



## KOMENTÁŘ

19. února 2021, 7. týden

### Klíčové události a ukazatele

**CZ** - Běžný účet platební bilance za loňský rok skončil přebytkem ve výši 180,5 mld. korun

**EZ** - Kompozitní index PMI v únoru předběžně vzrostl na 48,1 z lednových 47,8 bodu

**PL** - Průmyslová produkce se v lednu zvýšila o 1,7 % m/m a 5,7 % r/r

**US** - Maloobchodní tržby v lednu vzrostly o 5,3 % m/m

### Očekávané události a ukazatele

**CZ** - Konjunkturální průzkum (únor)

**DE** - Index podnikatelského klimatu Ifo (únor)

**EZ** - Index spotřebitelských cen (leden) - finální údaj

**US** - Hrubý domácí produkt (4. čtvrtletí) - zpřesněný odhad

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,72	25,96	25,62	25,89	-0,18	0,68%
USD/CZK	21,23	21,51	21,11	21,38	-0,15	0,71%
PLN/CZK	5,716	5,773	5,700	5,769	-0,05	0,90%
GBP/CZK	29,38	29,97	29,35	29,89	-0,51	1,69%
EUR/PLN	4,496	4,505	4,478	4,487	0,01	-0,20%
EUR/USD	1,2118	1,2169	1,2023	1,2111	0,00	-0,06%
EUR/HUF	358,69	359,58	356,78	358,39	0,30	-0,08%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,89	25,90	25,70	25,50	25,50
USD/CZK	21,38	21,58	20,89	20,40	20,08
PLN/CZK	5,77	5,76	5,71	5,67	5,80
EUR/USD	1,211	1,20	1,23	1,25	1,27

### Úrokové sazby

#### Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,27	0,31	0,36	0,40	0,49
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	24.3.	0,25	0,25	0,25	0,50
ECB	11.3.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	17.3.	0-0,25	0-0,25	0-0,25	0-0,25

## Vývoj EUR/CZK

• Koruna sice vůči euru na úvod tohoto týdne posílila pod hladinu 25,70 CZK/EUR, avšak výraznější zisky si již připsat nedokázala. V dalších dnech naopak oslabovala a obchodování se postupně přesouvalo k hladině 25,90 CZK/EUR. Pozvolné oslabování koruny lze dát do souvislosti se zhoršením sentimentu na finančních trzích. Rovněž se zvolnil růst tržních úrokových sazeb, který bylo možné pozorovat v první polovině února. Dále se zhoršující domácí situace kolem Covidu19 se do kurzu koruny významněji neprotáhá. Na druhou stranu zvyšující se počet nakažených a rostoucí číslo R je momentálně určitým argumentem proti dalšímu posilování koruny.

• Pro závěr února předpokládáme obchodování primárně v rozmezí 25,70 – 26,10 CZK/EUR. V delším horizontu však i nadále očekáváme posilování koruny. V tomto kontextu stojí za pozornost slova člena bankovní rady V. Bendy, podle kterého začne ČNB úrokové sazby zvyšovat v případě, že dojde k naplňování její prognózy. Benda přitom zároveň prohlásil, že neočekává, že by posilující koruna nutnost zvýšení sazeb plně vyvážila.

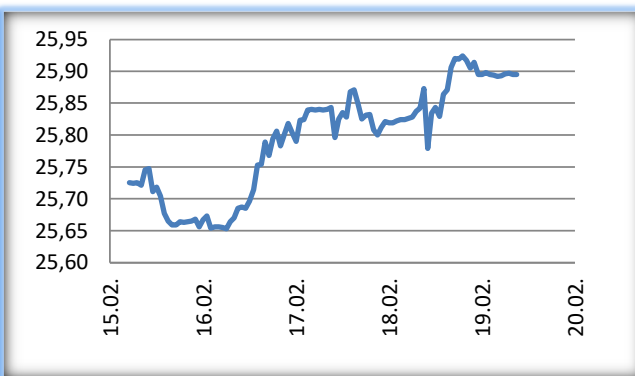
• Z pohledu domácích makroekonomických statistik tento týden příliš zajímavý nebyl. Důležitější statistikou byla vlastně jen prosincová platební bilance. Běžný účet platební bilance skončil v prosinci schodkem ve výši 3,9 mld. korun, když silně přebytková bilance se zbožím a službami (29,2 mld. korun) byla vyvážena odlivem dividend (33,2 mld. korun). **V souhrnu za celý letošní rok byl běžný účet platební bilance silně přebytkový ve výši 180,5 mld. korun**, což bylo především zásluhou pozitivní obchodní bilance na příjmové straně a nižší výplatou dividend na straně výdajů.

• Ve stínu opětovně zrychlující pandemie v ČR se řeší neudržitelnost domácích veřejných financí ve střednědobém horizontu. Podle Národní rozpočtové rady narazí ČR na dluhou brzdu již v roce 2024. V Poslanecké sněmovně bylo přitom ve čtvrtek schváleno navýšení schodku státního rozpočtu pro letošní rok na 500 mld. z původních 320 mld. korun. Na jedné straně bylo jasné již v závěru loňského roku, že po zrušení superhrubé mzdy letos sklouzne státní rozpočet do hlubšího schodku. Na straně druhé lze označit navýšení schodku rovnou na 500 mld. v polovině února za předčasné a v podstatě i zbytečné.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### EUR/CZK - vývoj za poslední týden

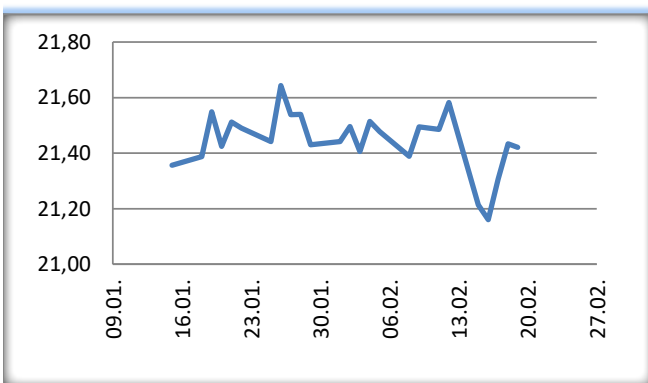


## Vývoj USD/CZK

• Obchodování koruny vůči americkému dolaru bylo v tomto týdnu jako na houpačce – nejprve posílení koruny na letošní maximum těsně nad hladinu 21,10 CZK/USD, následně oslabení české měny až k úrovni 21,50 CZK/USD a následně opětovně prudké posilování v pátek dopoledne po lepších výsledcích PMI v eurozóně.

• V tomto týdnu byla zároveň zveřejněna až překvapivě dobrá čísla z americké ekonomiky. To se týkalo především lednového maloobchodu (5,3 % m/m). Čtvrtek naopak přinesl slabší čísla z pracovního trhu, když vzrostl týdenní počet nezaměstnaných a smíšeně vyzněly lednové statistiky z trhu nemovitostí (rychlejší růst stavebních povolení, ale pokles zahájených staveb domů). V souhrnu lze říci, že to vypadá na silné oživení americké ekonomiky na začátku roku, což opět oživuje sázky na dřívější utažení expanzivní měnové politiky Fedu. **Expanzivní měnová politika v USA je přitom základním předpokladem slabšího dolaru, protože v eurozóně nehrozí, že by ECB zahájila cyklus utahování měnové politiky dříve než Fed.** V případě, že rychlé ožívání v USA bude pokračovat, tak budeme muset přikročit k úpravě prognózy na vývoj EURUSD a tím pádem i USDCZK.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



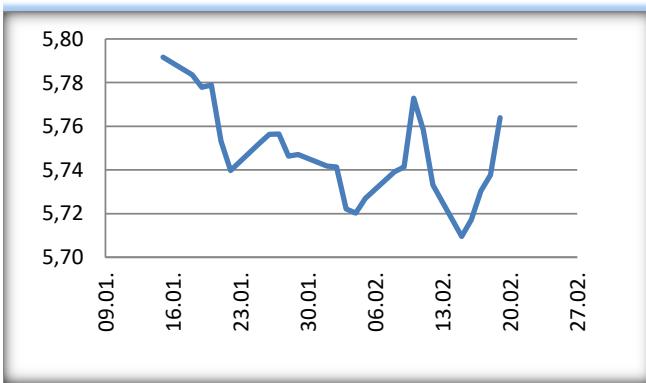
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



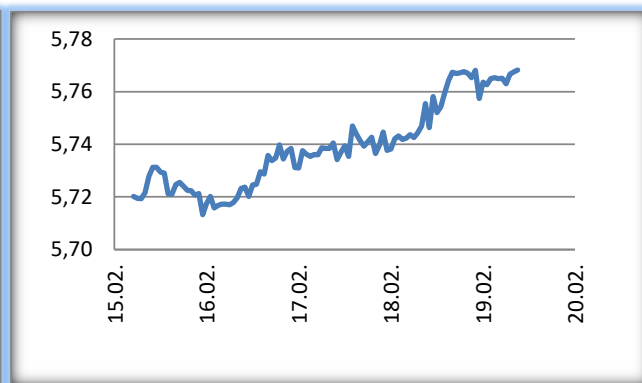
## Vývoj PLN/CZK

- Vůči polskému zlotému koruna v tomto týdnu oslabovala a z hodnot v blízkosti hladiny 5,70 CZK/PLN zamiřila nad úroveň 5,75 CZK/PLN. **Z pohledu nejbližšího vývoje zlotého vůči euru se zvyšuje pravděpodobnost, že se až do začátku března, kdy zasedá tamní centrální banka (NBP), výraznějších pohybů zlotého nedočkáme** a obchodování bude probíhat v rozmezí 4,47 – 4,51 PLN/EUR. To by mělo zabránit i výraznějším pohybům na měnovém páru koruny se zlotým.
- V Polsku byla v tomto týdnu zveřejněna velmi solidní lednová čísla z průmyslu (1,7 % m/m a 5,7 % r/r). Maloobchodní tržby v lednu naopak výrazně poklesly (-24,9 % m/m a -6,0 % r/r), což bylo primárně způsobeno restriktivními opatřeními kvůli pandemii Covidu19.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



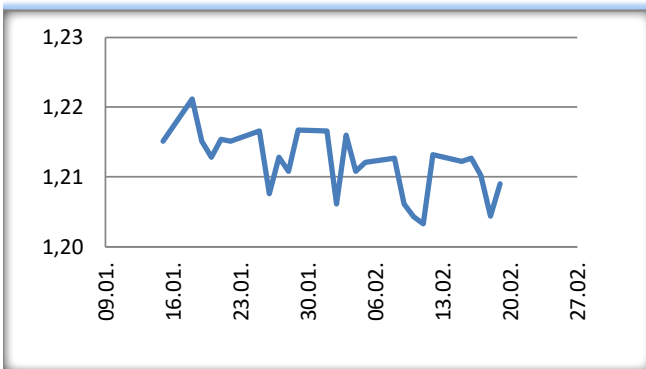
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



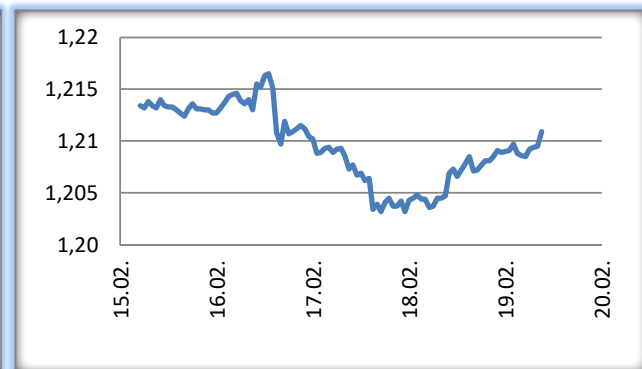
## Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se v tomto týdnu obchodovalo tzv. do strany v rozmezí 1,202 – 1,217 USD/EUR. Posílení eura na začátku týdne bylo následně vyváženo jeho prudkým oslabením během úterňního odpoledne a středy. Ve druhé polovině týdne euro pro změnu mazalo ztráty a zkraje pátečního odpoledne se obchodovalo v blízkosti hladiny 1,214 USD/EUR. Nejistotu pro nejbližší vývoj na eurodolaru představují lepší makroekonomická čísla z USA, která v kombinaci s rychle postupujícím očkováním proti Covidu19 vytvářejí solidní argumenty pro to, aby americká centrální banka (Fed) začala rychleji tzv. utahovat měnovou politiku (to by se nejdříve týkalo snížení měsíčního objemu nakupovaných aktiv ze současných 120 mld. dolarů). Fed sice pravidelně avizuje, že hodlá držet uvolněnou měnovou politiku do té doby, než dojde k udržitelnému zrychlení inflace a zlepšení zaměstnanosti, ale určité pochybnosti v tomto směru přeci jen zůstávají.
- Ekonomika eurozóny ve 4. čtvrtletí poklesla o 0,6 % mezikvartálně a o 5,0 % meziročně. Po prudkém mezikvartálním oživení HDP ve 3. čtvrtletí tak v závěru ložského roku došlo opět k poklesu. Vzhledem k protipandemickým opatřením v mnoha zemích eurozóny nelze žádné záznaky čekat ani od 1. čtvrtletí letošního roku a k výraznějšímu hospodářskému oživení začne docházet až od jara. Z velkých zemí eurozóny ve 4. čtvrtletí byl mírný kladný mezikvartální růst zaznamenán v Německu a ve Španělsku, zatímco ve Francii a v Itálii došlo k propadu HDP. V souhrnu však ve 4. čtvrtletí výsledky nebyly tak špatné, k čemuž jednoznačně pomohl solidní vývoj v průmyslu, zatímco sektor služeb si prošel opětovným propadem, který alespoň nebyl tak hluboký jako při první vlně pandemie na jaře.
- Kompozitní index PMI za eurozónu v únoru překvapivě vzrostl na 48,1 z lednových 47,8 bodu. **Dále probíhá divergence mezi vývojem aktivity ve výrobním sektoru (57,7 bodu) a sektorem služeb (44,7 bodu).** Diametrálně odlišnou situaci mezi průmyslem a službami jasně dokumentují dílčí ukazatele PMI. Zatímco v případě výrobních podniků roste produkce, nové zakázky i zaměstnanost, tak v případě firem ve službách pozorujeme pravý opak. Aktuálním problémem mezi výrobními podniky jsou rychle rostoucí ceny vstupů v kombinaci s prodlevami v dodávkách. Vzhledem k pomalé vakcinaci v zemích eurozóny to vypadá, že na výraznější a udržitelné oživení si budou muset služby počkat až na teplejší jarní měsíce.

### 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.

---