



## KOMENTÁŘ

12. března 2021, 10. týden

### Klíčové události a ukazatele

**CZ -** Bilance zahraničního obchodu v lednu opět silně přebytková ve výši 24,6 mld. korun

**CZ -** Spotřebitelská inflace v únoru zvolnila na 2,1 % r/r z lednových 2,2 % r/r

**EZ -** Evropská centrální banka oznámila, že ve 2. čtvrtletí zrychlí nákup cenných papírů

**US -** Fiskální balík ve výši 1,9 bilionu dolarů definitivně schválen

### Očekávané události a ukazatele

**CZ -** Maloobchodní tržby (leden)

**DE -** Index ekonomického sentimentu ZEW (březen)

**US -** Maloobchodní tržby (únor)

**US -** Zasedání americké centrální banky (Fed)

### Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	26,30	26,43	26,13	26,18	0,13	-0,49%
USD/CZK	22,07	22,30	21,81	21,95	0,12	-0,55%
PLN/CZK	5,723	5,755	5,693	5,706	0,02	-0,30%
GBP/CZK	30,55	30,82	30,46	30,49	0,06	-0,19%
EUR/PLN	4,575	4,603	4,557	4,586	-0,01	0,23%
EUR/USD	1,1918	1,1990	1,1835	1,1927	0,00	0,08%
EUR/HUF	366,17	368,04	364,45	366,09	0,08	-0,02%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	26,18	26,30	26,10	25,70	25,50
USD/CZK	21,95	22,10	21,39	20,89	20,40
PLN/CZK	5,71	5,78	5,80	5,71	5,80
EUR/USD	1,193	1,19	1,22	1,23	1,25

### Úrokové sazby

#### Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,27	0,31	0,36	0,43	0,56
LIBOR USD	0,0904	0,1030	0,1938	0,2110	0,2820
EURIBOR	-0,567	-0,560	-0,546	-0,517	-0,482

#### 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	22.4.	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

• Koruně se v tomto týdnu dařilo. V pondělí sice oslabila a zamířila nad hladinu 26,40 CZK/EUR (téměř tříměsíční minimum české měny), avšak v dalších dnech dokázala ztráty smazat a od středy se obchodovalo primárně v okolí hladiny 26,20 CZK/EUR. **Pozitivní je, že se stabilizuje domácí vývoj pandemie Covidu19 a pravděpodobnost uzávěrky výrobních podniků se snižuje. Pro korunu to znamená, že se snižuje rizikový faktor pandemie a tím i domácí tlak na oslabení české měny.**

• Tento týden byl velmi bohatý na domácí makroekonomické statistiky. V pondělí byl zveřejněn mzdový vývoj za 4. čtvrtletí loňského roku a růst mezd jednoznačně překvapil směrem nahoru. Průměrná hrubá měsíční mzda v nominálním vyjádření vzrostla meziročně o 6,5 % na 38 525 korun. Reálně, po očištění o spotřebitelskou inflaci, růst průměrné mzdy činil 3,8 %. O něco slabší byl růst tzv. mediánové mzdy, která vzrostla meziročně o 5,4 % v nominálním vyjádření. K rychlejšímu růstu mezd pomohly vyplacené bonusy zdravotníkům a rychlejší růst platů ve školství. Pokud firmy propouštěly, tak to bylo více ve skupině nízkopříjmových zaměstnanců, což rovněž táhlo průměrnou mzdu vzhůru. A v neposlední řadě kartami částečně zamíchala i daňová optimalizace, respektive pravděpodobný přesun výplaty odměn v některých odvětvích do 1. čtvrtletí letošního roku.

• V úterý byla publikována lednová čísla ze zahraničního obchodu, která přinesla opět výrazný přebytek obchodní bilance, a to ve výši 24,6 mld. korun. Zároveň však došlo k poklesu vývozu, a to jak v meziměsíčním srovnání o 2,0 %, tak i v meziročním srovnání o 0,6 %. Dovoz přitom v lednu oproti prosinci vzrostl o 1,8 %, zatímco meziročně o 3,2 % poklesl. Meziroční pokles vývozu lze odůvodnit kalendářními vlivy, když letošní leden měl o dva pracovní dny méně než ten loňský. Určitý vliv však již mohly mít problémy v dodavatelsko-odběratelských řetězcích, což se týkalo především automobilového průmyslu.

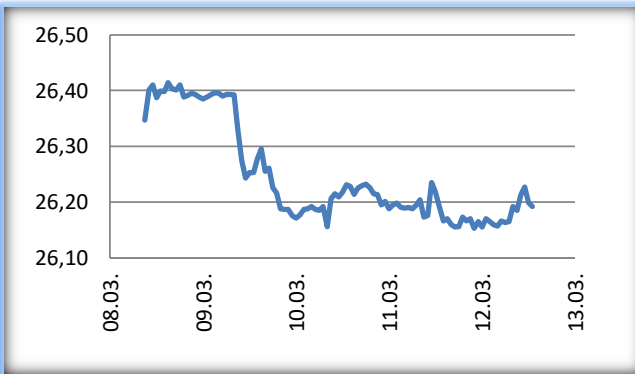
• Středa patřila spotřebitelské inflaci. Předpoklady o dalším zrychlení inflace se v únoru nenaplnily, a to především kvůli meziměsíčně stabilním cenám potravin. Spotřebitelské ceny v únoru oproti lednu vzrostly jen o 0,2 % a mírně tak zaostaly za tržním odhadem. V meziročním srovnání došlo ke zpomalení spotřebitelské inflace na 2,1 % z lednových 2,2 %. Nad 2 % se spotřebitelská inflace pravděpodobně udrží i v nejbližších měsících. Prudce roste cena ropy, což se promítne do vyšších cen v oddílu doprava. Růst cen lze podle nás očekávat i v případě potravin. A i přes zpomalení cenové dynamiky ještě stále svízně roste jádrová složka inflace. Zde je však třeba připomenout, že kvůli vládním karanténním opatřením je zjišťování některých cen spotřebitelského koše obtížné.

• V pátek byla zveřejněna lednová čísla z průmyslu. Průmyslová produkce v lednu oproti únoru poklesla o 0,4 %, zatímco v meziročním srovnání po očištění o kalendářní vlivy vzrostla o 0,9 %. Nové zakázky sice v lednu meziročně poklesly o 4,6 %, což je však i částečně dílem silné statistické základny z loňského ledna. Výrazný pokles si přitom připsaly tuzemské zakázky. **Pohled na meziměsíční dynamiku ukazuje, že se prudké ožívování průmyslu v posledních měsících zastavilo.** Na meziměsíční bázi průmysl jako celek poklesl již třetí měsíc v řadě, což platí i pro zpracovatelský průmysl. Meziměsíční dynamika bude v dalších měsících ukazovat věrohodněji vývoj průmyslové aktivity, protože meziročně budou čísla zkreslena jarními uzavírkami z loňského roku.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



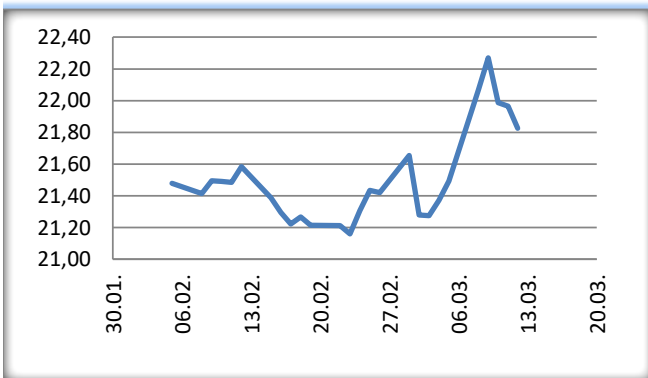
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj USD/CZK

• Vůči americkému dolaru se koruna v tomto týdnu pohybovala v rozmezí 21,80 – 22,30 CZK/USD a na slabších hodnotách se bude pravděpodobně pohybovat i ve druhé polovině března. Více k událostem v USA v oddílu EURUSD.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



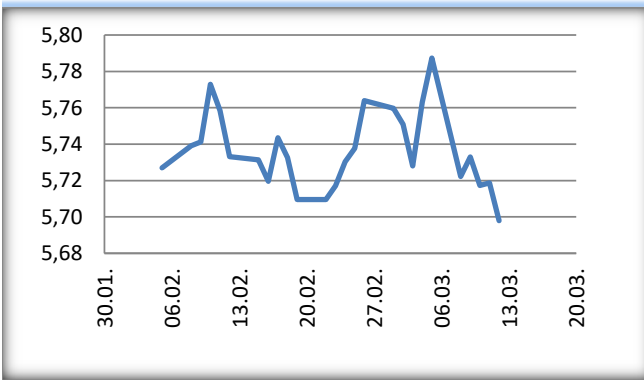
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



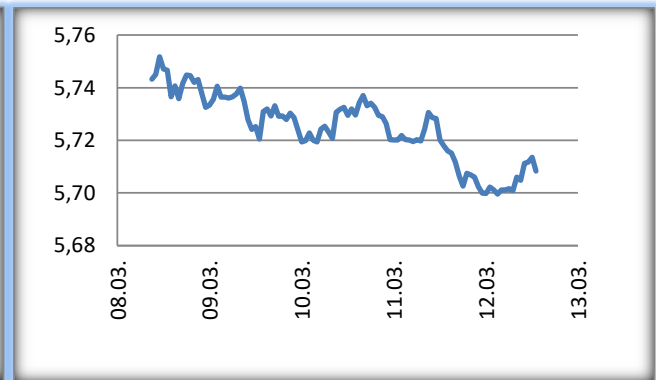
## Vývoj PLN/CZK

- Vůči polskému zlotému koruna v tomto týdnu posilovala až na úroveň 5,70 CZK/PLN v pátek zkraje odpoledne. Polskou měnu v tomto týdnu srážely domácí faktory v podobě rostoucího počtu nakažených Covidem19.
- Tamní centrální banka (NBP) představila novou makroekonomickou prognózu. **Pro letošní rok NBP nově očekává vyšší růst spotřebitelské inflace (3,1 %) a vyšší růst HDP (4,1 %) ve srovnání s listopadovou prognózou.** Vzhledem k tomu, že inflační cíl NBP činí 2,5 %, tak by se mohlo zdát, že vyšší růst inflace může NBP tlačit ke zvýšení úrokových sazeb ve druhé polovině letošního roku. To je však téměř vyloučené. Vyšší růst inflace bude podle NBP totiž dán téměř výhradně vyššími cenami energií a jádrová inflace pro letošek podle NBP bude činit 2,7 %, což již je o poznání blíže inflačnímu cíli. NBP kromě téměř nulových úrokových sazeb zároveň provádí i tzv. kvantitativní uvolňování (nákupy vládních dluhopisů) a podle šéfa NBP A. Glapińského bude tato politika pokračovat i nadále. Jakákoliv změna měnové politiky NBP v letošním roce směrem k utažení měnových podmínek by byla opravdu velmi překvapivá.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



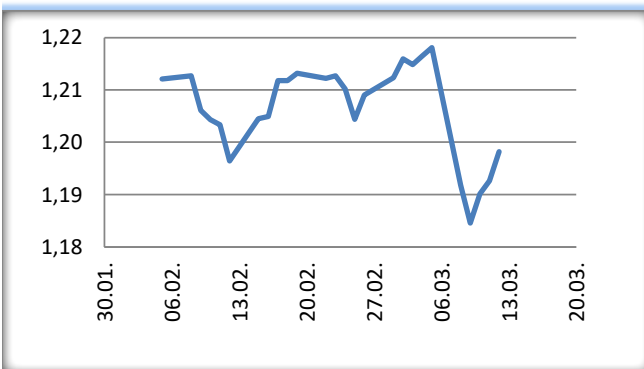
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



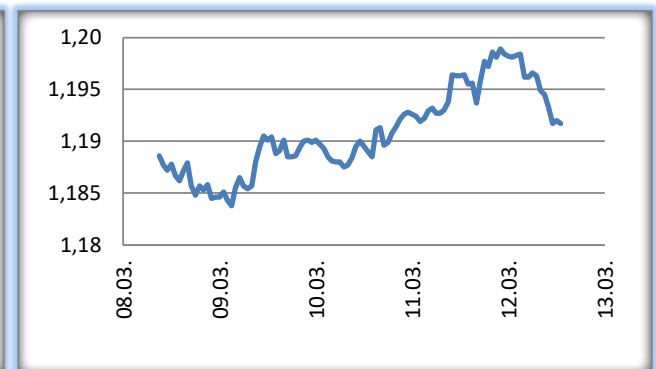
## Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro v úvodu tohoto týdne dále oslabilo a propadlo se až na úroveň 1,184 USD/EUR (nejslabší hodnoty společné evropské měny od konce loňského listopadu). V úterý a následně i v dalších dnech euro pozvolna mazalo předchozí ztráty a ve čtvrtek večer se nacházelo na úrovni 1,199 USD/EUR. V pátek zkraje odpoledne se obchodovalo v blízkosti 1,193 USD/EUR.
- Vývoj na eurodolaru v tomto týdnu velmi dobře koreloval s vývojem 10letých amerických vládních dluhopisů. Rostoucí výnosy na dluhopisech se promítají do oslabení eura. Vzhledem k tomu, že to vypadá, že se schyluje k dalšímu nárůstu amerických výnosů, tak se pro další týden zvyšuje i pravděpodobnost dalšího oslabení eura směrem k úrovni 1,18 USD/EUR a případně i níže.
- **Ve čtvrtek zasedala Evropská centrální banka (ECB), která ponechala hlavní úrokovou sazbu beze změny na úrovni 0 % a zároveň oznámila, že ve 2. čtvrtletí zrychlí tempo nákupů státních dluhopisů členských zemí eurozóny v rámci programu PEPP.** V lednu byly v rámci PEPP nakoupeny státní dluhopisy za 53 mld. eur a v únoru za necelých 60 mld. eur. Hlavním důvodem, proč se takto ECB rozhodla, je zjevně nedávný růst výnosů evropských státních dluhopisů na delším konci výnosové křivky. ECB evidentně vidí riziko v tom, že růst výnosů může i skrz růst tržních sazeb ohrozit podmínky financování, spotřebitelskou inflaci a výsledně samozřejmě pokoronavirové oživení evropské ekonomiky. Pokud se proti rostoucím výnosům v příštím týdnu nevymezí americký Fed, tak rozdíl ve výnosech mezi eurozónou a USA bude pravděpodobně dále narůstat, což by tlačilo na další oslabování eura. Zároveň bychom museli přistoupit k úpravě prognózy na EURUSD. V nové makroekonomické prognóze ECB počítá pro letošek s rychlejším růstem HDP (4,0 %) i spotřebitelské inflace (1,5 %).
- Z pohledu událostí v USA bylo klíčové definitivní schválení fiskálního balíku na podporu oživení americké ekonomiky ve výši 1,9 bilionu dolarů. Výdaje půjdou z velké části na podporu nezaměstnanosti a přímé platby americkým domácnostem. Zároveň se jedná o další výrazný zásek do amerických veřejných financí s dalším prudkým nárůstem federálního dluhu.

### 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.

---