



KOMENTÁŘ

21. ledna 2022, 3. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Ceny průmyslových výrobců v prosinci poklesly o 0,1 % m/m a vzrostly o 13,2 % r/r
- DE** - Index ekonomického sentimentu ZEW v lednu vzrostl na 51,7 z prosincových 29,9 bodu
- EZ** - Spotřebitelské ceny v prosinci finálně vzrostly o 0,4 % m/m a o 5,0 % r/r
- US** - Index výrobní aktivity v okolí Philadelphie v lednu vzrostl na 23,2 z prosincových 15,4 bodu

Očekávané události a ukazatele

- CZ** - Konjunkturální průzkum (leden)
- DE** - Index podnikatelského klimatu Ifo (leden)
- EZ** - Kompozitní index PMI (leden) - předběžný odhad
- US** - Zasedání americké centrální banky (Fed), 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	24,45	24,52	24,19	24,28	0,17	-0,69%
USD/CZK	21,48	21,57	20,76	21,41	0,06	-0,29%
PLN/CZK	5,375	5,410	5,324	5,368	0,01	-0,12%
GBP/CZK	29,27	29,38	28,41	29,05	0,22	-0,77%
EUR/PLN	4,532	4,543	4,505	4,521	0,01	-0,23%
EUR/USD	1,1412	1,1434	1,1301	1,1337	0,01	-0,66%
EUR/HUF	356,04	358,25	354,13	357,02	-0,98	0,27%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	24,28	24,50	24,20	24,00	24,00
USD/CZK	21,41	21,88	22,00	22,02	22,02
PLN/CZK	5,37	5,33	5,26	5,16	5,16
EUR/USD	1,134	1,12	1,10	1,09	1,09

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	3,79	3,94	4,24	4,46	4,58
LIBOR USD	0,0781	0,1091	0,2551	0,4471	0,8036
EURIBOR	-0,573	-0,563	-0,557	-0,524	-0,468

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

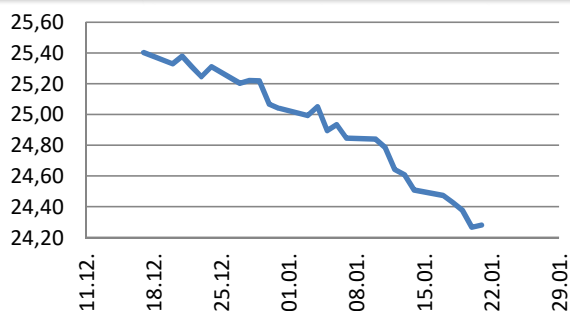
• Koruna v tomto týdnu vůči euru posílila až těsně nad hladinu 24,20 CZK/EUR a vylepšila tak své letošní maximum. I nadále platí, že vzhledem k výrazně pozitivnímu úrokovému diferenciálu, který se po únorovém zasedání bankovní rady ČNB ještě rozšíří, je pravděpodobné, že koruna dokáže dosavadní letošní zisky dále navýšit. 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.**

• Na domácí makroekonomické statistiky byl tento týden poměrně chudý. Ceny průmyslových výrobců v prosinci poklesly o 0,1 m/m a vzrostly o 13,2 % r/r. V souhrnu za celý loňský rok vzrostly ceny v průmyslu o 7,1 %, což je nejvyšší hodnota od r. 1995. K meziročnímu růstu i nadále přispívaly nejvíce ceny kovů, chemické látky či dřevo a papír. Za pozornost stojí zrychlující cenový růst v potravinářském průmyslu, což se již v kombinaci s rychlým růstem cen v zemědělství začíná významněji promítat do vyšších cen potravin. Zdražování ve výrobě ještě nekulminovalo a hodně důležitý, ostatně jako u spotřebitelské inflace, bude lednový údaj. Výrobní inflace však není jen doménou průmyslu, ale velmi prudce se v prosinci zdražovalo i v zemědělství (18,8 % r/r) a ve stavebnictví (8,3 % r/r).

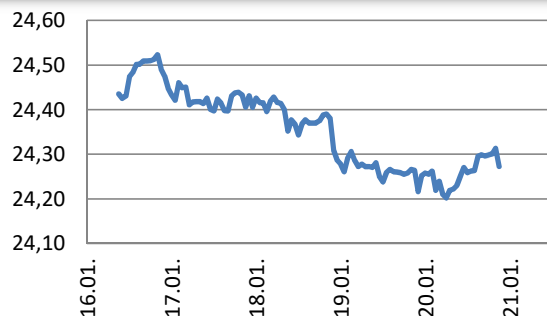
• Ministerstvo financí ČR zveřejnilo v tomto týdnu novou makroekonomickou prognózu, ve které počítá pro letošní rok s růstem spotřebitelské inflace o 8,5 %. To je opravdu velmi vysoké číslo, které je i výrazně nad prognózou ČNB s 5,6 %. Zde je však nutné připomenout, že ČNB prognózu zveřejnila již loni v listopadu a únorová prognóza bude ukazovat inflaci výrazně výše. To, jak vysoká inflace letos bude, hodně napoví údaj za leden, který bude zveřejněn v únoru (14/2). Pokud by inflace letos dosáhla opravdu na 8,5 % (tato výše je podle nás přeci jen trochu nadsazená), tak by se jednalo o nejvyšší hodnotu od roku 1998. Zatímco prognóza inflace byla výrazně zvýšena, tak odhad hospodářského růstu pro letošní rok byl upraven směrem dolů na 3,1 %.

• K inflaci a všeobecně k měnové politice se v tomto týdnu vyjádřil i člen bankovní rady ČNB T. Holub, podle kterého je růst inflace obecně rozšířený napříč téměř všemi složkami spotřebního koše. Reakce centrální banky je přitom podle něj klíčová k tomu, aby byla současná vysoká inflace jen dočasná a nezakořenila v české ekonomice na delší dobu. Pravdou je, že růst spotřebitelských cen v posledních měsících nestojí pouze na dražší ropě, ale stále větší měrou se do inflace promítají i domácí cenové tlaky, které reprezentuje i např. index cen neobchodovatelných položek (primárně služby), který v prosinci vzrostl meziročně přes 8 %. Únorové zasedání bankovní rady bude z titulu inflace hodně zajímavé.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

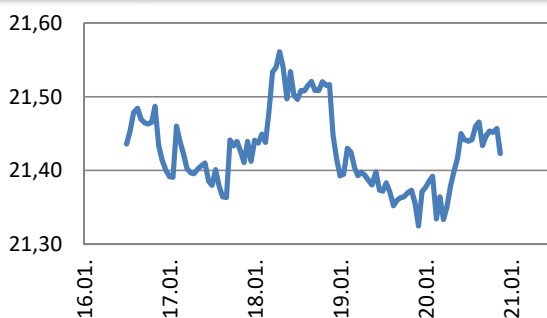
• Obchodování koruny vůči americkému dolaru se v tomto týdnu přesunulo do bočního trendu 21,30 – necelých 21,60 CZK/USD. **Silný apreciační trend koruny trvajícím od závěru loňského roku tak byl přerušen.** Další vývoj koruny vůči dolaru bude odvislý od vývoje na eurodolaru a od zasedání amerického Fedu v příštím týdnu. Pravděpodobnost, že koruna v příštím týdnu oslabí, se podle nás mírně zvýšila.

• Z pohledu makroekonomických statistik v USA byl tento týden relativně méně zajímavý. Prosinčová data z trhu nemovitostí byla solidní, když stavební povolení vzrostly o 9,1 % m/m a zahájené stavby domů o 1,4 % m/m. Index výrobní aktivity v okolí Philadelphie v lednu vzrostl na 23,2 z prosincových 15,4 bodu. Naopak týdenní počet nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti výrazně vzrostl na 286 tis. Vzhledem k tomu, že na začátku letošního roku USA trápila omicronová vlna, tak z nárůstu nezaměstnaných nemá smysl dělat zásadnější závěry. Klíčovou událostí příštího týdne je zasedání amerického Fedu, po kterém by mohlo být o něco jasněji, zda je reálné, že Fed zvedne úrokové sazby již v březnu.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



USD/CZK - vývoj za poslední týden

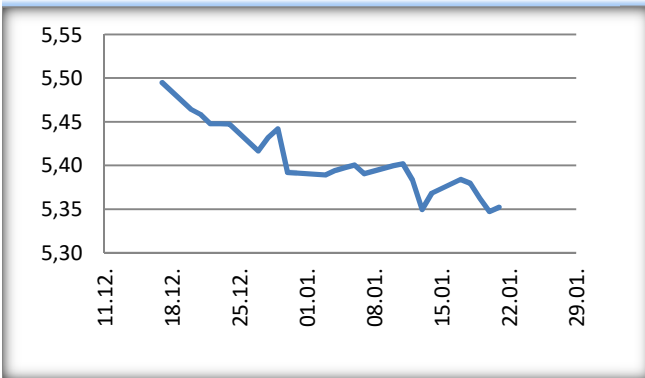


Vývoj PLN/CZK

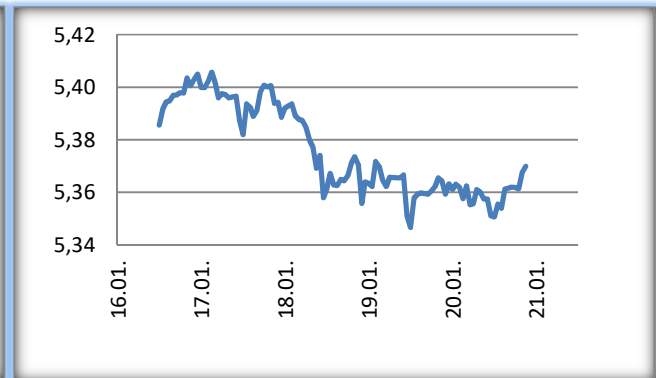
• Koruna vůči polskému zlotému v tomto týdnu opět posílila a testovala hladinu 5,35 CZK/PLN. Vývoj koruny vůči zlotému je pro konec ledna s otazníkem. Předpokládali jsme, že si koruna před dalším posilováním v delším horizontu vezme na několik týdnů pauzu, ale vzhledem k nárůstu rizikové averze na finančních trzích v tomto týdnu a signálům z ČNB, že v únoru půjdou sazby opět velmi silně nahoru, nelze vyloučit, že se koruna nejprve podívá k hladině 5,30 CZK/PLN. Navíc noví kandidáti (Janczyk, Ostrowska) do vedení NBP uvedli, že při zvyšování sazeb je nutné dbát na hospodářský růst, což si lze vyloučit tak, že od NBP ani nadále nelze očekávat zdaleka tak agresivní přístup ke zvyšování sazeb jako v případě ČNB.

• Makroekonomické statistiky v Polsku rámovaly začátek a závěr týdne. V pondělí polská centrální banka (NBP) zveřejnila růst prosincové spotřebitelské inflace v jádrové složce. Došlo ke zrychlení na 5,3 % r/r z listopadových 4,7 % r/r a jedná se tak o nejvyšší hodnotu od roku 2001. Další zrychlení celkové i jádrové inflace je nutné očekávat na začátku letošního roku. Závěr týdne přinesl silná čísla z průmyslu – v prosinci průmyslová produkce vzrostla o 13,7 % r/r (sezónně očištěno) a v souhrnu za celý loňský rok o 14,9 %. Ceny průmyslových výrobců v prosinci zrychlily na 14,2 % r/r. V soukromém sektoru v prosinci zaměstnanost vzrostla o 0,5 % r/r a průměrná mzda se zvýšila o 11,2 % r/r.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



PLN/CZK - vývoj za poslední týden

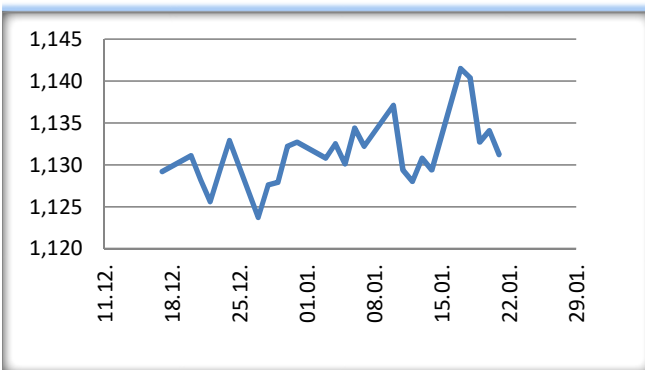


Vývoj EUR/USD

• Na hlavním měnovém páru v tomto týdnu posiloval americký dolar a obchodování se vrátilo zpět na dohled hladině 1,13 USD/EUR. O tom, že zisky eura z minulého týdne jsou krátkodobé, jsme psali v předchozích týdenních zprávách, stejně jako o důvodech které by měly pomáhat dolaru v průběhu 1. čtvrtletí k dalším ziskům. Překvapením možná je to, že dolar s posílením nečekal až na lednové zasedání americké centrální banky (Fed), které se uskuteční v příštím týdnu. Dolaru v tomto týdnu do určité míry pomohla zjitřená nálada na finančních trzích a nárůst tržní volatility. Hlavní akciové indexy v USA se totiž dostaly do hodně červených čísel. Zajímavý byl v tomto týdnu i vývoj na dluhopisech, když se výnos německého 10letého dluhopisu krátce dostal nad nulu. V kladných hodnotách se naposledy pohyboval v květnu 2019. A na dvouleté maximum zamířil výnos na 10letých amerických dluhopisech, kde však následně došlo k poměrně prudké korekci. **Pokud se horší nálada na finančních trzích udrží i v příštím týdnu, tak je další posílení dolaru poměrně pravděpodobné. Navíc v příštím týdnu (26/1) zasedá americký Fed.**

• Lednový index ekonomického sentimentu ZEW v Německu výrazně vzrostl ve složce očekávání (51,7 z prosincových 29,9 bodu) a to především díky snížení obav z negativních důsledků pandemie na hospodářský růst. Detailnější pohled ukazuje, že investoři očekávají další zrychlení inflace, vyšší úrokové sazby a poklesy na akciových trzích. V Německu byl zároveň zveřejněn i finální údaj spotřebitelské inflace za prosinec (potvrzení na 0,5 % m/m a 5,3 % r/r). V eurozóně spotřebitelské ceny vzrostly v prosinci finálně o 0,4 % m/m a o 5 % r/r, přičemž v jádrové složce inflace vzrostla o 2,6 % r/r. Zajímavostí je, že podle metodiky výpočtu harmonizované inflace (HICP) činil v prosinci růst inflace v ČR pouze 5,4 % a v rámci zemí EU se tak meziroční inflace v ČR nacházela zhruba uprostřed. Nejvyšší inflace byla podle HICP v Estonsku a Litvě (12 %, respektive 10,7 %). Celkově je rozptýl inflace mezi jednotlivými zeměmi eurozóny poměrně vysoký, což pro Evropskou centrální banku (ECB) může v letošním roce představovat poměrně velký problém, protože inflace se nachází výrazně výše i v Německu. Podle prezidentky ECB Ch. Lagardeové však letos bude inflace postupně zpomalovat, protože poleví napětí v dodavatelských řetězcích a stabilizují se i ceny energií.

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.
