



KOMENTÁŘ

29. ledna 2021, 4. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Souhrnný indikátor důvěry v lednu poklesl o 1,3 bodu m/m na hodnotu 87,3
- DE** - Index podnikatelského klimatu Ifo v lednu poklesl na 90,1 z prosincových 92,2 bodu
- PL** - Polská ekonomika v roce 2020 poklesla "jen" o 2,8 %
- US** - Americká centrální banka (Fed) přechází na průměrné cílování inflace

Očekávané události a ukazatele

- CZ** - Hrubý domácí produkt (4. čtvrtletí), Zasedání bankovní rady České národní banky
- EZ** - Hrubý domácí produkt (4. čtvrtletí), Spotřebitelská inflace (leden) - předběžné odhady
- PL** - Zasedání tamní centrální banky NBP
- US** - Míra nezaměstnanosti a tvorba pracovních míst NFP (leden)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	26,11	26,21	25,95	26,07	0,03	-0,12%
USD/CZK	21,46	21,64	21,39	21,54	-0,09	0,40%
PLN/CZK	5,749	5,762	5,704	5,737	0,01	-0,21%
GBP/CZK	29,32	29,57	29,28	29,48	-0,16	0,56%
EUR/PLN	4,538	4,561	4,531	4,543	0,00	0,10%
EUR/USD	1,2164	1,2183	1,2058	1,2102	0,01	-0,51%
EUR/HUF	356,99	361,07	356,11	358,91	-1,92	0,53%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	26,07	26,30	26,20	25,70	25,50
USD/CZK	21,54	21,38	20,96	19,77	19,62
PLN/CZK	5,74	5,84	5,82	5,71	5,80
EUR/USD	1,210	1,23	1,25	1,30	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

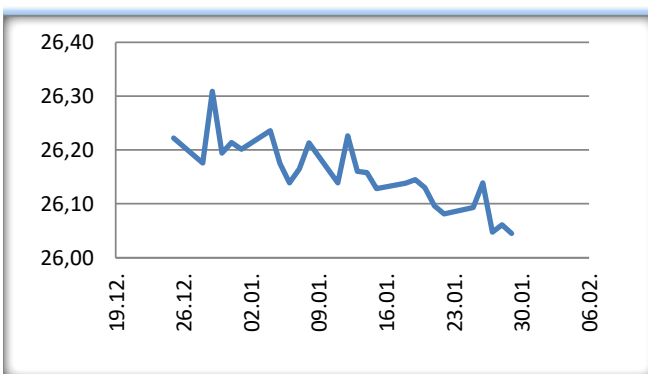
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	4.2.	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 se v tomto týdnu poprvé od loňského března podívala pod hranici 26 CZK/EUR, avšak dlouho se tam neudržela a obchodování se velmi rychle přeneslo zpět nad 26 CZK/EUR. **Na korunu aktuálně působí dva protichůdné trendy.** Na jedné straně korunu podporují komentáře z České národní banky (ČNB), když centrální bankéři i nadále hovoří o tom, že zvýšení úrokových sazeb ve druhé polovině letošního roku je reálné. Tento výhled na měnovou politiku je diametrálně odlišný od centrálních bank v regionu (maďarská MNB a polská NBP) či evropské ECB, kde je úprava sazeb směrem nahoru v dohledné době zcela mimo hru. Na druhé straně aktuální sentiment na finančních trzích (nárůst tržní volatility měřeno indexem VIX) v kombinaci s problematickými dodávkami vakcín v ČR i v celé EU (to lze volně přeložit tak, že se hospodářské oživení odsune později do jara) koruně příliš nenahrávají a hovoří ve prospěch jejího oslabení.
- Souhrnná důvěra v domácí ekonomiku v lednu podle předpokladů poklesla na hodnotu 87,3, když se snížila jak důvěra mezi podnikateli, tak i mezi spotřebiteli. Nejslabší důvěra zůstává i nadále nepřekvapivě v sektoru služeb, který je nejvíce zasážen restriktivními opatřeními. Vzhledem k okolnostem naopak zůstává důvěra solidní v průmyslu i ve stavebnictví. Nejistota směrem k nadcházejícím 2-3 měsícům však přetrvává, když vláda avizovala, že v případě dalšího zhoršení epidemické situace teoreticky hrozí i vynucené přerušování výrobní činnosti jako loni na jaře (tento scénář sice není úplně pravděpodobný, ale vyloučit ho zcela nelze). Pokud jde o spotřebitele, tak ty se vzhledem k současné situaci nepřekvapivě více bojí nárůstu nezaměstnanosti.
- Příští týden nabídne důležitou statistiku (předběžný odhad HDP za 4. čtvrtletí) a ve čtvrtek zároveň zasedá bankovní rada ČNB. Očekáváme, že domácí ekonomika ve 4. čtvrtletí loňského roku poklesla oproti 3. čtvrtletí o 2,9 % a oproti 4. čtvrtletí 2019 o 8,1 %. V souhrnu za celý loňský rok očekáváme snížení domácí ekonomiky o 6,5 %. **Bankovní rada ČNB ponechá na únorovém zasedání úrokové sazby beze změny.** Hlavní úroková sazba tak setrvá na úrovni 0,25 % a diskontní na 0,05 %. Vzhledem k tomu, že je krajně nepravděpodobné, že by bankovní rada se sazbami v únoru hýbala, tak pozornost bude upřena především na novou makroekonomickou prognózu a na možnost zvýšení sazeb ve druhé polovině letošního roku.
- Závěr loňského roku přinesl zásadní změnu, kterou bude muset ČNB reflektovat v nové makroekonomické prognóze. Jedná se o zrušení superhrubé mzdy v samotném závěru prosince, které znamená silný fiskální impuls do české ekonomiky pro letošní rok. V tomto kontextu lze očekávat, že výhled na růst spotřebitelské inflace bude upraven mírně nahoru a ČNB bude nově počítat i s rychlejším posílením kurzu koruny vůči euru a silnější potřebou začít dříve zvyšovat úrokové sazby. Aktuální vývoj pandemie Covidu19 v ČR i v EU zároveň jednoznačně ukazuje, že výraznější hospodářské oživení začne probíhat až od 2. čtvrtletí. Dopad na úpravu HDP v nové makroekonomické prognóze ČNB však pro 1. čtvrtletí nemusí být velký, protože ČNB na začátku letošního roku s žádným silným oživením české ekonomiky nepočítala.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



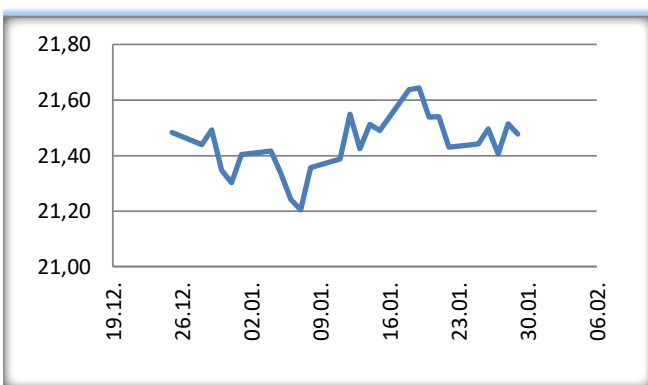
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



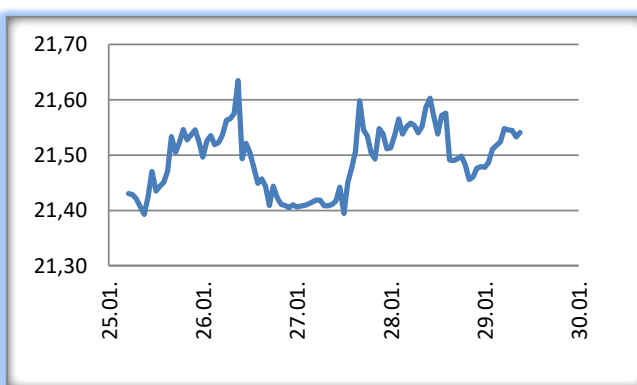
Vývoj USD/CZK

- Obchodování koruny vůči dolaru v tomto týdnu odehrávalo primárně v rozmezí 21,40 – 21,60 CZK/USD. Zasedání americké centrální banky (Fed) a odhadu amerického HDP se věnujeme v oddílu EURUSD.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



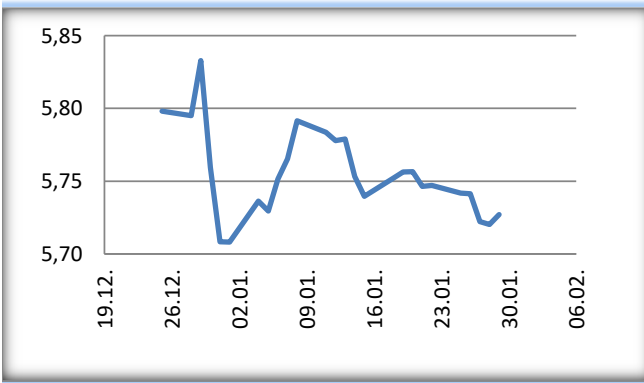
USD/CZK - vývoj za poslední týden



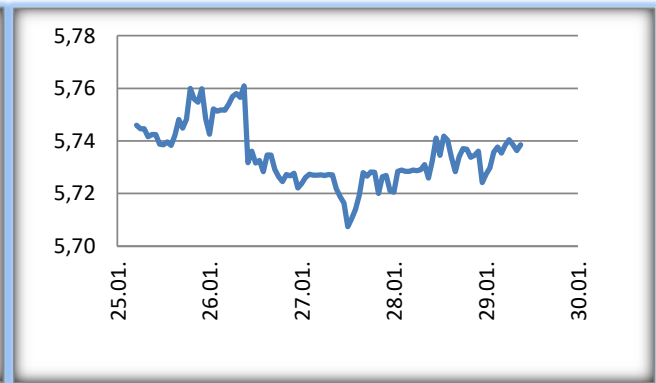
Vývoj PLN/CZK

- Koruna vůči zlotému v tomto týdnu posílila až těsně nad hladinu 5,70 CZK/PLN ve středu dopoledne. Vzhledem ke skutečnosti, že polská centrální banka (NBP) neoficiálně hlídá hladinu 4,50 PLN/EUR tak v několikaměsíčním nadhledu počítáme s dalším posílením koruny. V nejbližších týdnech by se však mělo obchodovat primárně v rozmezí 5,70 – 5,80 CZK/PLN, pokud se tedy koruna vůči euru udrží nad hranicí 26 CZK/EUR.
- **V Polsku pozitivně překvapil silný růst průmyslové produkce** v prosinci (7,1 % r/r po očištění o kalendářní vlivy), což se pozitivně promítlo i do výsledku HDP ve 4. čtvrtletí, respektive do předběžného odhadu HDP za celý loňský rok – pokles ekonomiky „jen“ o 2,8 % je s ohledem na okolnosti více než solidní.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



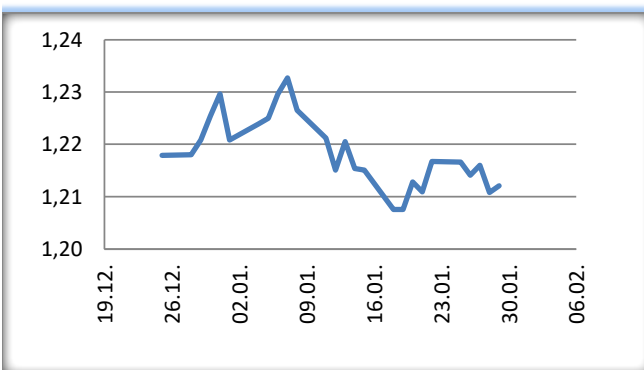
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



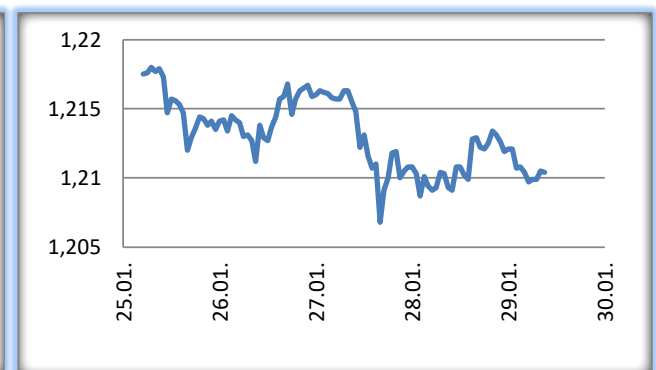
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se v závěru ledna obchodovalo v rozmezí 1,206 – 1,217 USD/EUR. Nervózní obchodování bez jasného směru může pokračovat i na začátku února. Silný apreciační trend eura byl v posledních týdnech přerušen. Klíčovými hladinami zůstávají 1,206 USD/EUR na spodní a 1,222 USD/EUR na horní straně.
- Americká centrální banka (Fed) ponechala na středečním zasedání podle předpokladů parametry měnové politiky beze změny. Hlavní úroková sazba setrvává v rozmezí 0-0,25 % a měsíční objem nákupu aktiv (QE) zůstává na hodnotě 120 mld. dolarů. Klíčové body zasedání Fedu jsou následující. (1) Velmi uvolněná měnová politika Fedu bude pokračovat i nadále a Fed zatím nijak neplánuje jakkoliv redukovat měsíční objem nakupovaných aktiv v rámci programu QE. (2) Předchozí bod jde ruku v ruce s oznámením Fedu, že hospodářské oživení začíná slábnout a uvolněná měnová politika je jednoznačně žádoucí. (3) Podle šéfa Fedu J. Powella není uvolněná měnová politika Fedu hlavním zdrojem bublin na finančních rzích, což opět podporuje předpoklad, že QE a téměř nulové sazby tady budou ještě dlouho. (4) Ze strategického pohledu je velmi důležitý přechod inflačního cílování na tzv. průměrnou inflaci, který J. Powell naznačil již loni v srpnu v Jackson Hole. Zjednodušeně platí, že období nižší inflace pod cílem bude muset vyvážit vyšší inflace nad cílem, aby Fed reagoval úpravou měnověpolitických parametrů. To je opět silný argument pro to, že Fed měnovou politiku jen tak utahovat nezačne. Velmi podrobně se tématu inflace věnoval již před zasedáním viceprezident R. Clarida, který v tomto kontextu zdůrazňoval význam jadrového deflátoru výdajů na osobní spotřebu PCE. (5) **Výsledně zasedání Fedu utvrdilo náš předpoklad, že v letošním roce bude pokračovat oslabování amerického dolaru, což však nemusí nutně platit pro nejbližší týdny.**
- V USA byl zveřejněn předběžný odhad HDP za loňský rok. Pokles o 3,5 % je sice nejhlubší od roku 1946, což je však vzhledem k okolnostem stále ještě velmi solidní výsledek a pokles není zdaleka tak hluboký jako v EU (bude zveřejněno v příštím týdnu). Zároveň je třeba mít na paměti, že USA loni skrz fiskální programy napumpovaly do ekonomiky daleko větší objem peněz v poměru k HDP než EU a schodek federálního rozpočtu k HDP se v USA za loňský rok předběžně pohyboval na necelých 20 %.
- Aktuální čísla z největší evropské ekonomiky, Německa, v tomto týdnu úplně nepotěšily. Indexy důvěry ukázaly na zhoršení nálady mezi podnikateli i spotřebiteli. Dle lednového průzkumu institutu Ifo došlo ke zhoršení podnikatelského klimatu z 92,2 na 90,1 bodu. Jde přitom o nejnižší hodnotu za posledních šest měsíců. Německé firmy jsou pesimističtější nejen co se týče hodnocení současné situace, ale také ve svých očekáváních do budoucna. Průzkum agentury GfK na únor pak ukazuje, že nálada německých spotřebitelů klesla z -7,5 na -15,6 bodu a je tak nejhorší za posledních osm měsíců. Spotřebitelé se více obávají poklesu svého příjmu, a proto častěji odkládají nákupy.

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.
