



KOMENTÁŘ

22. ledna 2021, 3. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ - Ceny průmyslových výrobců v loňském roce vzrostly jen o 0,1 %
- EZ - Evropská centrální banka ponechala úrokové sazby beze změny
- EZ - Kompozitní index PMI v lednu předběžně poklesl na 47,5 z prosincových 49,1 bodu
- US - Novým americkým prezidentem se oficiálně stal demokrat J. Biden

Očekávané události a ukazatele

- CZ - Konjunkturální průzkum (leden)
- DE - Index podnikatelského klimatu Ifo (leden)
- US - Zasedání americké centrální banky (Fed)
- US - Hrubý domácí produkt (4. čtvrtletí) - předběžný odhad

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	26,12	26,21	26,05	26,12	0,00	0,02%
USD/CZK	21,63	21,73	21,40	21,46	0,17	-0,78%
PLN/CZK	5,751	5,778	5,737	5,751	0,00	0,00%
GBP/CZK	29,39	29,56	29,27	29,33	0,07	-0,22%
EUR/PLN	4,535	4,548	4,522	4,541	-0,01	0,13%
EUR/USD	1,2076	1,2189	1,2053	1,2173	-0,01	0,80%
EUR/HUF	359,91	360,96	356,34	357,01	2,90	-0,81%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	26,12	26,30	26,20	25,70	25,50
USD/CZK	21,46	21,38	20,96	19,77	19,62
PLN/CZK	5,75	5,84	5,82	5,71	5,80
EUR/USD	1,217	1,23	1,25	1,30	1,30

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,27	0,30	0,35	0,36	0,42
LIBOR USD	0,0965	0,1483	0,2339	0,2598	0,3601
EURIBOR	-0,547	-0,529	-0,498	-0,480	-0,443

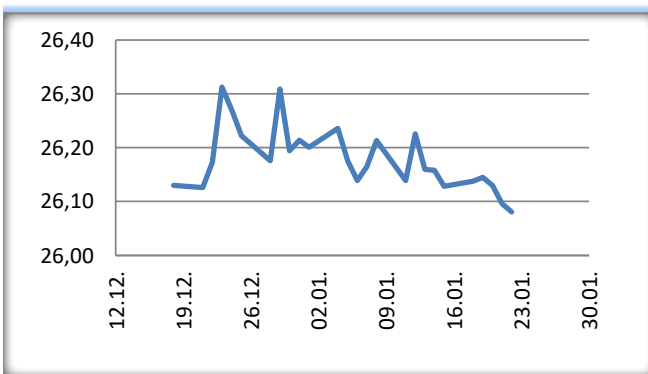
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

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	27.1.	0-0,25	0-0,25	0-0,25	0-0,25

Vývoj EUR/CZK

- Koruna vůči euru dokázala v tomto týdnu posílit a ve druhé polovině týdne převažovaly obchody v blízkosti hladiny 26,10 CZK/EUR. Pravděpodobnost toho, že by koruna v závěru ledna testovala hranici 26 CZK/EUR a případně zamířila i pod ní, je však malá. K dalšímu posílení totiž koruně momentálně chybí impulsy z domácí ekonomiky a smíšený je i sentiment na finančních trzích.
- Domácí makroekonomický kalendář byl v tomto týdnu téměř prázdný. Za pozornost stál alespoň vývoj cen ve výrobní sféře. Ceny v průmyslu v prosinci vzrostly o 0,2 % m/m a meziročně stagnovaly. A **termínem stagnace lze označit i celkový vývoj cen průmyslových výrobců za celý loňský rok s růstem jen o 0,1 %**. Detailnější pohled na vývoj cen v průmyslu samozřejmě ukázal, že vývoj v dílčích cenových oddílech se lišil. Dražší byla především elektřina, voda a část výrobků zpracovatelského průmyslu. Poklesla naopak cena ropy a na ni navázané produkty chemického průmyslu.
- Ministerstvo financí (MF) v týdnu představilo novou makroekonomickou prognózu, ve které očekává pokles HDP v loňském roce o 6,1 % a letošní oživení ekonomiky s růstem o 3,1 %. Spotřebitelská inflace by měla letos dosáhnout 1,9 % tj. lehce pod inflačním cílem ČNB. Z pohledu veřejných financí je pro letošek predikován schodek státního rozpočtu (respektive sektoru vládních institucí) ve výši 6,6 % v relaci k HDP a zvýšení zadlužení veřejného sektoru na 43,3 % k HDP. Z našeho pohledu je prognóza MF poměrně realistická. Výhled na letošní rok však zůstává zatížen řadou nejistot, takže i aktuální prognóza MF je nutné brát s rezervou.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



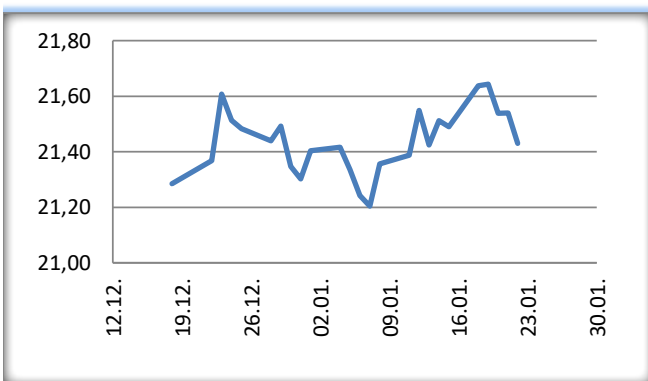
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

- Koruna vůči americkému dolaru v tomto týdnu posílila. Z pondělních 21,70 CZK/USD se obchodování přesunulo k úrovni 21,40 CZK/USD v pátek ráno.
- Tento týden v USA patřil opět primární politice. Novým americkým prezidentem byl oficiálně jmenován J. Biden, který obratem provedl sérii opatření (např. návrat USA k pařížské klimatické dohodě a do Světové zdravotnické organizace). Pokud pomineme boj s pandemií Covid19, tak z několikaměsíčního nadhledu je **pro J. Bidena a pro USA nyní klíčové schválit fiskální balík ve výši 1,9 biliónu dolarů, který lze označit za nezbytnou podmínkou rychlého hospodářského oživení v letošním roce**. Schválit fiskální impuls v tomto objemu a struktuře však nemusí být vůbec jednoduché, a to kvůli velmi těsné většině demokratů v Senátu. Schválení fiskálního balíku však zároveň znamená krok k hlubokému schodku federálního rozpočtu i pro letošní rok.
- Udržitelnost amerických veřejných financí je přitom jednou z největších výzev pro J. Bidena v jeho funkčním období. Zadlužení USA, respektive podíl federálního dluhu na HDP, je největší od konce 2. světové války a v nadcházejících letech dále rychle poroste. Rok 2020 byl hodně specifický kvůli pandemii Covidu19, hlubokému propadu americké ekonomiky a mohutné fiskální expanzi. Ze samotného roku 2020 se tak směrem k americkým veřejným financím nedají dělat žádné zásadní závěry. Pokud se však podíváme na vývoj federálního dluhu v posledních deseti letech, tak je naprosto jasné, že americké veřejné finance jsou zcela neudržitelné a bez zásadních reforem a konsolidace bude zadlužení dále prudce narůstat. Od roku 2002 je federální rozpočet permanentně schodkový a schodek se prohluboval i v posledních letech, tj. v době vrcholné konjunktury s velmi nízkou nezaměstnaností a rychlým růstem HDP. V nejbližších letech je tak reálné, že hlavní agentury přikročí ke snížení amerického ratingu.
- Před J. Bidenem aj. Yellen (ministryně financí) tak stojí téměř nespílitelný úkol, jak na jedné straně, co nejvíce podpořit hospodářský růst, na straně druhé v několikaletém nadhledu konsolidovat veřejné finance a na straně třetí provést zásadní změny v daňovém systému.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



USD/CZK - vývoj za poslední týden

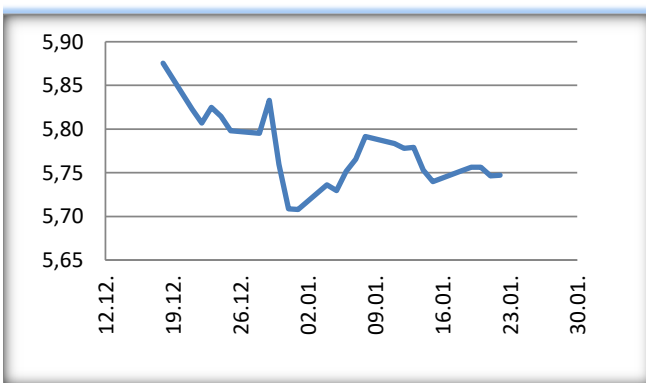


Vývoj PLN/CZK

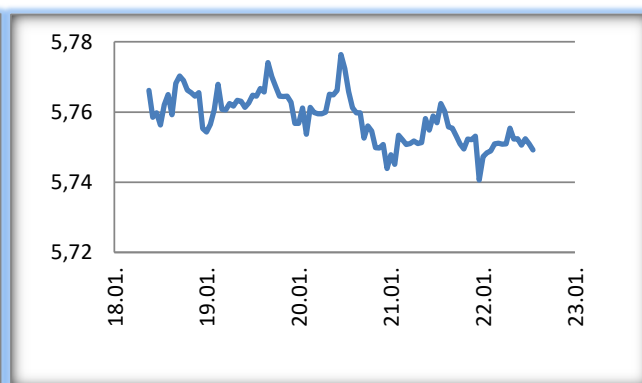
• Obchodování koruny vůči polskému zlotému se v tomto týdnu odehrávalo především v rozmezí 5,74 – 5,78 CZK/PLN, k čemuž přispěly i mírné pohyby obou středoevropských měn vůči euru. Pokud jde o zlotý, tak ten je s ohledem na polskou centrální banku (NBP) uvězně nad hladinou 4,50 PLN/EUR a aktuálně není moc pravděpodobné, že by se vůči koruně dokázal vrátit k úrovním 5,90 – 6 CZK/PLN, tj. do pásma, kde se obchodovalo po větší část loňského roku. Pravděpodobnější je naopak posilování koruny vůči zlotému, ale k tomu by zase koruna potřebovala vůči euru posílit pod hranici 26 CZK/EUR, což do konce ledna nevyhází moc reálně. **Pokud se však zaměříme na delší horizont (první polovinu letošního roku), tak posilování koruny směrem k hladině 5,50 CZK/PLN (maxima koruny z roku 2011) vypadá poměrně pravděpodobně.**

• Z makroekonomických statistik byla v tomto zveřejněna prosincová jádrová složka spotřebitelské inflace (3,7 % r/r), což je nejslabší hodnota od května. Inflace v Polsku ve druhé polovině loňského roku pozvolna zpomalovala, což bylo patrné jak na celkové inflaci, tak i právě na její jádrové složce. Inflace bude zpomalovat i na začátku letošního roku. Prosincová čísla z pracovního trhu v podobě vývoje mezd (6,6 % r/r) a zaměstnanosti (-1,0 % r/r) v soukromém sektoru byla lehce na tržním konsenzem. Solidně, s ohledem na karanténní opatření v Polsku, dopadly prosincové maloobchodní tržby (-0,8 % r/r).

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



PLN/CZK - vývoj za poslední týden



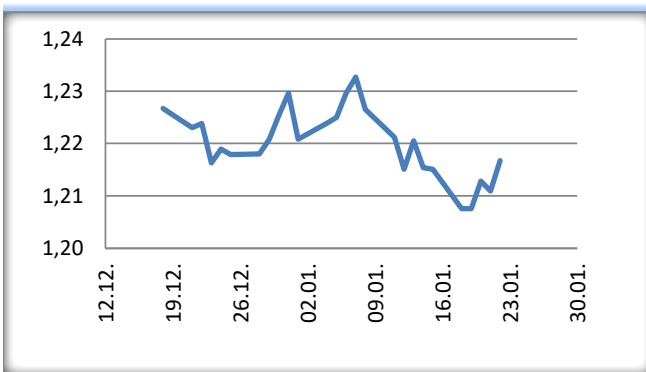
Vývoj EUR/USD

• Na hlavním měnovém páru v úvodu týdne euro ještě oslabilo na úroveň 1,206 USD/EUR, ale v dalších dnech postupně posilovalo až na 1,219 USD/EUR v pátek dopoledne. Euru mimo jiné pomohlo i zažehnání politické krize v Itálii, když premiér G. Conte ustál hlasování o důvěře a zatím to vypadá, že se rok 2018 v Itálii letos opakovat nebude. V závěru ledna se bude pravděpodobně obchodovat tzv. do strany – klíčovými hladinami jsou 1,206 na spodní straně a 1,222 na horní straně.

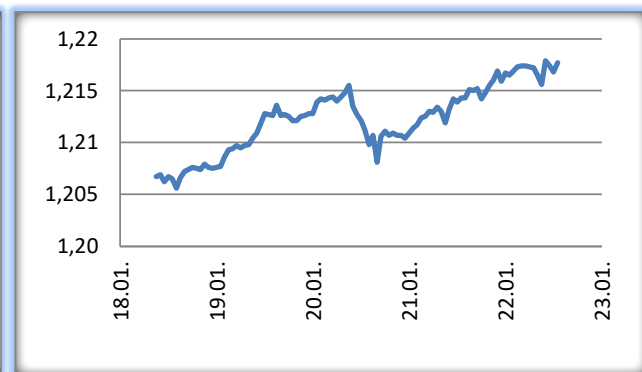
• **Evropská centrální banka (ECB) na čtvrtěním zasedání žádné změny v nastavení parametrů měnové politiky neuskutečnila.** Hlavní úroková sazba zůstává na 0 % diskontní sazba na -0,50 %. Samozřejmě pokračuje nákup dluhopisů v rámci programu PEPP v celkové výši 1,85 biliónu eur, nákup dluhopisů v měsíčním objemu 20 mld. eur v rámci programu APP a řada dalších podpůrných opatření (např. programy TLTRO), které ECB zavedla v průběhu loňského roku či již běžely v předchozích letech. Na tiskové konferenci prezidentka ECB Ch. Lagardeová zdůraznila, že ekonomika eurozóny ve 4. čtvrtletí poklesla a rizika jsou kvůli pandemii Covidu19 na straně slabšího hospodářského oživení v letošním roce. Výhled na letošní HDP z prosincové makroekonomické prognózy ECB však zatím zůstává v platnosti. Spotřebitelská inflace začne podle ECB v nejbližších měsících pravděpodobně zrychlovat, ačkoliv s udržitelným přiblížením inflace k 2 % cíli ECB v nejbližších třech letech nepočítá.

• Lagardeová se lehce dotkla i silnějšího kurzu eura, když prohlásila, že ECB směnný kurz velmi pečlivě sleduje. K žádnému zásadnímu vymezení proti silnějšímu euru (meziročně proti dolaru cca 12 %) však zatím nedošlo. ECB toho navíc s posilováním eura příliš mnoho udělat nemůže. Posun sazeb ještě více do záporu je nepravděpodobný a mohl by nadělat více škody než užítku. Intervenční režim po vzoru centrálních bank ve Švýcarsku či Česku je v případě eura, jako světové rezervní měny číslo dva, mimo hru. A tak v případě dalšího posilování eura ECB nezbyde nic jiného než intervenovat slovně, což se však může míjet účinkem.

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.
