



## KOMENTÁŘ

1. dubna 2021, 13. týden

### Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Index PMI ve výrobním sektoru v březnu vzrostl na 58,0 z únorových 56,5 bodu
- EZ** - Spotřebitelská inflace v březnu vzrostla o 0,9 % m/m a 1,3 % r/r
- PL** - Spotřebitelská inflace v březnu vzrostla o 1,0 % m/m a 3,2 % r/r
- US** - Prezident J. Biden představil plán investic do infrastruktury ve výši přes 2 biliony dolarů

### Očekávané události a ukazatele

- CZ** - Průmyslová produkce a zahraniční obchod (únor)
- EZ** - Kompozitní index PMI (březen) - finální údaj
- PL** - Zasedání tamní centrální banky (NBP)
- US** - Záznam z březnového zasedání americké centrální banky (Fed)

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	26,16	26,18	26,02	26,08	0,08	-0,31%
USD/CZK	22,21	22,34	22,02	22,22	0,00	0,02%
PLN/CZK	5,642	5,652	5,558	5,643	0,00	0,01%
GBP/CZK	30,52	30,71	30,34	30,62	-0,09	0,31%
EUR/PLN	4,629	4,677	4,602	4,620	0,01	-0,21%
EUR/USD	1,1781	1,1805	1,1704	1,1737	0,00	-0,37%
EUR/HUF	364,17	364,50	361,17	362,23	1,94	-0,54%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	26,08	26,20	25,70	25,50	25,20
USD/CZK	22,22	22,20	21,42	21,07	20,49
PLN/CZK	5,64	5,70	5,65	5,67	5,66
EUR/USD	1,174	1,18	1,20	1,21	1,23

### 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	6.5.	0,25	0,25	0,25	0,50
ECB	22.4.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	28.4.	0-0,25	0-0,25	0-0,25	0-0,25

## Vývoj EUR/CZK

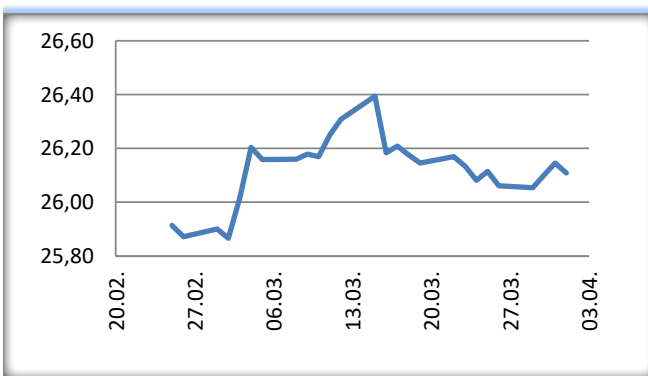
• Obchodování koruny vůči euru se ve zkráceném pracovním týdnu odehrávalo primárně v rozmezí 26,05 – 26,20 CZK/EUR. Vývoj domácí pandemické situace se dále pozvolna zlepšuje a argumenty pro výraznější oslabení koruny se snižují. Zvyšuje se naopak pravděpodobnost, že koruna bude na začátku dubna minimálně testovat hranici 26 CZK/EUR.

• Je konec března a 1. čtvrtletí letošního roku je de facto za námi. Tvrdých dat z domácí ekonomiky zatím mnoho publikováno nebylo, avšak čtvrtletí plně omezení a uzavírek dává jednoznačně tušit, že z pohledu hrubého domácího produktu (HDP) to žádná sláva nebyla. HDP velmi pravděpodobně mezičtvrtletně poklesl a na oživení ekonomické aktivity si budeme muset počkat více do jara. Co vlastně pro nadcházející měsíce očekávat, respektive, jaké jsou podmínky udržitelného hospodářského oživení? Zcela nezbytnou podmínkou je zvládnutí pandemie Covidu19. To se vzhledem k postupující vakcinaci rýsuje celkem pozitivně, pokud tedy nezačne úřadovat nějaká varianta viru, na které by současné vakcíny fungovaly jen velmi omezeně či nefungovaly vůbec. **Pokud pomíneme vakcínu, tak je možné identifikovat čtyři další podmínky celoplošného a udržitelného hospodářského oživení – vnější prostředí, spotřeba domácností, služby a investice.**

• (1) Pozitivem je, že pro nejbližší čtvrtletí to vypadá na silný růst ekonomické aktivity v eurozóně i v Německu. Indexy podnikatelského sentimentu PMI v eurozóně jsou na rekordních hodnotách v případě výrobního sektoru a rychle se zlepšuje i sektor služeb. (2) Rozjezd spotřeby domácností budou podporovat vyšší úspory a vklady domácností v kombinaci se zrušením superhrubé mzdy. Optimismus, že domácnosti veškerou odloženou spotřebu z posledního roku v nadcházejících čtvrtletích doženou, je trochu přehnaný. Na druhé straně lze očekávat, že větší část úspor do spotřeby opravdu může jít. (3) Negativní dopad pandemie na sektor služeb byl výraznější než v případě průmyslu. Důkazem je skutečnost, že zatímco průmyslová produkce se již v meziročním srovnání dostala nad úroveň před vypuknutím pandemie, tak o službách to rozhodně neplatí. Velmi slabá zůstává situace i nadále v tzv. kontaktních službách, kde letos v lednu byly tržby meziročně třetinové. Jarní měsíce však i do tohoto odvětví přinesou zlepšení. (4) Investiční aktivita v podobě tvorby hrubého fixního kapitálu loni výrazně poklesla, když investice jsou velmi citlivé na negativní hospodářské vyhlídky. Výraznější pokles investic se týkal především soukromého sektoru. Důležité je nyní především to, aby se neopakovalo zamrznutí investiční aktivity z let 2009 až 2014. V průběhu letošního roku by měly k růstu investiční aktivity přispívat především vládní investice, přičemž soukromá sféra se bude rozjíždět pozvolněji. V případě investic zároveň platí, že budou potřebovat delší dobu na zotavení, než tomu bude například v případě spotřeby domácností.

• Z domácích makroekonomických statistik stál v tomto týdnu za pozornost finální údaj HDP za 4. čtvrtletí loňského roku (+0,6 % k/k a -4,8 % r/r). Schodek veřejných financí v roce 2020 dosáhl v relaci k HDP 6,2 % a poměr vládního dluhu k HDP vzrostl na 38,1 %. Index PMI ve výrobním sektoru v březnu vzrostl na 58 z únorových 56,5 bodu. **Pozitivem je jednoznačně rychlý růst výroby a nových zakázek. Stinnou stránkou je prohloubení problémů v dodavatelsko-obdobratelských řetězcích a dále zrychlující ceny vstupů.**

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



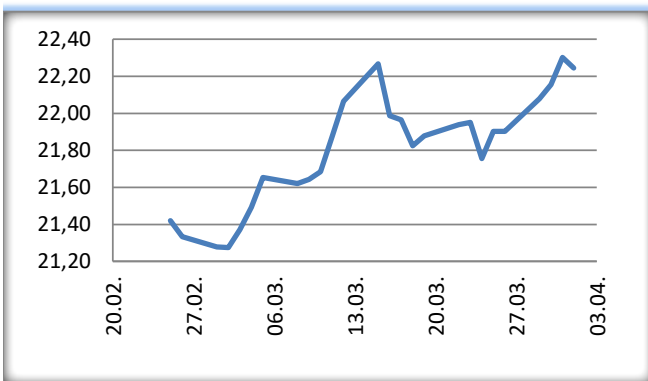
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj USD/CZK

• Koruna vůči americkému dolaru v první polovině tohoto týdne oslabovala a obchodování se přesunulo lehce nad hladinu 22,30 CZK/USD. Výraznější ztráty si však koruna nepřipsala a středeční odpoledne a čtvrtek se nesl pro změnu ve znamení posilování české měny. Zítra mohou ještě s kurzem zahýbat březnové statistiky z amerického pracovního trhu, když trhy v USA zůstávají otevřené.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



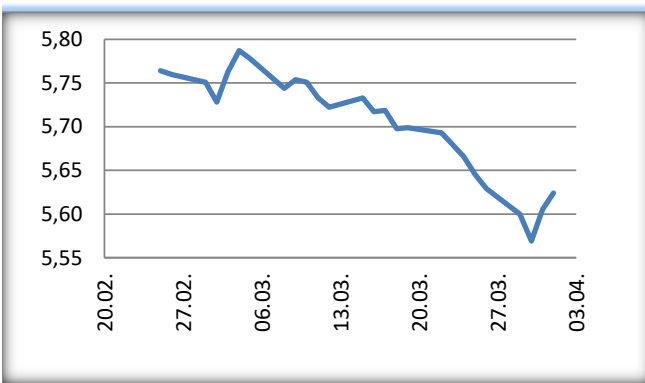
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



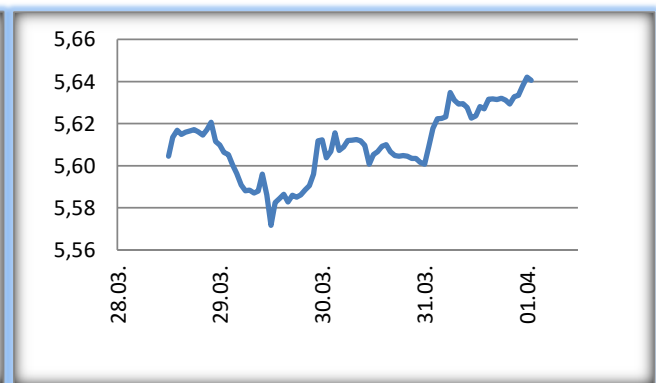
## Vývoj PLN/CZK

- Polský zlotý si v úvodu tohoto týdne prožil volný pád a připsal si výrazné ztráty. Vůči euru oslabil nad hladinu 4,67 PLN/EUR (nejslabší hodnoty zlotého od roku 2009) a vůči koruně pod hladinu 5,60 CZK/PLN (nejslabší hodnoty zlotého od roku 2011). Za ztrátami zlotého stála kombinace faktorů – negativní vývoj pandemie v Polsku, růst úrokových sazeb v USA a výsledně i nejistota před dubnovým zasedáním polské centrální banky (NBP), které se uskuteční příští týden ve středu (7/4). Ve středu a následně i ve čtvrtek však zlotý razantně posílil a počáteční ztráty dokázal kompletně vymazat. I nadále předpokládáme, že současné hodnoty zlotého vůči euru nejsou udržitelné a ve 2. čtvrtletí lze podle nás očekávat postupné posilování zlotého směrem k hladině 4,50 PLN/EUR.
- Vzhledem k vývoji Covidu v Polsku a restriktivním vládním opatřením se začalo opět živě spekulovat, zda NBP v příštím týdnu přeci jen nezavede záporné úrokové sazby. Tomuto scénáři však příliš šanci nedáváme a pravděpodobnější je podle nás stabilita úrokových sazeb. Současné zhoršení pandemie a restriktivní omezení lze totiž považovat jen za dočasné a v průběhu 2. čtvrtletí by se měla covidová situace výrazně zlepšovat. **Současný pandemický vývoj v Polsku tak podle nás nelze zaměňovat s rizikem trvalého snížení ekonomické aktivity.** NBP si podle nás vystačí se současným nastavením měnověpolitických nástrojů a výrazným březnovým oslabením zlotého.
- Z makroekonomických statistik byl zveřejněn odhad březnové spotřebitelské inflace (1,0 % m/m a 3,2 % r/r). Ceny v březnu jednoznačně překvapily směrem nahoru a po předchozích třech měsících, kdy se inflace pohybovala kolem 2,5 %, vystřelily směrem nahoru. Výrazně tomu pomohly dražší energie v čele s prudkým růstem cen ropy. Index PMI ve výrobě v březnu vzrostl na 54,3 z únorových 53,4 bodu.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



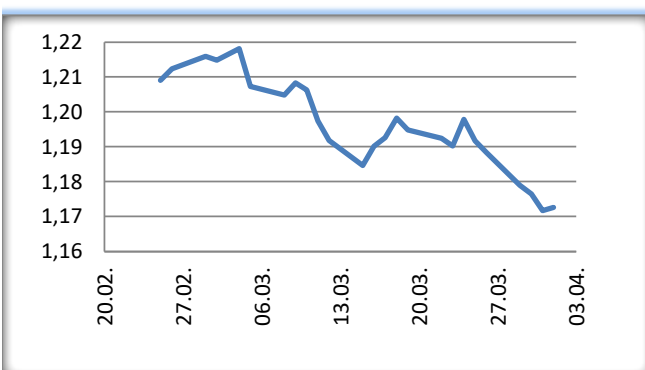
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



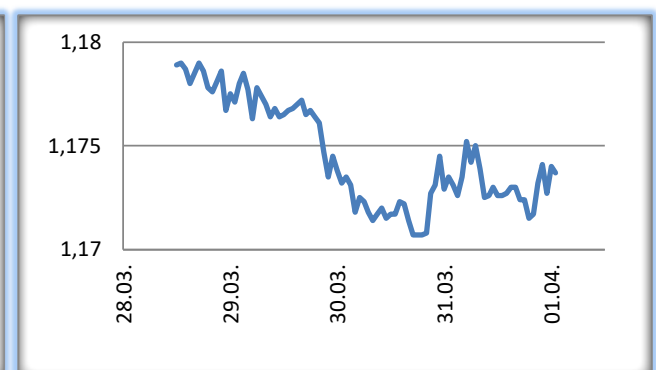
## Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru v závěru března dále oslabovalo euro. Obchodování se přesunulo těsně nad hladinu 1,17 USD/EUR. Z technického pohledu se pro první polovinu dubna i nadále rysuje možnost dalšího oslabení eura směrem k hladině 1,16 USD/EUR. Pátek ještě může na eurodolaru přinést větší volatilitu s ohledem na zveřejnění březnových statistik z amerického pracovního trhu.
- Spotřebitelská inflace v eurozóně v březnu podle předpokladů zrychlila na meziročních 1,3 %, na čemž se významně podílel růst cen energií. Cena ropy letos v březnu byla ve srovnání s loňským březnem dvojnásobná. Samotné energie, což je necelá desetina spotřebního koše vzrostly oproti únoru o 2,6 % a meziročně o 4,3 %. **Souhrnná inflace sice bude pravděpodobně zrychlovat i v dalších měsících, ale přesto nelze hovořit o tom, že by zatím nějak dramaticky rostly inflační tlaky v eurozóně, což dokládá i zpomalení jádrové složky inflace v březnu na 0,9 % r/r.** Současně vzvednutí inflace tak lze zatím stále považovat za přechodnou záležitost a podobně to zatím vnímá i Evropská centrální banka.
- Pozornost v USA se v tomto týdnu zaměřila na fiskální politiku. Americký prezident J. Biden představil investiční plán do infrastruktury ve výši více než 2 biliony dolarů. Po nedávném schválení fiskálního balíku ve výši 1,9 bilionu dolarů se jedná o další masivní fiskální stimul. Schválit ho však nebude vůbec jednoduché, a to ani v rámci Demokratické strany. S velmi expanzivní fiskální politikou se navíc pojí zvyšování daní, když J. Biden plánuje zvýšit sazbu daně z příjmů právnických osob na 28 % ze současných 21 % a zároveň znesnadnit to, aby americké podniky dávaly příjmy v daňových rájích. Z makroekonomických statistik v USA stál za pozornost velmi silný nárůst březnové spotřebitelské důvěry na 109,7 z únorových 90,4 bodu, což nepochybně souvisí jak se zjevným hospodářským oživením, tak i s rychlou vakcinací (ke konci března však počet pozitivních případů začal zrychlovat). Dále se lepší i situace na pracovním trhu – v březnu bylo v soukromém sektoru (ukazatel ADP) vytvořeno 517 tis. nových pracovních míst.

### 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.

---