



KOMENTÁŘ

2. června 2023, 22. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ** - HDP v 1. čtvrtletí po zpřesnění 0 % k/k a -0,4 % r/r
- EZ** - Spotřebitelské ceny (HICP) v květnu předběžně 0 % m/m a +6,1 % r/r
- PL** - HDP v 1. čtvrtletí po zpřesnění +3,8 % k/k a 0 % r/r
- US** - Míra nezaměstnanosti v květnu vzrostla na 3,7 % z dubnových 3,4 %

Očekávané události a ukazatele

- CZ** - Vývoj mezd (1. čtvrtletí), Průmyslová produkce (duben)
- DE** - Průmyslová produkce a nové zakázky (duben)
- PL** - Zasedání Polské centrální banky
- US** - Index ISM v sektoru služeb (květen)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

| Měna BID | Open | Max | Min | Close | Změna | v % |
|----------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| EUR/CZK | 23,55 | 23,77 | 23,53 | 23,69 | -0,14 | 0,59% |
| USD/CZK | 21,98 | 22,32 | 21,95 | 22,01 | -0,03 | 0,12% |
| PLN/CZK | 5,192 | 5,251 | 5,180 | 5,246 | -0,05 | 1,03% |
| GBP/CZK | 27,05 | 27,64 | 27,05 | 27,56 | -0,50 | 1,82% |
| EUR/PLN | 4,529 | 4,547 | 4,492 | 4,514 | 0,02 | -0,35% |
| EUR/USD | 1,0702 | 1,0779 | 1,0635 | 1,0762 | -0,01 | 0,56% |
| EUR/HUF | 368,82 | 371,95 | 368,04 | 371,16 | -2,34 | 0,63% |

Predikce vývoje

| Měna BID | Aktuální | 1M | 3M | 6M | 12M |
|----------|----------|-------|-------|-------|-------|
| EUR/CZK | 23,69 | 23,80 | 24,00 | 24,20 | 24,50 |
| USD/CZK | 22,01 | 22,24 | 22,86 | 23,73 | 23,33 |
| PLN/CZK | 5,25 | 5,17 | 5,11 | 5,04 | 5,10 |
| EUR/USD | 1,076 | 1,07 | 1,05 | 1,02 | 1,05 |

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

| Typ sazby | 1W | 1M | 3M | 6M | 12 M |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| PRIBOR | 7,02 | 7,10 | 7,17 | 7,20 | 7,18 |
| LIBOR USD | 5,064 | 5,193 | 5,517 | 5,646 | 5,716 |
| EURIBOR | 3,122 | 3,211 | 3,463 | 3,746 | 3,939 |

Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

| Banka | Datum | Aktuální | 3M | 6M | 12M |
|-------|-------|----------|------|------|------|
| ČNB | 21.6. | 7,00 | 7,00 | 7,00 | 6,50 |
| ECB | 15.6. | 3,75 | 4,25 | 4,25 | 3,50 |
| FED | 14.6. | 5,25 | 5,50 | 5,50 | 4,75 |

Vývoj EUR/CZK

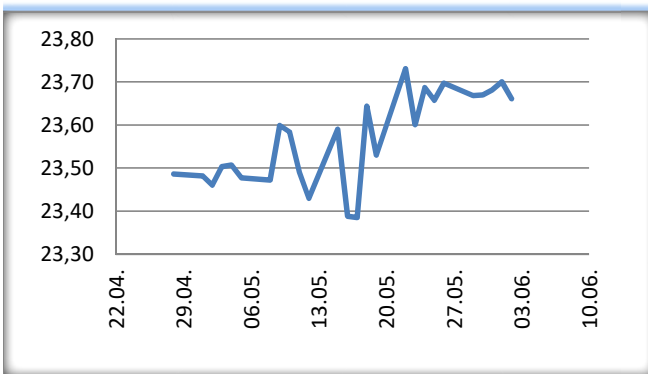
• Koruna se vůči euru na přelomu května a června pohybovala v širším okolí hladiny 23,70 CZK/EUR. V první polovině týdne se koruna nacházela pod mírným prodejním tlakem, když na ní negativně dopadala horší čísla z evropského průmyslu, rostoucí sázky na zvýšení sazeb ze strany amerického Fedu a výsledně i nárůst rizikové averze na finančních trzích. Obchodování se tak přesunulo nad hladinu 23,70 CZK/EUR. Ve druhé polovině týdne se však situace na trzích zlepšila, z čehož profitovala i česká měna. V souhrnu za celý týden však byly pohyby koruny umírněné. Příští týden bude bohatý na domácí makroekonomická čísla, když největší potenciál ovlivnit kurz koruny mají podle nás mzdy za 1. čtvrtletí (důležitá informace pro rozhodování bankovní rady ČNB, zda na červnovém zasedání zvýší úrokové sazby).

• **Domácí ekonomika podle zpřesněného odhadu ČSÚ v 1. čtvrtletí letošního roku (0 % k/k a -0,4 % r/r).** S přimhouřením oka lze říci, že se recese tuzemské ekonomiky nakonec z druhé poloviny loňského roku protáhla i do letošního 1. čtvrtletí (bez zaokrouhlení totiž HDP poklesl o 0,04 % k/k, což je samozřejmě z praktického významu informace zcela nepodstatná na úrovni statické chyby). Důležité je, že recese tuzemské ekonomiky z posledních čtvrtletí byla téměř neviditelná, což možná nejlépe ilustruje situace na pracovním trhu.

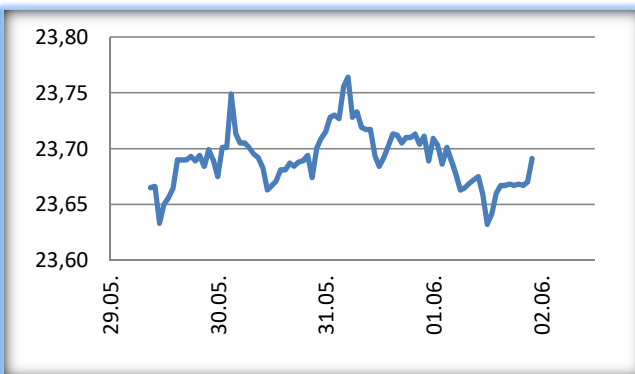
• Detailnější pohled na HDP ukázal, že v 1. čtvrtletí pokračoval pokles spotřeby domácností a to o 1,2 % k/k a o 6,4 % r/r. Pokles spotřeby domácností byl také hlavním důvodem toho, proč tuzemská ekonomika na začátku letošního roku jen stagnovala. Do výdajů domácností se na začátku letošního roku i nadále negativně promítal extrémně vysoký růst cenového hladiny a pokles reálných mezd. V dalších čtvrtletích by se spotřeba domácností měla přeci jen stabilizovat, ale na výraznější oživení spotřeby si pravděpodobně budeme muset počkat až do roku 2024. Negativně do HDP v 1. čtvrtletí přispívaly i investice v podobě tvorby hrubého fixního kapitálu (-1,8 % k/k), především změna stavu zásob. Pozitivně do HDP naopak přispíval zahraniční obchod, když vývoz vzrostl o 2,5 % k/k, zatímco dovoz o 1,3 % k/k poklesl. K pozitivnímu vývoji zahraničního obchodu významně pomohl vyšší vývoz motorových vozidel a na druhé straně pokles cen dovozu u ropy či zemního plynu. V neposlední řadě kladně do HDP přispěla i vládní spotřeba. V souhrnu v letošním roce očekáváme růst tuzemské ekonomiky v rozmezí 0,3 – 0,6 %.

• **Index PMI ve výrobě v květnu stagnoval na hodnotě 42,8 bodu.** Očekávali jsme ještě mírně horší výsledek, což však nic nemění na skutečnosti, že se hodnota PMI nachází i nadále hluboko pod neutrální hladinou 50 bodů a signalizuje kontrakci výrobního sektoru. Základní body se nemění – dále klesá výroba, nové zakázky, zaměstnanost i zásoby. A v neposlední řadě klesají ceny – ceny vstupů nejrychleji od r. 2009 a nově i ceny výstupů a to poprvé od října 2020. Povzbudivé nejsou ani květnové výsledky PMI v Německu. Abychom nekončili úplně pesimisticky, tak alespoň výhled průmyslových podniků na příštích dvanáct měsíců zůstává poměrně optimistický. Schodek státního rozpočtu se dále prudce prohlubuje – na konci května již 271,4 mld. korun, což je historicky nejhorší výsledek.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



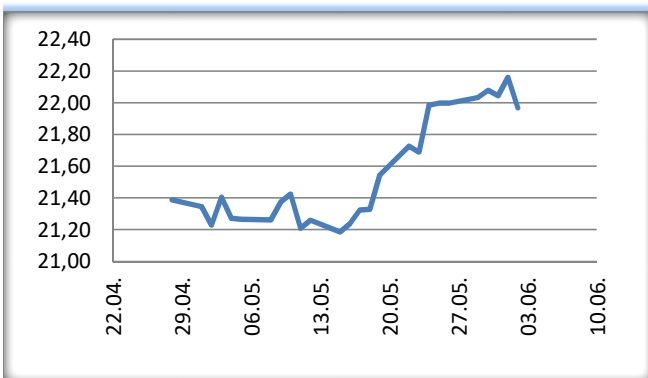
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



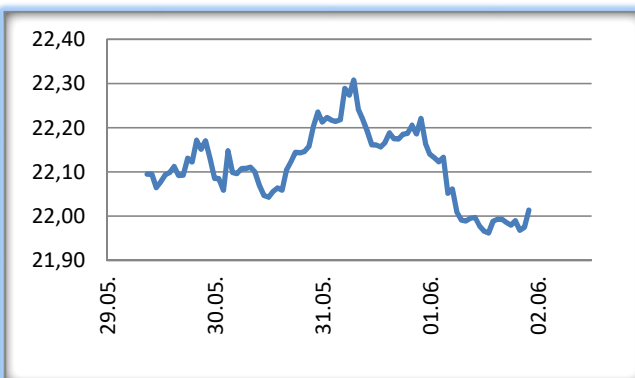
Vývoj USD/CZK

• Koruna vůči americkému dolaru po výrazném oslabení v první polovině týdne na 22,30 CZK/USD ve druhé polovině týdne ztráty smazala a zkraje pátečního odpoledne se obchodovalo v blízkosti hranice 22 CZK/USD. Peripetie kolem dluhového stropu se přes prodloužený víkend v USA vyřešily. Obchodování s dolarem v tomto týdnu nejdříve dominovaly zvyšující se sázky na to, že americký Fed v červnu zvýší sazby (posilování dolaru), aby následně informace, že někteří členové Fedu sazby v červnu zvyšovat nechťejí, sázky na červnové zvýšení sazeb snížily (dolar reagoval oslabením).

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



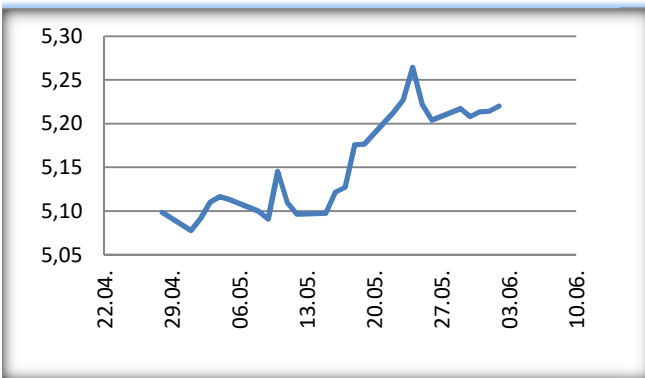
USD/CZK - vývoj za poslední týden



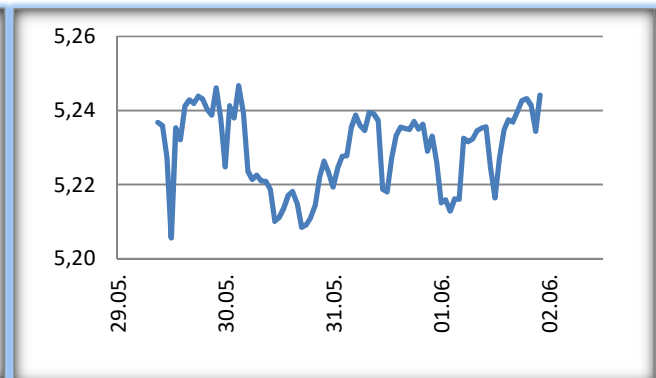
Vývoj PLN/CZK

- Obchodování koruny vůči polskému zlotému sena přelomu května a června stabilizovalo v rozmezí 5,20 – 5,25 CZK/PLN.
- Z makroekonomických statistik v tomto týdnu byl zveřejněn **zprášený odhad HDP za 1. čtvrtletí letošního roku (+3,8 % k/k a 0 % r/r)**. Kvůli poklesu reálných mezd nepřekvapivě poklesla spotřeba domácností. Výrazně negativně do HDP přispěly zásoby (změna stavu zásob). Kladně do HDP přispěly investice a především zahraniční obchod díky poklesu importu. Předpokládáme, že se spotřeba domácností začne v dalších čtvrtletích letošního roku pozvolna zlepšovat a pozitivně by měly do HDP přispívat i investice. Pozitivní příspěvky zahraničního obchodu do HDP naopak budou v průběhu roku slábnout. S otázkou je vývoj zásob, když firmy ještě mají prostor pro jejich další redukci. V souhrnu pro letošek předpokládáme, že se růst HDP bude pohybovat v rozmezí 0,5 – 1 %.
- **Spotřebitelské ceny v květnu podle předběžného odhadu oproti dubnu stagnovaly a meziroční růst zpomalil na 13 % z dubnových 14,7 %**. V meziměsíčním srovnání vzrostly ceny potravin, zatímco ceny energií a pohonných hmot poklesly. Meziroční dynamika inflace bude v dalších měsících dále zpomalovat a to pravděpodobně rychleji, než jsme doposud předpokládali. Index PMI ve výrobě v květnu mírně vzrostl na 47 z dubnových 46,6 bodu. PMI se však stále nachází pod neutrální hladinou 50 bodů, což signalizuje pokles produkce ve zpracovatelském průmyslu.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



PLN/CZK - vývoj za poslední týden



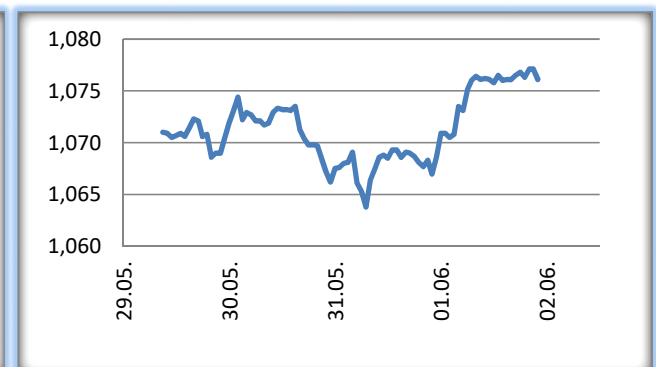
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro v první polovině týdne oslabovalo a to až na úroveň 1,064 USD/EUR. Důvodem byl rychlejší pokles květnové inflace v eurozóně v kombinaci se slabšími čísly z evropského průmyslu. Naopak rostly sázky na to, že na červnovém zasedání americký Fed zvýší úrokové sazby. **Ve čtvrtek však došlo k výraznému obratu, když byla zveřejněna informace, že někteří členové Fedu (Harker, Jefferson) v červnu sazby zvyšovat nechtějí a preferují počkat na červenec a vyhodnocovat dopady restriktivní měnové politiky, kterou Fed ordinuje.** Obratem tak došlo k poklesu sázek na červnové zvýšení sazeb ze strany Fedu, což se promítlo i do vývoje na eurodolaru – oslabení dolaru na 1,077 USD/EUR (pátek dopoledne). Dnes odpoledne budou ještě zveřejněna květnová čísla z amerického pracovního trhu (NFP), která jsou pro eurodolar téměř vždy impulsem pro výraznější pohyby. S ohledem na zvyšující se nejistotu výsledku červnového zasedání Fedu je na eurodolaru v nejbližším týdnu a půl nutné počítat s prudkými změnami obchodování na obě strany v závislosti od příchozích dat.
- **Spotřebitelská inflace v eurozóně v květnu poměrně razantně zvolnila.** V jádrové složce ceny vzrostly jen o 0,2 % m/m, zatímco v předchozích třech měsících se meziměsíční růst pohyboval kolem 1 %. Díky tomu zvolnila i meziroční dynamika jádrové inflace na 5,3 % z dubnových 5,6 %. Na základě jednoho měsíce nemá smysl dělat ukvapené závěry, ale v kombinaci s dalšími ukazateli (výrobní inflace, ceny ropy a energií a výhledy pro ceny potravin) se podle nás vysoký růst cenové hladiny vyčerpal a nejbližší měsíce budou ve znamení zpomalující celkové inflace. Otázkou je vývoj cen ve službách, avšak i zde podle nás začne cenová dynamika zpomalovat. Pokud se naše předpoklady o zpomalování inflace v dalších měsících potvrdí, tak zvýšení úrokových sazeb ze strany Evropské centrální banky (ECB) může být v červnu nakonec poslední.
- Obavy o zdraví německého a potažmo evropského průmyslu se stupňují. V předchozím týdnu nepotěšila květnová měkká čísla z německého průmyslu (PMI, Ifo), když slabé byly nové zakázky. V tomto týdnu navázal pokles průmyslové důvěry v květnu (-5,2 z dubnových -2,8 bodu) na základě pravidelného průzkumu Evropské komise. Smíšená průmyslová čísla byla navíc zveřejněna v Číně a předpoklad, že Čína bude letos po ukončení koronavirových restrikcí tahounem globální ekonomiky, se pozvolna vytrácí. Výsledně květnový index PMI ve výrobě v eurozóně finálně poklesl na 44,8 z dubnových 45,8 bodu, když pod neutrálními 50 body se nacházejí všechny čtyři velké eurozóny (Německo, Francie, Itálie i Španělsko). Slabá poptávka se začíná promítat do poklesu produkce a snižování nových zakázek naznačuje, že pokles produkce bude pravděpodobně trvat minimálně několik měsíců. Pozitivem je alespoň to, že se horší výkonost výrobních podniků zatím nijak výrazně negativně neprojevuje do poklesu zaměstnanosti a firmy navíc pro období nadcházejících dvanácti měsíců zůstávají poměrně optimistické.

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.
