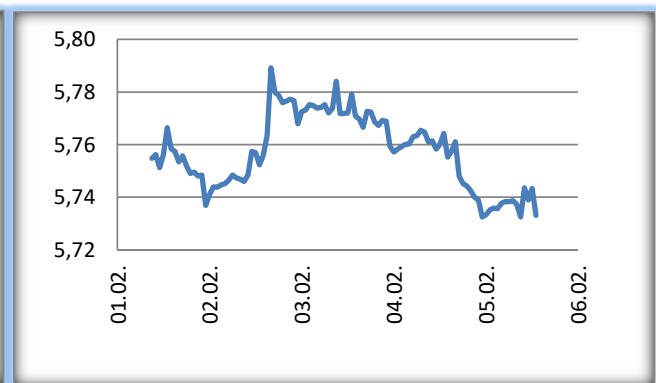
Vývoj PLN/CZK

- Obchodování koruny vůči zlotému probíhalo na začátku února v rozmezí 5,73 – 5,80 CZK/PLN. Zajímavé je, že zlotý vůči euru posílil pod hladinu 4,50 PLN/EUR, aniž by na to polská centrální banka (NBP) reagovala. Postoj NBP ke kurzu zlotého zároveň představuje v únoru riziko – čím hlouběji se bude zlotý nacházet pod hladinou 4,50 PLN/EUR, tím se zvyšuje i pravděpodobnost, že NBP bude intervenovat.
- Středeční zasedání polské centrální banky (NBP) podle předpokladů změnu v nastavení úrokových sazeb nepřineslo. Hlavní sazba zůstává na 0,1 % a diskontní sazba na 0 %. V informaci k zasedání byly zopakovány věty, že silný kurz zlotého představuje riziko pro rychlé hospodářské oživení a že si NBP vyhrazuje právo v případě potřeby intervenovat na devizovém trhu. **Na úterní posílení zlotého pod hladinu 4,50 PLN/EUR však NBP nijak nereagovala, takže nejistota, co vlastně od NBP čekat se v tomto ohledu zvyšuje. Trh bude pravděpodobně během února testovat, jaké posílení zlotého NBP snese.**
- Zároveň si však NBP svými rozhodnutími začíná zahrávat s důvěryhodností. V závěru loňského roku totiž několikrát proti zlotému intervenovala a část centrálních bankéřů se nepřímo vyjádřila tak, že preferuje kurz zlotého kolem hladiny 4,50 PLN/EUR a výše. Na konci ledna sice pozitivně překvapil odhad HDP za loňský rok (pokles HDP o 2,8 % byl nižší, než byla nastavena tržní očekávání), ale zároveň nedošlo k žádnému zásadnímu kvalitativnímu posunu hospodářského výhledu na letošek. Trochu světla může do uvažování NBP vnést rozhovor s šéfem NBP A. Glapińskim, který se uskutečnil dnes odpoledne od 14 hod. Více v tomto kontextu však pravděpodobně napoví až březnové zasedání NBP, na kterém bude zveřejněna nová makroekonomická prognóza.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



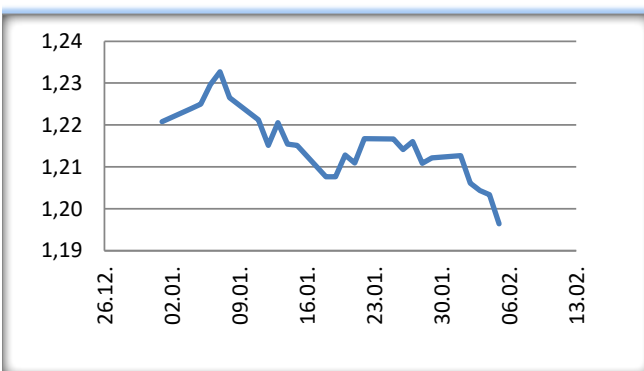
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro v tomto týdnu oslabovalo. Nejprve došlo k proražení hladiny 1,206 USD/EUR a následně i 1,20 USD/EUR. Z technického pohledu je důležité pásmo 1,18 – 1,19 USD/EUR, které by mělo další ztráty společné evropské měny limitovat. **Nejpravděpodobnějším scénářem je, že se v příštím týdnu bude obchodování odehrávat primárně v rozmezí 1,19 – 1,206 USD/EUR.**
- V lednu podle indexů PMI zůstaly rozevřené nůžky mezi výrobním sektorem (54,8 bodu) a sektorem služeb (45,4 bodu) v eurozóně. Restriktivní opatření kvůli Covidu19 aplikuje drtivá většina evropských zemí a negativně je pociťují především podniky ve službách, především v těch kontaktních. Vzhledem k okolnostem se naopak velmi solidně daří podnikům ve výrobě. To nepřímo potvrdil i předběžný odhad HDP eurozóny ve 4. čtvrtletí (-0,7 % k/k a -5,1 % r/r). Struktura HDP sice ještě zveřejněna nebyla, avšak z předstíhových ukazatelů i tvrdých čísel ve 4. čtvrtletí vyplývá, že zatímco průmysl přispíval do HDP pozitivně, tak v případě služeb to bylo minusové znaménko.
- Spotřebitelská inflace v úvodu nového roku vzrostla o 0,2 % m/m a 0,9 % r/r a jádrová složka inflace zrychlila na 1,4 % r/r. Detailnější pohled ukazuje, že zrychlil především růst cen průmyslového zboží a služeb. Zároveň v lednu pokles cen energií nebyl zdaleka tak hluboký jako v prosinci. Ceny potravin byly relativně stabilní. Meziroční dynamika inflace tak v lednu zamířila prudce nad nulu, zatímco se po větší část druhé poloviny loňského roku nacházela v mínusu. I přes lednové zrychlení se však spotřebitelská inflace nachází stále pod 2 % inflačním cílem Evropské centrální banky (ECB) a navíc současné zrychlení inflace není dlouhodobě udržitelné, takže velmi expanzivní měnová politika ECB bude jednoznačně pokračovat. Poslední rok navíc jasně ukázal, že důležitým cílem ECB není pouze inflace, ale i udržování nízkých výnosů vládních dluhopisů zemí eurozóny, tak aby se neopakovala krizová léta 2010–2012.

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.
