



KOMENTÁŘ

9. června 2023, 23. týden

Další Týdenní zprávy budou zveřejněny až 23.6.2023

Klíčové události a ukazatele

CZ - Průměrná mzda v 1. čtvrtletí vzrostla o 8,6 % r/r a šance, že ČNB zvýší v červnu úrokové sazby se snižují

DE - Průmyslová produkce v dubnu +0,3 % m/m a nové zakázky -0,4 % m/m

PL - Polská centrální banka ponechala úrokové sazby bez změny s hlavní sazbou na 6,75 %

US - Index ISM v sektoru služeb v květnu poklesl na 50,3 z dubnových 51,9 bodu

Očekávané události a ukazatele

CZ - Index spotřebitelských cen (květen)

EZ - Zasedání Evropské centrální banky

US - Index spotřebitelských cen (květen)

US - Zasedání americké centrální banky (Fed)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	23,62	23,68	23,46	23,65	-0,04	0,15%
USD/CZK	22,05	22,14	21,90	21,96	0,09	-0,40%
PLN/CZK	5,257	5,294	5,219	5,290	-0,03	0,63%
GBP/CZK	27,46	27,58	27,13	27,55	-0,09	0,33%
EUR/PLN	4,491	4,498	4,462	4,471	0,02	-0,44%
EUR/USD	1,0708	1,0787	1,0667	1,0770	-0,01	0,58%
EUR/HUF	369,60	370,40	367,13	368,77	0,83	-0,23%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	23,65	23,80	24,00	24,20	24,50
USD/CZK	21,96	22,24	22,86	23,73	23,33
PLN/CZK	5,29	5,17	5,11	5,04	5,10
EUR/USD	1,077	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	7,16	7,19	7,16
LIBOR USD	5,066	5,182	5,510	5,644	5,746
EURIBOR	3,136	3,271	3,459	3,733	3,923

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	4,00	4,00	3,50
FED	14.6.	5,25	5,50	5,50	4,75

Vývoj EUR/CZK

• Koruna se vůči euru v tomto týdnu pohybovala v rozmezí 23,50 – necelých 23,70 CZK/EUR. K vývoji koruny lze těžko napsat něco nového. Pravděpodobnost, že koruna najede na silnou apreační vlnu z období letošního ledna až polovina dubna, se dále snižuje. „Slabší“ růst mezd na začátku letošního roku totiž podle nás bankovní radě České národní banky (ČNB) potřebný argument pro zvýšení sazeb nedal. Dalšímu posilování koruny navíc nyní nepřeje ani hospodářský vývoj v eurozóně, kde panují obavy především z horších čísel z průmyslu s vazbou na český průmysl a zahraniční obchod.

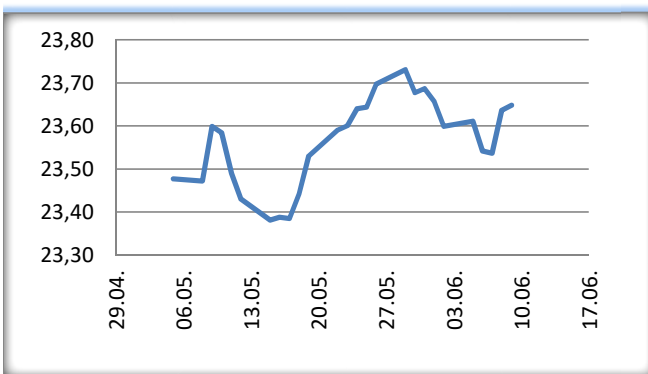
• Domácí makroekonomický kalendář byl v tomto týdnu bohatý na nové statistiky. Průměrná hrubá měsíční nominální mzda v 1. čtvrtletí sice vzrostla o 8,6 % r/r, avšak kvůli vysoké inflaci byl reálný růst záporný (-6,7 % r/r). Nominální růst mezd navíc skončil lehce pod květnovou prognózou ČNB (9,1 % r/r), což podle nás snižuje argumenty pro bankovní radu ČNB, aby na červnovém zasedání zvýšila úrokové sazby. Argumentem proti zvýšení sazeb je navíc zhoršující se situace ve vnějším prostředí a také rychleji ustupující inflace. Tuzemská spotřebitelská inflace za květen bude zveřejněna v příštím týdnu a očekáváme meziměsíční stagnaci. Situace na pracovním trhu sice zůstává vzhledem k okolnostem velmi dobrá, ale rozjezd mzdové inflační spirály nepozorujeme.

• **Dubnová čísla z průmyslu zklamala** (-1,9 % m/m a +1,2 % r/r) a to především kvůli slabým výsledkům zpracovatelského průmyslu včetně produkce automobilů. Ceny vstupů a problémy v dodavatelských řetězcích se sice dále stabilizují, avšak stále významnější roli hraje slabá poptávka. Nové průmyslové zakázky vzrostly jen o 2,7 % r/r, avšak nominálně, takže bez započtení vysoké inflace. V zahraničním obchodu se zbožím vývoz vzrostl o 2,3 % r/r, zatímco dovoz o 7,8 % r/r poklesl. Obchodní bilance byla přebytková ve výši 8,4 mld. korun a to primárně kvůli meziročně nižšímu schodku s ropu a zemním plynem (21,2 mld. korun) a vyššímu přebytku obchodu s motorovými vozidly (10,2 mld. korun). Stavebnictví se v dubnu nedařilo (-3,4 % m/m a -6,4 % r/r)

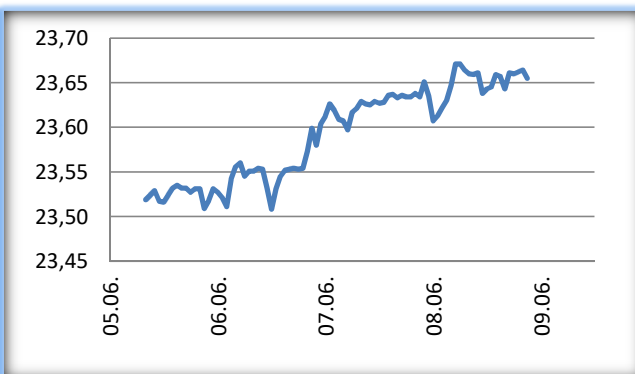
• Maloobchodní tržby v dubnu pokračovaly v poklesu (-0,3 % m/m a -7,7 % r/r) a pokles maloobchodu tak stále hledá dno. Přesto však v dubnových číslech vidíme známky toho, že se další propad maloobchodu zastavuje (určitá stabilizace u potravin a nepotravinářského zboží). Navíc v květnu koruna výrazně oslabila vůči polskému zlotému, takže lze předpokládat se část poptávky realizované v zahraničí vrátí zpět do českých obchodů. Na oživení maloobchodu a spotřeby domácností si však budeme muset počkat nejdříve do druhé poloviny letošního roku, spíše však až do r. 2024.

• Květnová nezaměstnanost (podíl nezaměstnaných osob) poklesla na 3,5 % z dubnových 3,6 %. Počet volných pracovních míst v květnu naopak mírně vzrostl (o 1,2 tis.) a opět tak platilo, že neobsazená místa v souhrnu převyšovala počet nezaměstnaných. Situace na domácím pracovním trhu zatím zůstává až nad očekávání příznivá a řadu firem trápí nedostatek vhodných pracovníků. Mírná technická recese z druhé poloviny loňského a ze začátku letošního roku měla na pracovní trh jen minimální dopad. V souhrnu za letošní rok očekáváme, že podíl nezaměstnaných osob mírně vzroste na 3,6 % z loňských 3,4 %.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



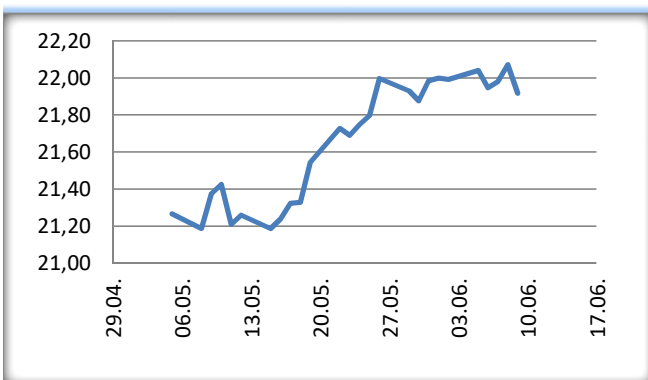
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



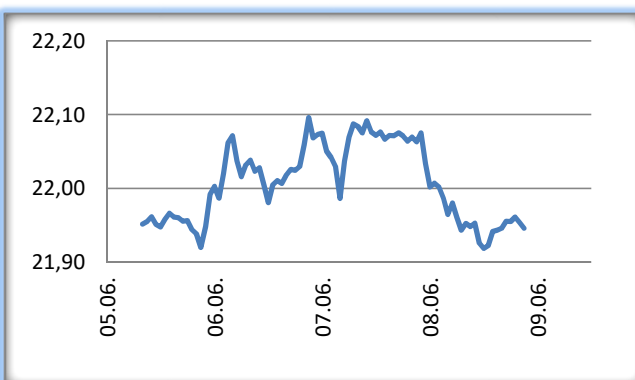
Vývoj USD/CZK

• Obchodování koruny vůči americkému dolaru v tomto týdnu setrvalo v okolí hranice 22 CZK/USD. Ve čtvrtek dolar oslabil, avšak výraznější ztráty si zatím nepřipsal. Aktuálně se vyčkává na zasedání centrálních bank v USA a v eurozóně v příštím týdnu. A také na květnovou inflaci v USA, která bude zveřejněna ještě před zasedáním Fedu. Teprve poté lze na měnovém páru s dolarem očekávat výraznější pohyby.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



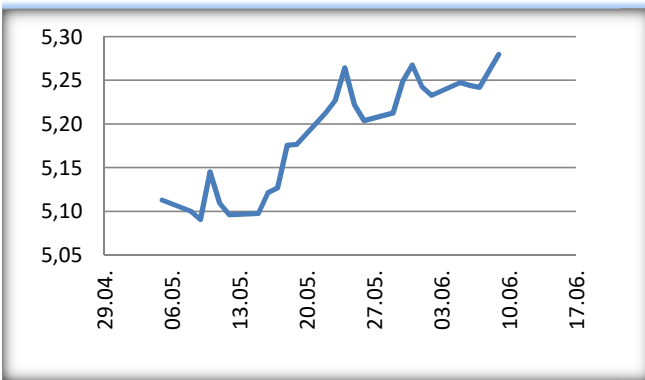
USD/CZK - vývoj za poslední týden



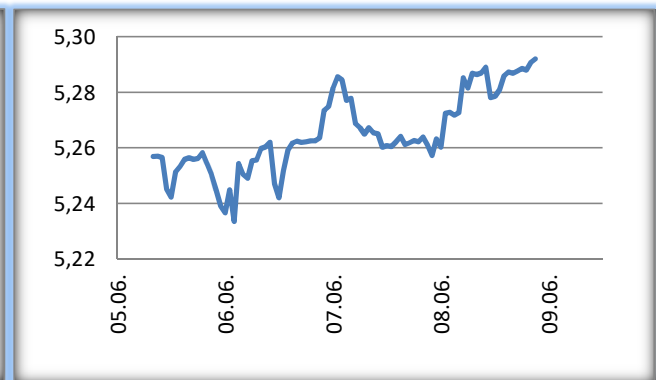
Vývoj PLN/CZK

- Koruna vůči polskému zlotému v průběhu tohoto týdne oslabovala a obchodování se ke konci týdne přesunulo k hladině 5,29 CZK/PLN. Z technického pohledu se i nadále obchoduje v postranním trendu cca 5,20 – necelých 5,30 CZK/PLN. **Jaké jsou scénáře nejbližšího vývoje na tomto měnovém páru?** (1) Obchodování se v červnu udrží ve zmiňovaném rozmezí 5,20 – 5,30 CZK/PLN. Toto je náš základní scénář od poloviny května. (2) Vývoj v červnu však zatím ukazuje, že si zlotý může připsat další zisky a vůči koruně ještě posílit. V tomto případě je další důležitou hladinou úroveň 5,40 CZK/PLN. Zlotý si totiž zatím udržuje silný apreciační trend vůči euru a začíná mu pomáhat i zjevně rychlejší pokles dynamiky spotřebitelské inflace v Polsku i v eurozóně. Zároveň zlotý zůstává imunní vůči vzkazům z Polské centrální banky (NBP), když část centrálních bankéřů začíná zřetelně signalizovat zahájení procesu snižování úrokových sazeb ve druhé polovině letošního roku.
- Zasedání NBP v tomto týdnu skončilo bez překvapení. Úrokové sazby byly ponechány beze změny a hlavní sazba tak setrvává na 6,75 %. Pravděpodobnost toho, že NBP sazby ještě zvýší, se výrazně snížila poté, co v květnu došlo k rychlejšímu zpomalení inflační dynamiky a podle nás bude inflace rychleji ustupovat i nadále a to nejen v Polsku a v ČR, ale zároveň i v eurozóně. **Klíčové nyní je, kdy začne NBP sazby snižovat. Ve hře je první snížení sazeb již v letošním roce.** Podle šéfa NBP A. Głapinského může snižování sazeb ze strany NBP začít za předpokladů, že inflace zpomalí pod 10 % r/r a zároveň bude dostatečně jistý inflační výhled (tj. že inflace bude dále zvlňovat).

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



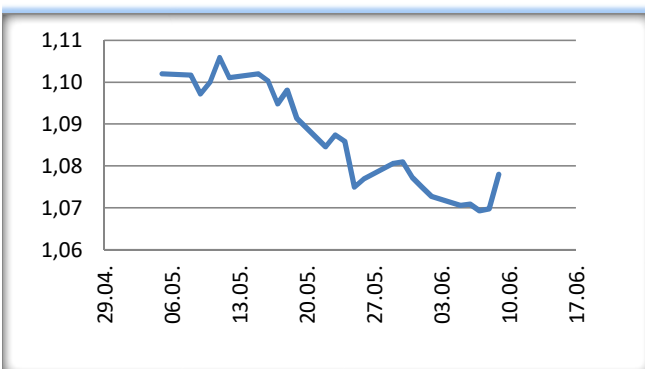
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



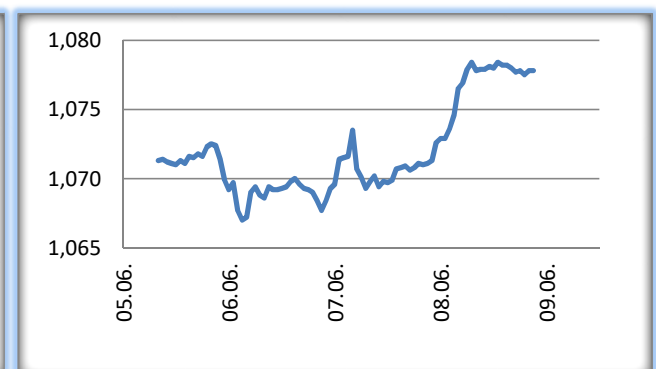
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se v tomto týdnu obchodovalo v rozmezí 1,067 – 1,078 USD/EUR, když ve druhé polovině týdne euro posilovalo. Tento týden byl zároveň ve znamení stabilizace na eurodolaru. Jednalo se od začátku května o první týden, kdy si dolar v týdenním srovnání nedokázal připsat další zisky. Zároveň bylo z obchodování zřejmé, že **finanční trh začal vyčkávat na velmi důležitá zasedání centrálních bank v USA a v eurozóně, která se uskuteční v příštím týdnu.** Podle nás je riziko nyní více na straně dolaru – možné posílení eura vůči americké měně.
- V tomto týdnu byla zveřejněna řada důležitých makroekonomických statistik, na které však eurodolar reagoval jen velmi omezeně (zasedání centrálních bank v příštím týdnu). V eurozóně byl zveřejněn finální květnový index PMI ve službách (55,1 bodu). HDP eurozóny byl finálně v 1. čtvrtletí revidován na -0,1 % k/k a vzhledem k tomu, že HDP poklesl i ve 4. čtvrtletí 2022 o 0,1 % k/k, tak byla naplněna definice technické hospodářské recese. Navzdory proběhnuvší/probíhající velmi mírné recesi však v 1. čtvrtletí vzrostla zaměstnanost (o 0,6 % k/k). K HDP v 1. čtvrtletí kladně přispíval zahraniční obchod a investice a záporně spotřeba domácností a vlády a změna stavu zásob. V Německu byla zveřejněna slabší čísla z dubnové průmyslu – produkce (jen 0,3 % m/m) a nové zakázky (-0,4 % m/m). V USA nepříjemně překvapil slabší květnový index ISM ve službách (pokles na 50,3 bodu) či růst nových týdenních žádostí o podporu v nezaměstnanosti (261 tis.).
- Příští týden bude dominantně o centrálních bankách a v obou případech budou navíc zveřejněny aktualizované makroekonomické prognózy. Americký Fed zasedá ve středu (14/6) a tentokrát **očekáváme, že Fed sazby nezvýší (tj. hlavní sazba setrvá v rozmezí 5 – 5,25 %).** Důležitá bude komunikace Fedu ohledně případného zvýšení sazeb v červenci, ale popravdě i v tomto případě jsme k dalšímu zvýšení sazeb skeptičtí. Navíc v USA začíná zjevně zpomalovat inflace. **Evropská ECB zasedá ve čtvrtek (15/6) a je téměř jisté, že ECB zvýší úrokové sazby o 25 bazických bodů (hlavní sazba na 4 %)** a dále bude dále velmi záležet na komunikaci ohledně postupu ECB ve 3. čtvrtletí. ECB se bude i nadále rozhodovat podle příchozích dat (data dependent), ale díky rychleji zpomalující inflaci podle nás nelze vyloučit, že červnové zvýšení sazeb bude v rámci aktuálního cyklu zvyšování sazeb tím posledním.

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.
