



KOMENTÁŘ

11. března 2022, 10. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Spotřebitelské ceny v únoru vzrostly o 1,3 % m/m a o 11,1 % r/r
- EZ** - Evropská centrální banka zrychlila ukončení programu APP
- PL** - Polská centrální banka zvýšila hlavní úrokovou sazbu o 0,75 p. b. na 3,50 %
- US** - Spotřebitelské ceny v únoru vzrostly o 0,8 % m/m a o 7,9 % r/r

Očekávané události a ukazatele

- CZ** - Index cen průmyslových výrobců (únor)
- DE** - Index ekonomického sentimentu ZEW (březen)
- EZ** - Index spotřebitelských cen (únor) - finální údaj
- 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	25,25	25,87	24,75	25,13	0,12	-0,47%
USD/CZK	23,14	23,91	22,39	22,82	0,32	-1,40%
PLN/CZK	5,127	5,312	5,080	5,244	-0,12	2,23%
GBP/CZK	31,01	31,42	29,32	29,91	1,09	-3,65%
EUR/PLN	4,829	5,000	4,742	4,784	0,04	-0,93%
EUR/USD	1,0905	1,1120	1,0806	1,1011	-0,01	0,96%
EUR/HUF	383,91	399,15	375,01	380,09	3,82	-1,01%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,13	26,00	24,20	24,00	24,00
USD/CZK	22,82	23,64	21,61	21,82	21,82
PLN/CZK	5,24	5,42	5,32	5,22	5,16
EUR/USD	1,101	1,10	1,12	1,10	1,10

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	4,53	4,62	4,82	5,00	5,06
LIBOR USD	0,0737	0,1367	0,4881	0,7871	1,3299
EURIBOR	-0,571	-0,558	-0,524	-0,461	-0,286

Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	31.3.	4,50	5,00	5,00	4,50
ECB	14.4.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	16.3.	0,00	0,75	1,00	1,50

Vývoj EUR/CZK

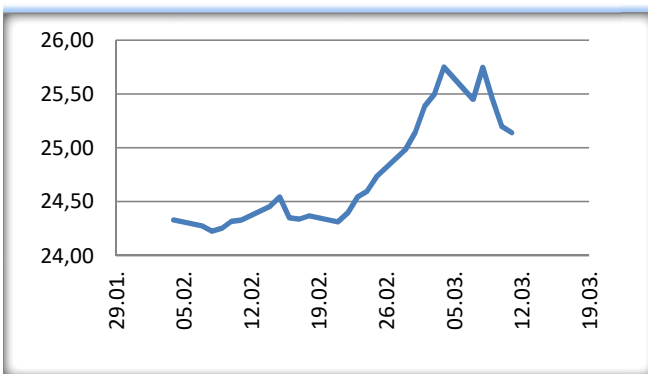
• Obchodování koruny vůči euru v tomto týdnu vykázalo první známky stabilizace. Koruna již dále neoslabovala a díky zlepšení sentimentu na finančních trzích v průběhu týdne dokázala posílit až těsně pod hladinu 25,20 CZK/EUR. Finanční trhy pozitivně ohodnotily informace, že Rusko předložilo Ukrajině nabídku na ukončení vojenské agrese a hodně se slibovalo i od čtvrtletního jednání ministrů zahraničí Ukrajiny a Ruska D. Kuleby a S. Lavrova v Turecku. To však žádný pokrok v otázce možného vyhlášení příměří nepřineslo. Koruně navíc paradoxně mohla pomoci i vysoká únorová inflace, která zvyšuje šance, že Česká národní banka (ČNB) na březnovém zasedání zvýší hlavní úrokovou sazbu na 5 %. V průběhu týdne však velmi prudce posílily i zbylé středoevropské měny a smazaly tak část ztrát z konce února a začátku března. **Pro nadcházející týden očekáváme, že se bude obchodovat v rozmezí 25 – 26 CZK/EUR. Na udržitelné posílení koruny pod hranici 25 CZK/EUR je podle nás ještě brzy.**

• Domácí inflace dále trhá rekordy. Konkrétně v únoru oproti lednu spotřebitelské ceny vzrostly o 1,3 % a v meziročním srovnání inflace zrychlila na 11,1 % z lednových 9,9 %. Jádrová inflace se vyšplhala na 10,4 % r/r. Meziměsíční i meziroční růst spotřebitelských cen zůstává velmi plošný a až na výjimky (pošty a telekomunikace a vzdělávání) se týká všech oddílů spotřebního koše. Meziročně nejrychlejší růst inflace se týká bydlení, kde lze pozorovat kombinaci prudkého růstu cen energií a imputovaného nájemného, oddílu dopravy, kde je cenový růst tažen výrazně vyššími cenami pohonných hmot a rovněž i cen oděvů a obuvi (zde se alespoň nejedná o citlivé položky spotřebního koše). Zároveň v posledních měsících dochází k razantnímu zdražování potravin. Zdražování v oddílu stravování a ubytování je rovněž všeobecně známé.

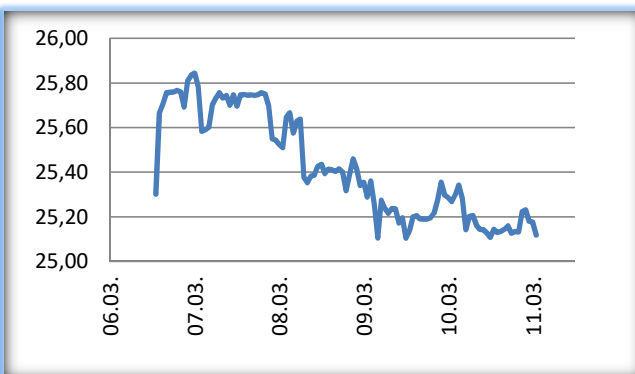
• **Velmi silný růst inflace lze následně očekávat v březnu a to s ohledem na prudký růst cen ropy a zemního plynu na světových trzích a tím pádem i pohonných hmot. Pravděpodobnost, že se v březnu s meziroční inflací dostaneme významně nad 12 %, je vysoká.** S ohledem na současný vývoj na trhu s komoditami je zároveň pro letošek nutné počítat s ještě výraznějším růstem spotřebitelských cen. To, zda se bude v souhrnu za letošní rok inflace nacházet „pouze“ kolem 10 % a nebo bude opravdu výrazněji nad 10 %, bude záviset jednak na tom, jak rychle se stabilizuje situace na trzích a válka na Ukrajině a zda nakonec vláda přeci jen nepřistoupí k zavádění cenových stropů či dočasnému snížení DPH, ačkoli se tomu nyní vehementně brání.

• Z dalších domácích makroekonomických statistik byl v tomto týdnu zveřejněn únorový podíl nezaměstnaných osob (pokles na 3,5 % z lednových 3,6 %). Mzdový vývoj ve 4. čtvrtletí loňského roku zklamal nominálním růstem jen o 4 % r/r a po zohlednění inflace průměrná mzda reálně o 2 % poklesla. V zahraničním obchodu v lednu vývoz vzrostl o 12,9 % r/r, dovoz o 20,9 % r/r a obchodní bilance vykázala přebytek jen 6,2 mld. korun. Průmyslová produkce v lednu vzrostla o 3,1 % m/m a o 1,0 % r/r a stavební produkce o 1,6 % m/m a 6,4 % r/r.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden

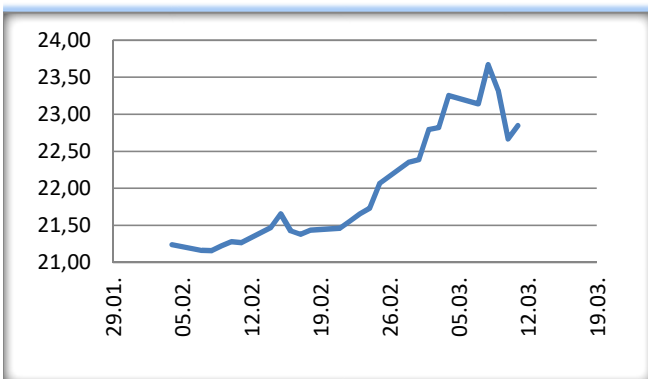


Vývoj USD/CZK

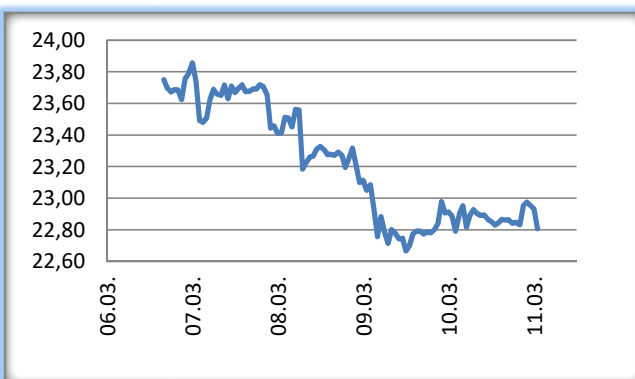
• Vůči americkému dolaru se koruna sice v úvodu týdne krátce nacházela až na úrovni 23,90 CZK/USD, ale během týdne posilovala a zkraje pátečního odpoledne se pohybovala pod hladinou 23 CZK/USD. Koruna tak dokázala smazat zhruba polovinu ztrát z předchozích dvou týdnů.

• Únorová inflace v USA tentokrát naplnila tržní odhad, když spotřebitelské ceny v únoru vzrostly o 0,8 % m/m a o 7,9 % r/r a v jádrové složce o 6,4 % r/r. **V příštím týdnu zasedá americká centrální banka (Fed), na kterém dojde ke zvýšení úrokových sazeb.** Otázka tak není zda, ale o kolik. Pravděpodobnější je zvýšení sazeb o 25 bazických bodů, ale zcela nelze vyloučit ani zvýšení rovnou o 50 bodů. Kromě toho Fed představí novou makroekonomickou prognózu a trajektorii toho, jak rychle se bude v USA normalizovat měnová politika.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



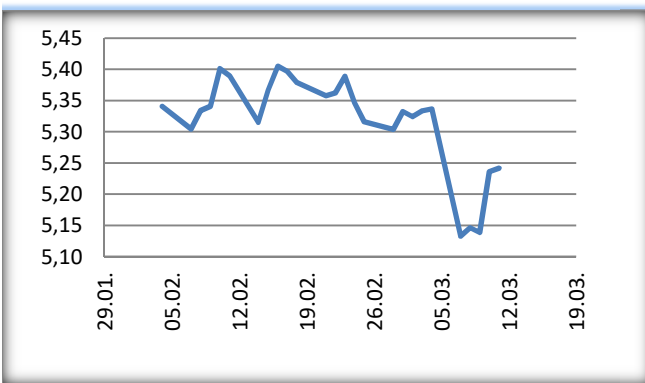
USD/CZK - vývoj za poslední týden



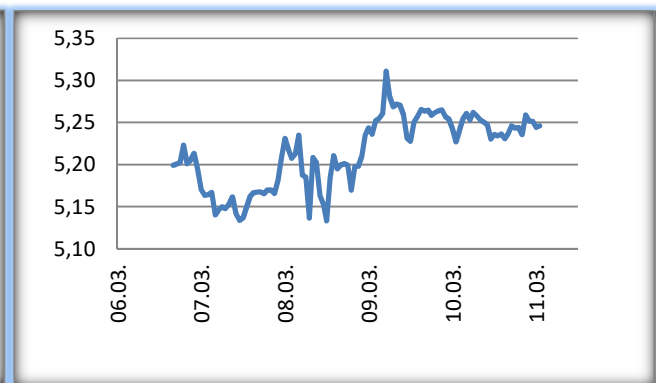
Vývoj PLN/CZK

- Koruna vůči polskému zlatému v tomto týdnu odevzdala zisky ze začátku března a obchodování se vrátilo k hladině 5,30 CZK/PLN.
- Hlavní makroekonomickou událostí v Polsku bylo v tomto týdnu zasedání tamní centrální banky (NBP). **NBP zvýšila hlavní úrokovou sazbu o 75 bazických bodů na 3,50 %, čímž překonala tržní odhad** (očekávání byla o 50 bodů). Dostupné statistiky podle NBP potvrzují, že v Polsku pokračuje silná hospodářská konjunktura, zároveň však válka na Ukrajině představuje velmi výrazné riziko budoucího hospodářského vývoje ve světové ekonomice a samozřejmě i v Polsku. V nové makroekonomické prognóze NBP odhaduje pro letošek hospodářský růst v rozmezí 3,4 % - 5,3 %. Pokud jde o inflaci, tak ta se nachází výrazně nad inflačním cílem NBP (v lednu činila 9,2 %) a proinflačním faktorem zůstává především prudký růst cen energetických komodit. Pro letošní rok NBP nově odhaduje růst spotřebitelské inflace v rozmezí 9,3 % - 12,2 %, což je velmi výrazné navýšení ve srovnání s listopadovou prognózou (5,1 % - 6,5 %). Právě inflace je podle šéfa NBP A. Glapińského nyní pro NBP hlavní výzvou a polští centrální bankéři udělají vše pro to, aby nedošlo k jejímu zahníždění na delší dobu. Další zvyšování sazeb je ze strany NBP ve 2. čtvrtletí vysoce pravděpodobné (posun hlavní sazby do rozmezí 4,50 % - 5 %).
- NBP zároveň zdůraznila, že hodlá intervenovat na devizovém trhu na podporu zlatého v případě, že se směnný kurz nebude vyvíjet v souladu s její měnovou politikou, tj. v případě že zlotý bude dále oslabovat. Pravdou je, že NBP sice v minulém týdnu několikrát intervenovala, ale jen umírněně. V případě, že by zlotý během března dále rychle oslaboval výrazněji nad hladinu 5 PLN/EUR, tak předpokládáme, že by NBP byla na devizovém trhu o poznání aktivnější.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



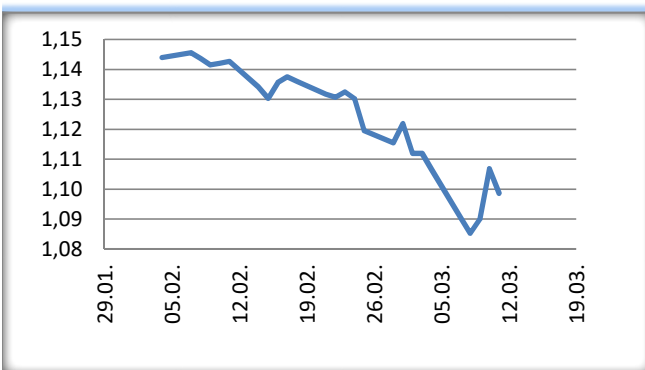
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



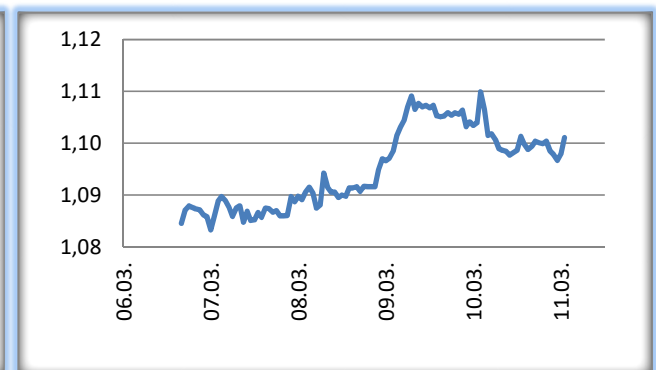
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro sice na začátku týdne oslabilo těsně nad úroveň 1,08 USD/EUR, avšak následně zlepšený sentiment na finančních trzích a očekávání od Evropské centrální banky (ECB) euro pomohly k posílení k úrovni 1,11 USD/EUR. Zkraje pátečního odpoledne se obchodovalo v blízkosti hladiny 1,10 USD/EUR. V příštím týdnu bude velmi důležité zasedání amerického Fedu. Pro slabší euro vůči dolaru hovoří i pokračující válka na Ukrajině.
- ECB na zasedání ve čtvrtek nepřekvapivě ponechala úrokové sazby beze změny (diskontní sazba na -0,5 % a hlavní sazba na 0 %). To, co poutalo největší pozornost, bylo to, jak se ECB postaví ke stále více zrychlující inflaci v eurozóně (v únoru již 5,8 %) a jak bude reflektovat negativní dopady války na Ukrajině na hospodářský růst v eurozóně. Dilema mezi stále vyšší inflací a rizikem slabšího hospodářského růstu ECB vyřešila tak napůl. Na jedné straně totiž **ECB zrychlila ukončení nákupů cenných papírů v programu APP**, když ve 2. čtvrtletí plánuje postupně snižovat nákupy ze 40 mld. eur (duben) na 30 mld. (květen) až na 20 mld. (červen) a ve 3. čtvrtletí již budou nákupy odvislé od příchozích statistik. ECB si tak připravuje prostor na možné zvýšení úrokových sazeb ve 4. čtvrtletí a teoreticky již v září. Na druhé straně **prezidentka ECB Ch. Lagardeová jasně zdůraznila, že postup ECB ohledně programu APP ve 3. čtvrtletí bude odvislý právě od příchozích statistik** a zároveň neustále upozorňovala na to, že pro ECB je klíčový střednědobý výhled inflace. V nové makroekonomické prognóze ECB pro letošek očekává inflaci ve výši 5,1 % oproti 3,2 % v prosincové prognóze.
- V souhrnu tak zasedání ECB vyznělo ve prospěch rychlejší normalizace měnové politiky, ale s tím, že si ECB ponechává poměrně velký manévrovací prostor. A to je stále ten zásadní rozdíl oproti americkému Fedu. Zatímco výhled na zvýšení sazeb ECB zůstává podmíněn budoucím vývojem, tak březnové zvýšení sazeb Fedu je již bezpodmínečné a o kolik nakonec Fed sazby zvedne, se dozvíme již v příštím týdnu.

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.
