



KOMENTÁŘ

4. prosince 2020, 49. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Domácí ekonomika ve 3. čtvrtletí po zpřesnění vzrostla o 6,9 % k/k, avšak poklesla o 5,0 % r/r
- EZ** - Spotřebitelské ceny v listopadu předběžně poklesly shodně o 0,3 % m/m i r/r
- PL** - Tamní centrální banka ponechala hlavní úrokovou sazbu na úrovni 0,10 %
- US** - Index ISM v sektoru služeb v listopadu poklesl na 58,0 ze říjnových 61,2 bodu

Očekávané události a ukazatele

- CZ** - Index spotřebitelských cen (listopad)
- DE** - Index ekonomického sentimentu ZEW (prosinec)
- EZ** - Zasedání Evropské centrální banky
- US** - Index spotřebitelských cen (listopad)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	26,17	26,54	26,13	26,52	-0,35	1,32%
USD/CZK	21,86	22,01	21,69	21,81	0,05	-0,23%
PLN/CZK	5,824	5,924	5,823	5,922	-0,10	1,65%
GBP/CZK	29,15	29,39	29,02	29,37	-0,22	0,75%
EUR/PLN	4,481	4,491	4,441	4,477	0,00	-0,08%
EUR/USD	1,1972	1,2177	1,1923	1,2159	-0,02	1,54%
EUR/HUF	361,08	361,76	355,37	358,39	2,69	-0,75%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	26,52	26,70	26,20	25,70	25,50
USD/CZK	21,81	22,63	21,83	20,56	20,40
PLN/CZK	5,92	5,87	5,82	5,84	5,86
EUR/USD	1,216	1,18	1,20	1,25	1,25

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,27	0,30	0,35	0,36	0,42
LIBOR USD	0,0965	0,1483	0,2339	0,2598	0,3601
EURIBOR	-0,547	-0,529	-0,498	-0,480	-0,443

Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	17.12.	0,25	0,25	0,25	0,25
ECB	10.12.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	16.12.	0-0,25	0-0,25	0-0,25	0-0,25

Vývoj EUR/CZK

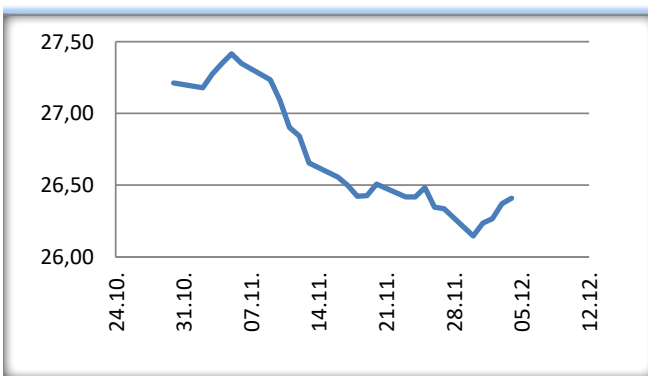
• Koruně se v tomto týdnu nedařilo a vůči euru oslabovala. Obchodování se přesunulo z pondělních 26,20 na 26,50 CZK/EUR zkraje pátečního odpoledne. I nadále platí, že listopadové posílení koruny hodnotíme jako neudržitelné a v horizontu 1–6 týdnů očekáváme další korekci koruny na slabší úroveň (26,50 – 26,80 CZK/EUR). Pravděpodobnost, že se kurz koruny vrátí zpět nad hladinu 27 CZK/EUR se však snižuje.

• Prosinčové zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB) se blíží (17. prosince) a o slovo se tak začínají hlásit centrální bankéři. K měnové politice se vyjádřil viceguvernér M. Mora, podle kterého představuje silně expanzivní fiskální politika (předpokládané zrušení superhrubé mzdy) riziko pro rychlejší růst inflace v příštím roce. V podobném duchu se v minulém týdnu vyjádřil guvernér J. Rusnok. **Podle nás je však zatím stále brzy přenastavit scénář pro příští rok a jako pravděpodobnější variantu i nadále vnímáme stabilitu sazeb.**

• Z makroekonomických statistik byl v tomto týdnu zveřejněn zpřesněný odhad HDP za 3. čtvrtletí letošního roku (+6,9 % k/k a -5,0 % r/r). K mezičtvrtletnímu oživení ekonomiky přispěla až na výjimky všechna odvětví domácího hospodářství. Za pozornost stojí především výrazné oživení v průmyslu (15,2 %) a v obchodu, pohostinství a dopravě (13,5 %). Právě tato odvětví byla na jaře velmi negativně zasažena vládními opatřeními. Zároveň je nutné zdůraznit, že v meziročním srovnání zůstává produkce ve 3. čtvrtletí ve všech odvětvích s výjimkou zemědělství, IT a veřejného sektoru hluboko pod úrovněmi z roku 2019. Z poptávkové strany došlo v mezikvartálním srovnání k prudkému nárůstu spotřeby domácností (5,0 %), který tak částečně kompenzoval výpadek spotřebitelské poptávky z jara. Velmi slušné výsledky vykázal zahraniční obchod, když domácí exportní podniky těžily ze silného oživení zahraniční poptávky. Na druhé straně došlo k mezičtvrtletnímu poklesu investic v podobě tvorby hrubého fixního kapitálu. Právě nastartování investiční aktivity je však nezbytnou podmínkou pro rychlé a udržitelné hospodářské oživení v příštím roce. Již nyní je jasné, že vývoj domácí ekonomiky bude letos mít tvar W a o výsledku HDP za celý letošní rok rozhodne hloubka hospodářského propadu ve 4. čtvrtletí. Vzhledem k tomu, že aktuální restriktivní vládní omezení nemají zdaleka tak negativní dopad na průmyslové podniky jako tomu bylo na jaře, tak i souhrnný pokles HDP nebude v závěru letošního roku tak extrémní jako tomu bylo ve 2. čtvrtletí.

• **Rozevírající nůžky mezi průmyslem a službami v listopadu potvrdil i solidní výsledek indexu PMI ve výrobě** (53,9 bodu – nejsilnější hodnota za více jak dva roky). Ve 3. čtvrtletí se k růstu vrátily mzdy (+5,1 % r/r nominálně a +1,7 % r/r reálně). Během léta se situace v domácí ekonomice začala po specifických jarních měsících normalizovat, což se odrazilo i na mzdovém vývoji. Během léta významně poklesl počet zaměstnanců, kteří v tomto období pobírali částečnou náhradu mzdy či ošetřovné. Významnou roli sehrál program Antivirus. S ohledem na covidovou pandemii zůstává i mzdový vývoj do určité míry zkreslen státními programy, což bude ve zvýšené míře platit i pro 4. čtvrtletí. A to platí i o situaci na pracovním trhu v listopadu – podíl nezaměstnaných osob jen marginálně vzrostl na 3,8 %.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden



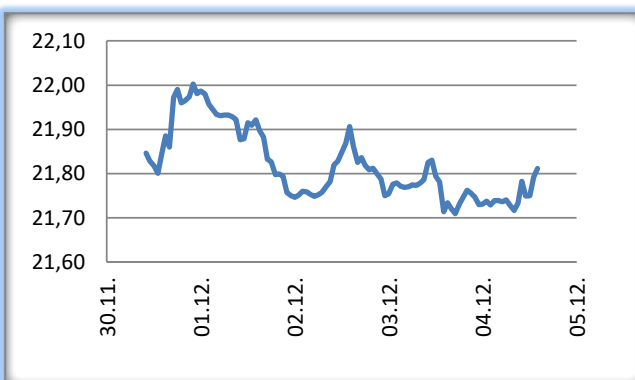
Vývoj USD/CZK

• Vůči americkému dolaru koruna v tomto týdnu dále posilovala a v pátek zkraje odpoledne se nacházela na úrovni 21,80 CZK/USD. Aktuálně je koruna na nejsilnějších hodnotách od září 2018. Za posilováním koruny stojí primárně vývoj na eurodolaru. Finanční trhy pozitivně přivítaly **jméno budoucí ministryně financí USA (J. Yellen – bývalá šéfka Fedu)**, což zvyšuje pravděpodobnost výrazně expanzivní fiskální politiky v USA.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



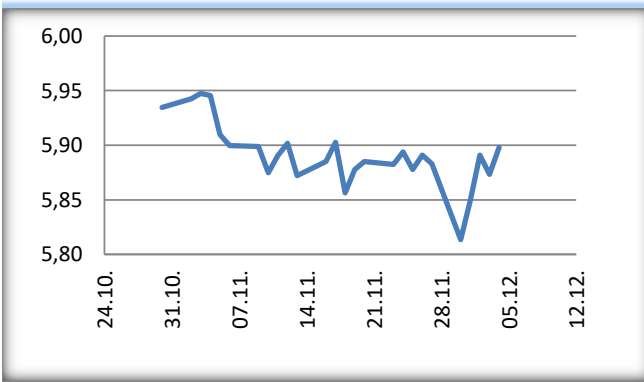
USD/CZK - vývoj za poslední týden



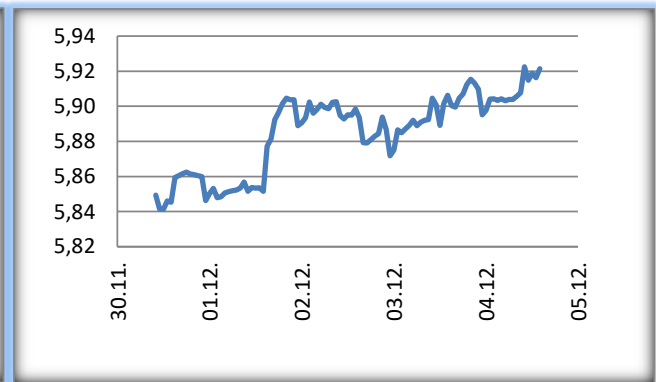
Vývoj PLN/CZK

- Koruna vůči euru v prvním prosincovém týdnu oslabil a obchodování se postupně vrátilo zpět nad hladinu 5,90 CZK/PLN. V širším okolí hladiny 5,90 by se koruna měla držet i v nadcházejícím týdnu.
- Z makroekonomických statistik v Polsku stál v tomto týdnu za pozornost zpřesněný HDP za 3. čtvrtletí letošního roku (+7,9 % k/k a -1,5 % r/r). Tahounem silného ekonomického oživení byla ve 3. čtvrtletí především spotřeba domácností a zahraniční obchod, zatímco investice přispívaly negativně. Jedná se tedy o velmi podobný obrázek ekonomického oživení jako v případě ČR. Závěr letošního roku již v Polsku tak optimistický není a tamní ekonomika si kvůli Covidu proje opětovným mezikvartálním poklesem. Zatímco výhled na silné ekonomické oživení v roce 2021 se kvůli vakcínám vyjasňuje, tak samotný začátek příštího roku může být ještě ve znamení restriktivních opatření a utlumeného hospodářského vývoje. Z dalších statistik stál za pozornost listopadový odhad spotřebitelské inflace (zpomalení na 3,0 % r/r ze říjnových 3,1 % r/r). Inflace by měla zvolňovat i v dalších měsících. Index PMI ve výrobním sektoru v listopadu setrval na hodnotě 50,8 bodu. Indexy podnikatelských nálad, PMI nevyjímaje, potvrzují, že situace v průmyslu je zatím poměrně solidní a tento sektor není druhou vlnou pandemie zdaleka tak negativně zasažen jako služby.
- Zasedání polské centrální banky (NBP) žádné významnější změny nepřineslo. Hlavní úroková sazba setrvává na 0,1 % a je velmi pravděpodobné, že se se sazbami nebude hýbat minimálně do konce příštího roku. NBP rovněž nadále pokračuje v programu nákupů vládních dluhopisů. **NBP v zápisu ze zasedání bankovní rady uvedla, že tempo hospodářského oživení může být ohraničené kvůli nedostatečnému se přizpůsobení kurzu zlotého.** Více k tomu NBP neuvedla, ale lze si to vyložit tak, že bankovní rada by si vzhledem k pandemii představovala pravděpodobně o něco slabší kurz zlotého, než jsou jeho aktuální hodnoty. Tímto se tak vracíme o několik měsíců nazpět, kdy NBP rovněž zdůrazňovala, že silnější zlotý může částečně bránit rychlému návratu HDP na předkoronavirové úrovni.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



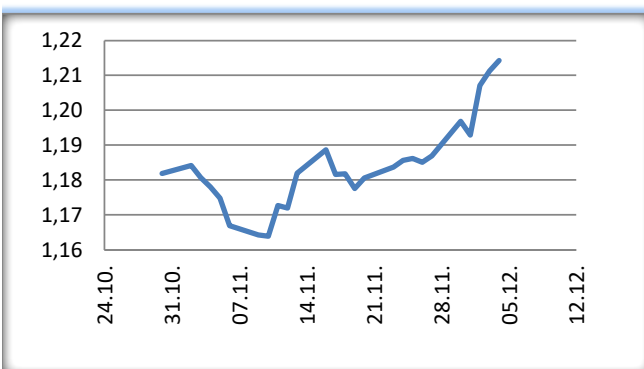
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



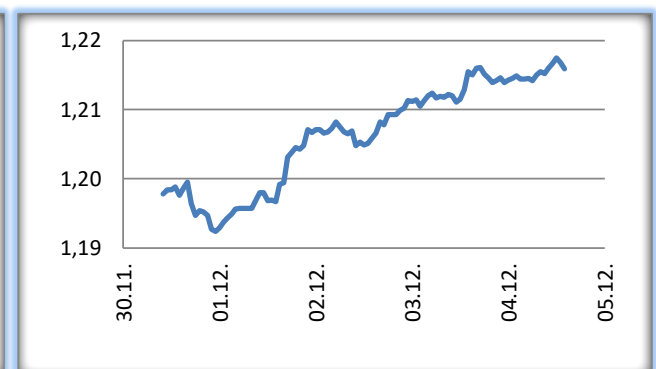
Vývoj EUR/USD

- Vývoj na hlavním měnovém páru v tomto týdnu charakterizovalo prudké posilování eura. V pondělí byla testována hranice 1,20 USD/EUR a euro následně výrazně posilovalo i v dalších dnech. Zkraje pátečního odpoledne se obchodovalo na úrovni 1,216 USD/EUR (nejvyšší hodnoty eura za více jak dva roky). Zároveň je nutné zdůraznit, že tyto řádky jsou psány před odpoledními statistikami z amerického trhu práce, které ještě na závěr týdne přinesou na trhy větší volatilitu.
- Z technického pohledu zůstávají další zisky eura během prosince pravděpodobnější variantou a nelze vyloučit, že se do konce roku podíváme až k hladině 1,25 USD/EUR. Zde si dovoluujeme upozornit, že prognóza na vývoj dolaru bude aktualizovaná v příštím týdnu po zasedání Evropské centrální banky (ECB). Kdy by mohlo dojít na eurodolaru ke korekci? Vnímáme dva možné faktory – (1) negativní výsledek jednání mezi EU a VB v případě tvrdého brexitu. Spíše však ohledně korekce sázíme až na (2) zasedání ECB v příštím týdnu ve čtvrtek. Hlubší korekce pod hladinu 1,20 USD/EUR je však podle nás nepravděpodobná.
- Makroekonomické statistiky v tomto týdnu nijak nenadchly, pokud tedy hovoříme o předstihových ukazatelích PMI. Kompozitní PMI za eurozónu v listopadu poklesl na 45,3 ze říjnových 50,0 bodu a to především kvůli negativnímu vývoji v sektoru služeb. Výrazné zhoršení sentimentu však bylo očekávané. Spotřebitelská inflace v eurozóně zůstává i nadále v mínusu (v listopadu podle předběžného odhadu pokles spotřebitelských cen o 0,3 % r/r).

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.
