



## KOMENTÁŘ

3. června 2022, 22. týden

### Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Domácí ekonomika v 1.čtvrtletí vzrostla po zpřesnění o 0,9 % k/k a o 4,8 % r/r
- EZ** - Spotřebitelské ceny v květnu vzrostly předběžně o 0,8 % m/m a o 8,1 % r/r
- PL** - Spotřebitelské ceny v květnu vzrostly předběžně o 1,7 % m/m a o 13,9 % r/r
- US** - V květnu bylo vytvořeno 390 tis. nových pracovních míst (NFP) a míra nezaměstnanosti setrvala na 3,6 %

### Očekávané události a ukazatele

- CZ** - Průmyslová produkce (duben), Index spotřebitelských cen (květen)
- EZ** - Zasedání Evropské centrální banky
- PL** - Zasedání tamní centrální banky (NBP)
- US** - Index spotřebitelských cen (květen)

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	24,68	24,75	24,62	24,70	-0,02	0,09%
USD/CZK	22,98	23,27	22,90	22,99	-0,01	0,05%
PLN/CZK	5,382	5,414	5,363	5,371	0,01	-0,21%
GBP/CZK	29,03	29,25	28,75	28,89	0,13	-0,46%
EUR/PLN	4,567	4,600	4,558	4,595	-0,03	0,61%
EUR/USD	1,0732	1,0787	1,0627	1,0741	0,00	0,08%
EUR/HUF	392,43	398,51	391,19	394,76	-2,33	0,59%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	24,70	24,50	24,50	24,30	24,00
USD/CZK	22,99	22,90	23,33	22,71	22,22
PLN/CZK	5,37	5,27	5,21	5,12	5,00
EUR/USD	1,074	1,07	1,05	1,07	1,08

### Úrokové sazby

#### Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	5,78	5,92	6,21	6,49	6,64
LIBOR USD	0,8191	1,1197	1,6260	2,1093	2,7754
EURIBOR	-0,577	-0,541	-0,335	-0,034	0,417

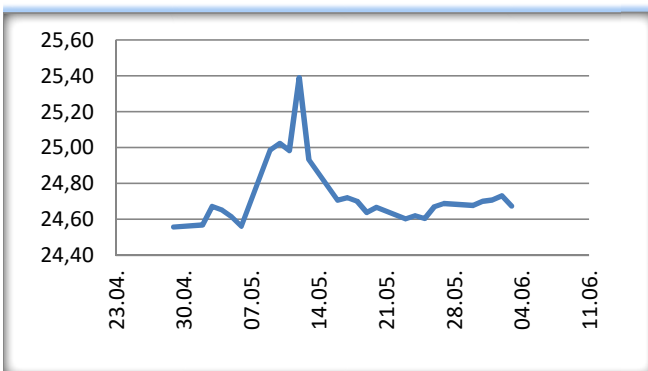
#### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	22.6.	5,75	6,50	6,50	5,50
ECB	9.6.	0,00	0,25	0,50	0,75
FED	15.6.	1,00	2,25	2,75	3,00

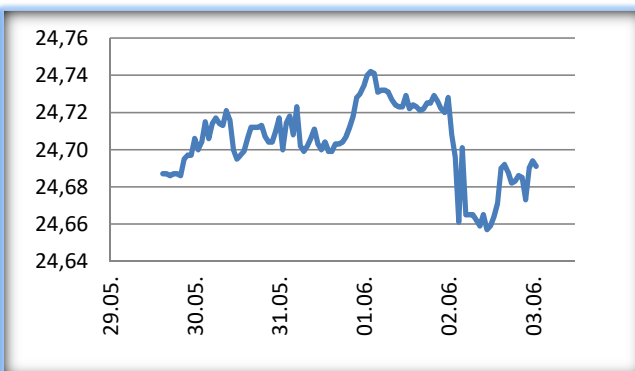
## Vývoj EUR/CZK

- Koruna vůči euru se v tomto týdnu pohybovala kolem hladiny 24,70 CZK/EUR. Zajímavější může být z pohledu koruny příští týden, který je lemován domácími makroekonomickými statistikami v čele s květnovou inflací.
- Domácí ekonomika na začátku letošního roku vzrostla po zpřesnění o solidních 0,9 % ve srovnání s předchozím čtvrtletím a o 4,8 % meziročně. Odvrácenou stranou mince je skutečnost, že se **HDP ve stálých cenách stále ještě nedokázal vrátit na úroveň z před začátkem pandemie, tj. z druhé poloviny roku 2019.**
- Ve srovnání s předchozím čtvrtletím HDP vzrostl o 0,9 % a byla to především zásluha výdajů na tvorbu hrubého fixního kapitálu a zahraniční poptávky. Rostly především investice do obydlí, ostatních budov a staveb a také do dopravních prostředků. Spotřeba domácností však o 1,0 % poklesla, což bylo způsobeno již zvyšující se opatřeními domácností kvůli vysoké inflaci. Z nabídkové strany do mezikvartálního růstu HDP přispívaly především zpracovatelský průmysl, stavebnictví a služby v odvětvích obchodu, dopravy, ubytování a pohostinství. Naopak poklesla přidaná hodnota v peněžnictví a pojišťovnictví a ve veřejné správě, vzdělání a zdravotní a sociální péči. Za meziročním růstem HDP o 4,8 % stála především spotřeba domácností, investice a změna stavu zásob, zatímco zahraniční poptávka přispívala negativně. Vysoký meziroční růst spotřeby domácností o 8,5 % je především odrazem specifických faktorů ze začátku roku 2021, kdy byla domácí ekonomika přiškrtnuta protipandemickými omezeními. Na vysoký meziroční růst spotřeby domácností je tak nutné nahlížet optikou nízké statistické základny. Tento faktor se promítl i nabídkové straně, když meziročně výrazně vzrostla přidaná hodnota ve skupině odvětví obchodu, dopravy, ubytování a pohostinství.
- **Výhled na letošní 2. čtvrtletí a na druhou polovinu letošního roku příliš optimismu nenabízí.** Velmi vysoká inflace a to obzvláště v citlivých položkách spotřebního koše se bude negativně promítat do spotřeby domácností. Spotřebitelská důvěra se v posledních měsících prudce propadla kvůli obavám spotřebitelů z vysoké inflace a zhoršení hospodářské situace. Vysoké ceny energií negativně dopadají na část podnikové sféry a mohou brzdit investiční aktivitu firem. S narušenými dodavatelskými řetězci a vysokými cenami vstupů potom budou muset podniky počítat minimálně do konce letošního roku. Výsledkem pro letošní rok tak bude slabý růst domácí ekonomiky kolem 1 %.
- Květnová čísla z domácího zpracovatelského průmyslu (PMI) nevyznívají úplně optimisticky. Když pomíneme fakt, že index PMI poklesl na 52,3 bodu, což je nejslabší hodnota indexu od října 2020, tak za zvýšenou pozornost stojí především negativní vývoj nových zakázek (zakázky klesly již třetí měsíc v řadě) a nejpomalejší růst zaměstnanosti od loňského října. Až do začátku letošního roku přitom platilo, že podniky trápila primárně vysoká inflace v podobě prudce rostoucích vstupních nákladů v kombinaci s nedostatkem materiálu a neúměrně se prodlužujícími dodavatelskými lhůtami. Tyto faktory na podniky doléhají i nadále, ale **nově pozvolna vstupuje do hry ochabující poptávka** (a netýká se to výlučně ČR, když podobné výsledky dostáváme z Polska či z Německa). Většinu podniků se přitom v posledním roce dařilo převádět růst nákladů na odběratele, což se v případě ochabující poptávky může ukazovat jako stále problematičtější. Když do celé mozaiky vložíme ještě extrémní růst cen energií, tak řadu výrobních podniků čekají nelehké časy.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



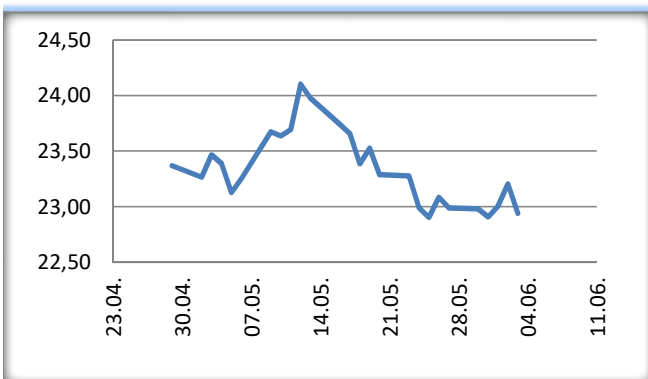
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj USD/CZK

- Koruna se vůči americkému dolaru v tomto týdnu pohybovala v rozmezí 22,90 – 23,20 CZK/USD. Pro další vývoj koruny k dolaru bude prostřednictvím eurodolaru důležitá druhá polovina příštího týdne, kdy zasedá Evropská centrální banka a v USA bude zveřejněna květnová spotřebitelská inflace.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



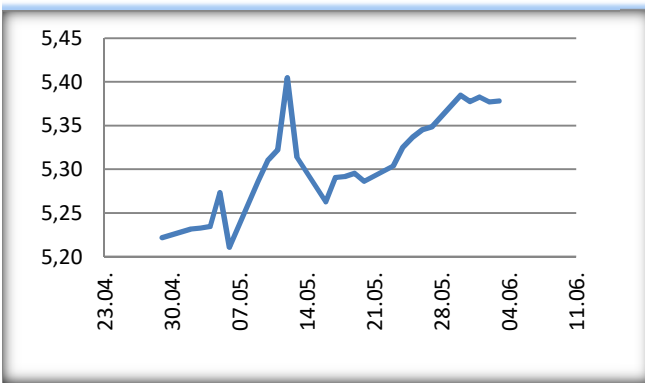
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



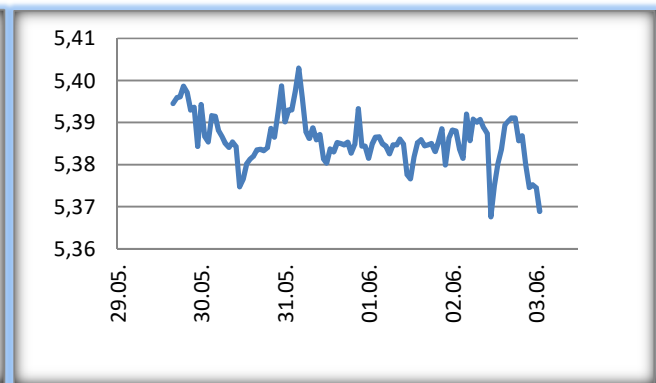
## Vývoj PLN/CZK

- Koruna vůči polskému zlotému v průběhu týdne mírně posilovala a obchodování se přesouvalo hlouběji pod hladinu 5,40 CZK/PLN.
- **Polská ekonomika v úvodu letošního roku velmi solidně rostla.** Hrubý domácí produkt (HDP) po zpřesnění vzrostl o 2,5 % mezikvartálně a o 8,5 % r/r. Ve srovnání s českým HDP stojí za pozornost jak výrazně vyšší dynamika (mezikvartální i meziroční) polského HDP, tak i skutečnost, že se polská ekonomika nachází již výrazně nad hodnotami produktu z před začátkem covidové pandemie, což bohužel nelze říci o ČR. Do růstu polské ekonomiky přispěly především investice, tvorba zásob a v neposlední řadě i spotřeba domácností.
- **Výhled na další čtvrtletí a především na druhou polovinu letošního roku však již tak pozitivně nevypadá.** Rychlé růstové tempo jen sotva udrží zpracovatelský průmysl, když květnový index PMI (pokles na 48,5 bodu pod neutrální hladinu 50) naznačuje, že začínají sílit problémy na poptávkové straně. Nové průmyslové zakázky podle PMI již přitom klesají tři měsíce v řadě a inflační tlaky nijak zásadně nepolevují. Zhoršují se i vyhlídky pro polské domácnosti. Spotřeba domácností byla na začátku letošního podpořena odstraněním protipandemických zákazů a řadou opatření polské vlády na zmírnění vysoké inflace (např. nižší DPH na pohonné hmoty a potraviny). Inflace v Polsku však i nadále zrychluje (v květnu předběžně již 13,8 % r/r), a ačkoliv nominální mzdy s inflací zatím celkem držely krok, tak ve druhé polovině roku se nůžky mezi inflací a nominálním vývojem mezd rozšíří. Tím se utlumí spotřeba domácností jako důležitá složka HDP a růst polského HDP ztlačí (v lepším případě) a nelze vyloučit ani mělkou technickou recesi (horší případ). Tím pádem se sníží i ochota tamní centrální banky (NBP) dále zvyšovat úrokové sazby. NBP přitom zasedá již příští týden (8/6) a ve hře je ještě zvýšení sazeb v rozmezí o 50 – 75 bazických bodů.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



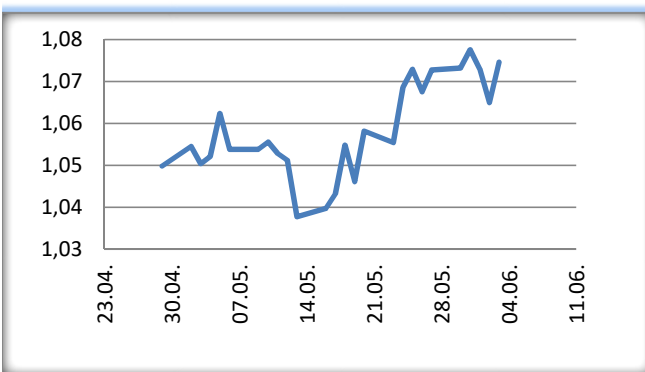
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



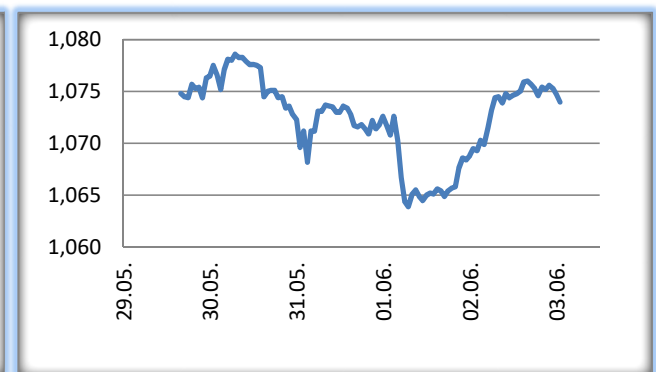
## Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se v tomto týdnu obchodovalo v rozmezí 1,063 – 1,078 USD/EUR. V úterý a ve středu sice společná evropská měna oslabovala, ale většinu ztrát ve čtvrtek dokázala smazat a zkraje pátečního odpoledne, ještě před zveřejněním květnových čísel NFP z amerického pracovního trhu, se obchodovalo v blízkosti hladiny 1,073 USD/EUR.
- Zatímco obchodování na EURUSD se na přelomu května a června neslo ve znamení stabilizace, tak **v příštím týdnu, a platí to především pro jeho druhou polovinu, lze očekávat výrazně vyšší volatilitu.** Ve čtvrtek (9/6) se totiž uskuteční očekávané zasedání Evropské centrální banky (ECB) a v pátek (10/6) bude zveřejněna květnová spotřebitelská inflace v USA. Pokud jde o ECB, tak během května dala většina evropských centrálních bankéřů jasně najevo, že je připravena začít normalizovat měnovou politiku a po téměř deseti letech začít zvyšovat úrokové sazby. Zvýšení sazeb ještě rozhodně nelze očekávat příští čtvrtek, ale na červencovém zasedání ECB velmi pravděpodobně. Čtvrteční zasedání ECB tak bude především zkouškou toho, jak moc ECB dostojí svým květnovým vyjádřením, respektive, zda šéfa ECB Ch. Lagardeová potvrdí svá květnová slova, že do konce 3. čtvrtletí budou diskontní sazba pravděpodobně na 0 % (to by znamenalo minimálně dvojnásobné zvýšení sazeb v souhrnu o 50 bazických bodů ve 3. čtvrtletí). ECB rovněž představí novou makroekonomickou prognózu, ve které bude pravděpodobně i nadále počítat se zpomalením HDP ve druhé polovině roku, ale nikoliv hospodářskou recesí. **Výsledně tak může být zasedání ECB impulsem k dalšímu posílení eura (pokud tedy ECB potvrdí avizované zvyšování sazeb)** – nad hladinou 1,08 je další důležitou technickou hladinou 1,095 USD/EUR. Pokud jde o květnovou inflaci v USA, tak zde bude klíčové zaměřit se především na jádrovou složku inflace (čím vyšší inflace v jádru, tím vyšší tlak na Fed, aby rychleji normalizoval měnovou politiku).
- Z makroekonomických statistik v tomto týdnu květnová spotřebitelská inflace v eurozóně zrychlila již na 8,1 % r/r a na 3,8 % r/r v jádrové složce.

### 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.

---