



Asociace exportérů

4. 1. – 8. 1. 2021

- **Udržitelného zpomalení inflace ke 2 % se letos kvůli expanzivní fiskální politice nemusíme dočkat**
- **Velmi solidní listopadová čísla z průmyslu i zahraničního obchodu**

Obchodování koruny se na úvod nového roku odehrávalo primárně v rozmezí 26,10 – 26,25 CZK/EUR. Výraznější zisky si česká měna zatím připsat nedokázala, když hranice 26 CZK/EUR pro ni představuje tvrdý oříšek. **Ve výhledu na celý letošní rok je však udržitelné posilování koruny hlouběji pod hladinu 26 CZK/EUR pravděpodobnější variantou.** Otázkou je, jestli se ho dočkáme již v průběhu 1. čtvrtletí.

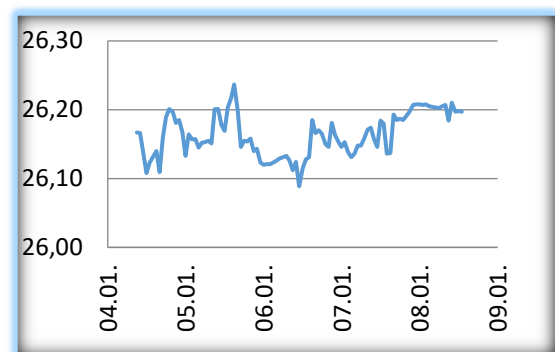
Velmi uvolněná fiskální politika v podobě zrušení superhrubé mzdy také pravděpodobně zbrzdí zpomalování spotřebitelské inflace ke 2 %, tj. na inflační cíl České národní banky (ČNB). To bude ČNB poskytovat argument pro zvýšení úrokových sazeb. **Vzhledem k předpokládanému posilování koruny však tzv. utažení měnových podmínek letos provede z velké části kurz koruny a potřeba zvyšovat sazby nebude nakonec ze strany ČNB podle mě tak silná.** Zároveň se letos může koruna výrazněji odtrhnout od zbylých střeoevropských měn. Maďarská a nově i polská centrální banka (NBP) totiž jednoznačně podporují slabší kurz domácí měny, přičemž NBP v závěru loňského roku proti zlotému několikrát intervenovala. Pokud se ČNB do kurzu koruny nebude vměšovat, tak se letos jeví pravděpodobně posilování koruny nejen vůči euru, ale i vůči regionálním protějškům (HUF, PLN).

Začátek nového roku nezačíná při pohledu na zrychlující třetí vlnu covidové pandemie příliš optimisticky a je jasné, že výrazné ekonomické oživení se odkládá nejdříve do závěru 1. čtvrtletí. Tvrdá čísla z listopadu v podobě zahraničního obchodu (ZO – export +8,1 % r/r, import +2,1 % r/r a přebytek obchodní bilance ve výši 32,2 mld. korun) a průmyslu (-1,7 % m/m a +0,4 % r/r) však v tomto týdnu potvrdily, že výrobnímu sektoru se v závěru loňského

roku dařilo vzhledem k okolnostem velmi dobře. Stručně k ZO ve čtyřech bodech – **(1) listopad byl třetím měsícem v řadě, kdy přebytek obchodní bilance přesáhl hodnotu 30 mld. korun,** (2) za silným přebytkem stál opět primárně export motorových vozidel, (3) dopad covidových omezení na aktivitu ve výrobním sektoru a na výsledky ZO byl v listopadu jen marginální, (4) silně přebytková obchodní bilance však byla i odrazem slabé dynamiky importu, což potvrzuje slabou investiční aktivitu.

Velmi solidní výsledky v listopadu vykázal i průmysl. Dařilo se až na výjimky (např. strojírenství) většině velkých odvětví zpracovatelského průmyslu, které tak dohánějí jarní ztráty. Indexy podnikatelských nálad naznačují solidní vývoj průmyslové produkce i pro samotný závěr letošního roku. Nejistota se naopak kvůli probíhající pandemii v Evropě přesouvá do 1. čtvrtletí letošního roku.

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



13:00 SEČ, 8. 1. 2021