



KOMENTÁŘ

14. ledna 2022, 2. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Spotřebitelské ceny v prosinci vzrostly o 0,4 % m/m a o 6,6 % r/r
- DE** - Německá ekonomika v loňském roce vzrostla o 2,7 %
- EZ** - Průmyslová produkce v listopadu vzrostla o 2,3 % m/m a poklesla o 1,5 % r/r
- US** - Spotřebitelské ceny v prosinci vzrostly o 0,5 % m/m a o 7,0 % r/r

Očekávané události a ukazatele

- CZ** - Index cen průmyslových výrobců (prosinec)
- DE** - Index ekonomického sentimentu ZEW (leden)
- EZ** - Index spotřebitelských cen (prosinec) - finální údaj
- US** - Data z trhu nemovitostí - stavební povolení a zahájené stavby domů (prosinec)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	24,40	24,57	24,19	24,50	-0,11	0,44%
USD/CZK	21,49	21,63	21,14	21,41	0,08	-0,36%
PLN/CZK	5,362	5,410	5,345	5,390	-0,03	0,52%
GBP/CZK	29,20	29,39	28,86	29,34	-0,15	0,49%
EUR/PLN	4,539	4,548	4,516	4,542	0,00	0,08%
EUR/USD	1,1353	1,1482	1,1285	1,1444	-0,01	0,80%
EUR/HUF	358,38	359,50	347,86	356,15	2,23	-0,63%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	24,50	24,50	24,20	24,00	24,00
USD/CZK	21,41	21,88	22,00	22,02	22,02
PLN/CZK	5,39	5,33	5,26	5,16	5,16
EUR/USD	1,144	1,12	1,10	1,09	1,09

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	3,79	3,89	4,20	4,42	4,55
LIBOR USD	0,0774	0,1063	0,2391	0,3969	0,7136
EURIBOR	-0,577	-0,568	-0,563	-0,534	-0,483

Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	3.2.	3,75	4,75	4,75	4,25
ECB	3.2.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	26.1.	0,00	0,25	0,75	1,00

Vývoj EUR/CZK

• Koruna v první polovině tohoto týdne dále posilovala a dostala se až na úroveň 24,30 CZK/EUR, což je nejsilnější hodnota české měny od srpna 2012. Ve druhé polovině týdne však došlo ke korekci a koruna odevzdala část letošních zisků. Zkraje pátečního odpoledne se pohybovala na úrovni 24,50 CZK/EUR. Vzhledem k výrazně pozitivnímu úrokovému diferenciálu, který se po únorovém zasedání bankovní rady ČNB ještě rozšíří, je pravděpodobné, že koruna dokáže dosavadní letošní zisky dále rozšířit. Hladina 24 CZK/EUR je tak v ohrožení, přičemž je obtížné říci, zda k tomu dojde ještě během ledna či až v únoru. Každopádně **s ohledem na měnovou politiku ČNB předpokládáme, že nejvýraznější zisky si koruna připiše v 1. čtvrtletí, což koresponduje i s posílením české měny na začátku roku.**

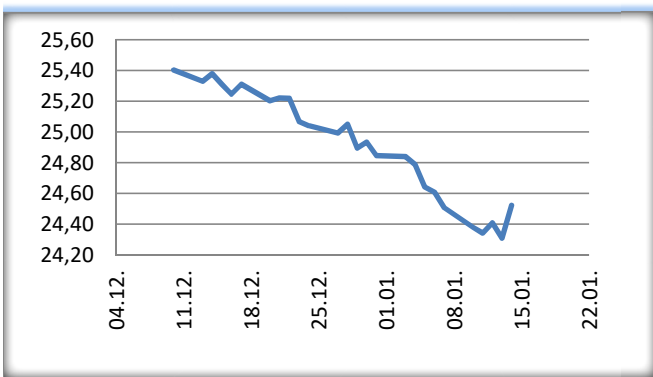
• Domácí makroekonomickou statistikou číslo jedna byla v tomto týdnu bezpochyby prosincová spotřebitelská inflace. Růst spotřebitelských cen meziročně zrychlil na 6,6 % a oproti listopadu došlo k nárůstu o 0,4 %. Zde je třeba připomenut, že v prosinci, stejně jako v listopadu, meziroční růst inflace zkruslovalo dočasné zavedení nulové DPH na elektřinu a zemní plyn. Bez tohoto mimořádného vlivu by meziročně spotřebitelské ceny vzrostly v prosinci o necelých 8 %. V souhrnu za celý loňský rok inflace vzrostla o 3,8 %, což je nejvyšší hodnota od roku 2008.

• Na meziměsíčním i meziročním růstem spotřebitelských cen se v prosinci podílela většina oddílů spotřebního koše. V meziměsíčním srovnání lze poté zdůraznit potraviny, které začaly poměrně svižně zdražovat. V meziročním srovnání do celkové inflace v prosinci přispívalo až na výjimky (pošty a telekomunikace) téměř vše. Nejvíce oddíl doprava a to především kvůli meziročně výrazně vyšším cenám pohonných hmot. Meziročně jsou ceny vyšší v oddílu bydlení, voda, energie a paliva a to zejména kvůli imputovanému nájemnému (14,7 % r/r). Ceny zboží úhrnem vzrostly o 5,8 % a ceny služeb o 7,8 %.

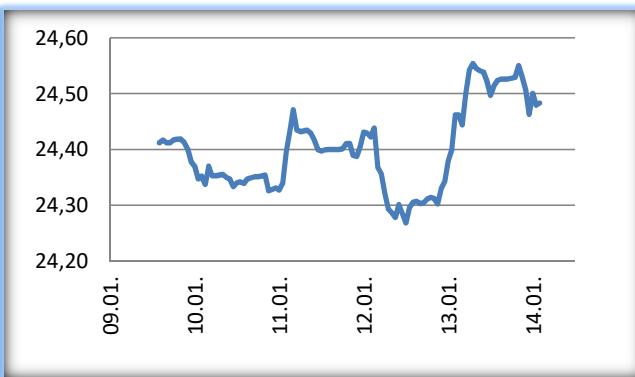
• **Nejprudší meziroční nárůst cen je však ještě před námi. Na začátku letošního roku je totiž nutné počítat s razantním nárůstem cen energií, což meziroční inflaci vystřelí až k 9 % a zcela vyloučit nelze ani dvouciferný nárůst.** Pozitivem v tomto směru je alespoň to, že inflace by měla kulminovat na začátku letošního roku a od 2. čtvrtletí a následně ve druhé polovině letošního roku zpomalovat. Odhadovat celkovou inflaci pro letošní rok je obtížné, ale růst mezi 6 – 7 % lze považovat za reálný. V roce 2008 inflace činila 6,3 % a letos tak toto číslo může být překonáno. V roce 2008 však byl růst inflace zhruba z třetiny zapříčiněn administrativními změnami, což se promítlo do prudkého nárůstu regulovaných cen (pamětníci si možná vzpomenou na zvýšení nižší sazby DPH, růst regulovaného nájemného a zavedení regulačních poplatků ve zdravotnictví). Oproti tomu růst aktuální inflace je více rozvrstvený, když těžištěm inflace v letošním roce budou náklady spojené s bydlením, primárně energie.

• Členové bankovní rady ČNB, kteří se v tomto týdnu vyjadřovali k měnové politice, vesměs potvrdili, že nás v únoru čeká další výrazné zvýšení úrokových sazeb a hlavní sazba by se tak mohla dostat až k 5 %. Rozdělení bankovní rady ohledně dalšího nastavení měnověpolitických parametrů v poměru 5 ku 2 zůstává beze změny. Podle nás vak bude muset ČNB na začátku února výrazněji přihlídnout i ke kurzu koruny.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

• Koruna vůči americkému dolaru v první polovině tohoto týdne výrazně posílila, což bylo navíc umocněno vývojem na eurodolaru. Ze středy na čtvrtek se koruna krátce dostala pod hladinu 21,20 CZK/USD (nejsilnější hodnoty koruny od loňského června). Ve druhé polovině týdne koruna část zisků odevzdala a zkraje pátečního odpoledne se obchodovalo v blízkosti hladiny 21,40 CZK/USD. Vzhledem k tomu, že je samotný závěr týdne bohatý na makroekonomická čísla z USA, tak nelze vyloučit, že obchodování dnes odpoledne bude ve znamení vyšší volatility. Prosincové inflaci v USA je věnován prostor v oddílu EURUSD.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



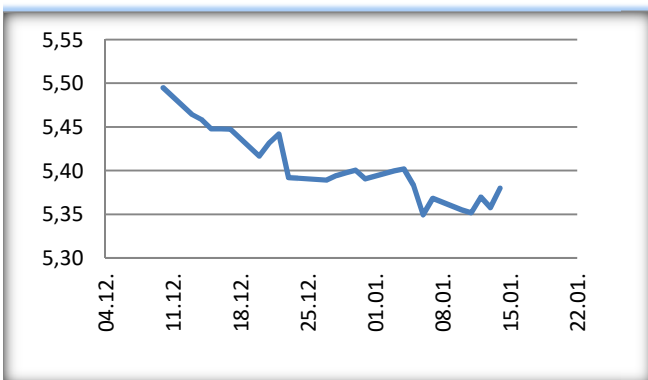
USD/CZK - vývoj za poslední týden



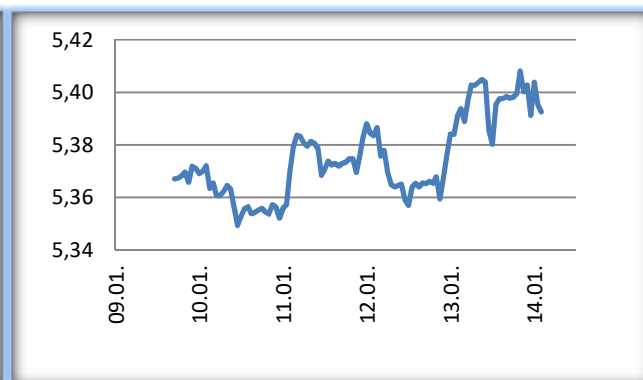
Vývoj PLN/CZK

- Na měnovém páru koruny s polským zlotým na začátku týdne koruna posilovala až k úrovni 5,35 CZK/PLN (jedná se o historické maximum české měny vůči zlotému). V průběhu týdne však koruna zisky odevzdávala a obchodování se přesunulo k úrovni 5,40 CZK/PLN. Pravděpodobnost dalšího posilování koruny se podle nás nyní pro druhou polovinu ledna snižuje a předpokládáme spíše obchodování tzv. do strany v rozmezí 5,35 – 5,50 CZK/PLN.
- Makroekonomický kalendář v Polsku byl v tomto týdnu poměrně prázdný. Tamní statistický úřad (GUS) publikoval finální údaj o prosincové inflaci, který zůstal beze změny na 0,9 % m/m a 8,6 % r/r. Za meziměsíčním růstem cen stál dominantně oddíl potravin, ale zdražovaly až na výjimky (oděv a obuv) všechny oddíly spotřebního koše. Rovněž meziroční růst potvrzuje, že se zdražují v podstatě všechny položky. Ceny zboží vzrostly o 9,0 % r/r a ceny služeb o 7,6 % r/r. **V souhrnu za celý loňský rok inflace vzrostla o 5,1 %, což je nejrychlejší inflace od r. 2001 (5,5 %).**

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



PLN/CZK - vývoj za poslední týden



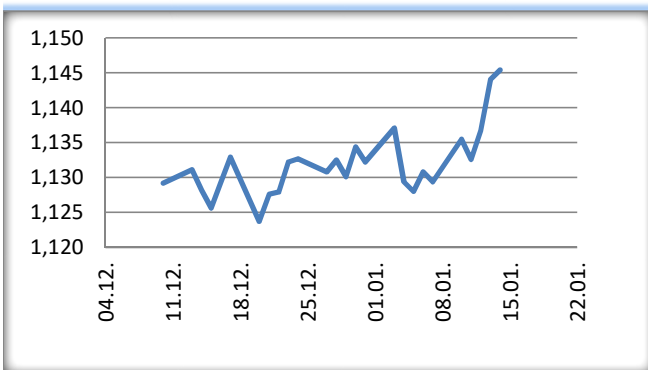
Vývoj EUR/USD

• Na hlavním měnovém páru v tomto týdnu posílilo euro, které ve středu odpoledne zamiřilo nad hladinu 1,14 USD/EUR a v pátek zkraje odpoledne se pohybovalo na úrovni 1,145 USD/EUR. Od poloviny loňského listopadu se přitom obchodování na eurodolaru pohybovalo v bočním trendu 1,123 – 1,138 USD/EUR. V tomto týdnu tak byl boční trend proražen. Z technického pohledu jsou další zisky eura limitovány pásmem 1,16 – 1,17 USD/EUR. Z fundamentálního pohledu však k žádné zásadnější změně nedochází. Americká centrální banka (Fed) začne se zvyšováním úrokových sazeb nejspíše ve 2. čtvrtletí (zvyšuje se pravděpodobnost března) a na základě divergence měnových politik mezi Fedem a evropskou ECB pro letošní rok počítáme s dalším posilováním dolaru směrem k hranici 1,10 USD/EUR.

• Spotřebitelská inflace v USA v prosinci vzrostla o 0,5 % m/m a o 7,0 % r/r a v jádrové složce růst činil 0,6 % m/m a 5,5 % r/r. **V meziročním srovnání je inflace nejvyšší od roku 1982**, tj. za bezmála 40 let. Při detailnějším pohledu si však nelze nevšimnout, že dochází k mírnému zpomalování inflace v oddílu bydlení včetně nákladů vlastnického bydlení (v ČR ekvivalent imputované nájemné). Inflace v USA by tak mohla kulminovat v 1. čtvrtletí letošního roku lehce nad 7 % a následně v průběhu roku zpomalovat. Z projevů amerických centrálních bankéřů je stále patrnější, že k prvnímu zvýšení sazeb by řada z nich ráda přistoupila ihned po ukončení kvantitativního uvolňování. Časově tak začíná být pravděpodobnější, že k prvnímu zvýšení úrokových sazeb dojde v USA již na březnovém zasedání (16. března). Zároveň nelze vyloučit, že letos v USA dojde k razantnějšímu zvýšení sazeb než jen o 75 bazických bodů. Právě zde je podle nás nutné hledat důvody toho, proč **letos bude dolar vůči euru dále posilovat a proč vnímáme aktuální zisky eura pouze jako dočasný.**

• Na makroekonomické statistiky a události byl tento týden v eurozóně relativně chudší. Listopadová míra nezaměstnanosti poklesla na 7,2 % z říjnových 7,3 %. Průmyslová produkce v listopadu vzrostla o 2,3 % m/m, avšak v meziročním srovnání o 1,5 % poklesla. Růst německé ekonomiky v loňském roce činil podle předběžného odhadu 2,7 %, když rychlejšímu růstu bránily problémy s dodávkami ve výrobním sektoru. Německá ekonomika se přitom stále nedokázala vrátit na úroveň výstupu z před začátkem pandemie, což se podaří až letos, kdy lze očekávat růst ekonomiky zhruba o 4 %.

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.
