akcenta
zahraniční měny a platby

CZ

Infolinka +420 498 777 770
Web www.akcentacz.cz

KOMENTÁŘ

26. srpna 2022, 34. týden

Klíčové události a ukazatele

CZ - Souhrnný indikátor důvěry v srpnu poklesl o 1,6 bodu m/m na hodnotu 94,1
DE - Index podnikatelského klimatu Ifo v srpnu poklesl na 88,5 z červencových 88,7 bodu
EZ - Kompozitní index PMI v srpnu předběžně poklesl na 49,2 z červencových 49,9 bodu
US - Americká ekonomika ve 2. čtvrtletí po zpřesnění poklesla jen o 0,6 % k/k anualizovaně

Očekávané události a ukazatele

CZ - Hrubý domácí produkt (2. čtvrtletí) - zpřesněný odhad
EZ - Index spotřebitelských cen (srpen) - předběžný odhad
PL - Index spotřebitelských cen (srpen) - předběžně, Hrubý domácí produkt (2. čtvrtletí) - zpřesněný odhad
US - Míra nezaměstnanosti a tvorba pracovních míst NFP (srpen)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	24,60	24,67	24,59	24,64	-0,03	0,13%
USD/CZK	24,51	24,90	24,50	24,66	-0,15	0,60%
PLN/CZK	5,172	5,203	5,145	5,183	-0,01	0,20%
GBP/CZK	28,96	29,55	28,93	29,13	-0,17	0,60%
EUR/PLN	4,738	4,788	4,726	4,750	-0,01	0,26%
EUR/USD	1,0031	1,0046	0,9900	0,9991	0,00	-0,40%
EUR/HUF	403,34	414,47	402,40	410,06	-6,72	1,64%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	24,64	24,60	24,70	25,00	25,00
USD/CZK	24,66	24,60	25,46	26,32	25,00
PLN/CZK	5,18	5,18	5,15	5,15	5,10
EUR/USD	0,999	1,00	0,97	0,95	1,00

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	7,03	7,12	7,25	7,35	7,46
LIBOR USD	2,3204	2,4934	3,0431	3,5269	4,0973
EURIBOR	-0,079	0,085	0,518	0,984	1,483

Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

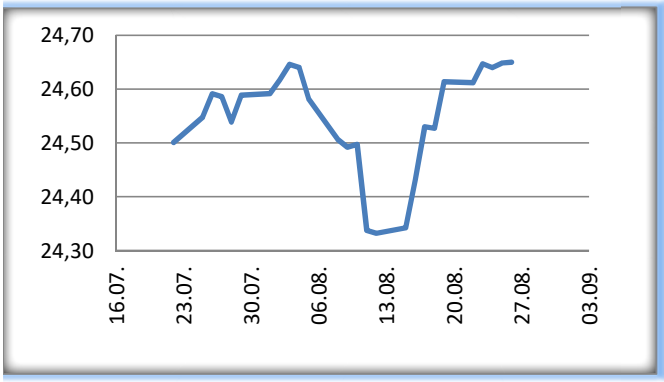
Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	29.9.	7,00	7,00	7,00	6,00
ECB	8.9.	0,50	1,00	1,25	1,25
FED	21.9.	2,50	3,50	3,75	3,75

Vývoj EUR/CZK

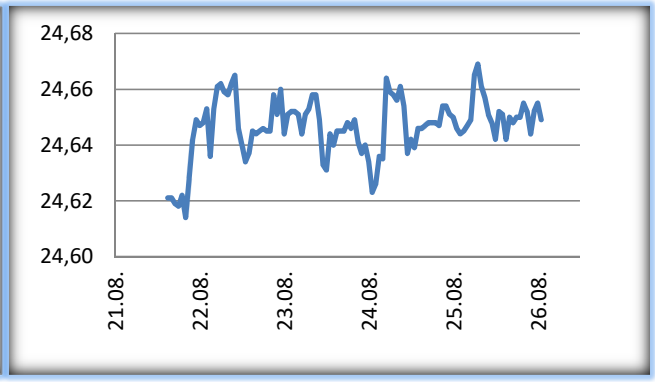
• Obchodování koruny vůči euru se v tomto týdnu odehrávalo v okolí hladiny 24,65 CZK/EUR. Pokud bude Česká národní banka (ČNB) kurz koruny i nadále stabilizovat devizovými intervencemi, tak lze i po většinu září očekávat obchodování v podobném duchu a na víceméně stejných úrovních jako v závěru srpna. I nadále platí, že pro posilování koruny se aktuálně důvody hledají těžko, přičemž prohlubující se energetická krize vytváří jednoznačně podmínky pro rychlejší propad české ekonomiky do recese a zároveň i pro slabší kurz koruny. **Otázkou je, jak se k pokračování devizových intervencí na zasedání na konci září vyjádří bankovní rada ČNB a zda nechá koruně prostor k oslabení nad hladinu 25 CZK/EUR.** Pro bankovní radu se přitom částečně kumulují proinflační rizika – ceny elektřiny a zemního plynu prudce rostou a mzdy rovněž nominálně rostou asi rychleji než by si ČNB přála (od září ve veřejném sektoru), ale i v soukromém sektoru se řada firem snaží alespoň částečně kompenzovat vysokou inflaci. Je však férové říci, že na druhé straně vyšší riziko hospodářské recese v ČR i v eurozóně naopak inflační rizika zmírňuje.

• Z domácích makroekonomických statistik stál v tomto týdnu za pozornost souhrnný indikátor důvěry, který v říjnu poklesl o 1,6 bodu m/m na hodnotu 94,1, přičemž mezi podnikateli důvěra poklesla ve všech sledovaných odvětvích, tj. v průmyslu, ve službách, v obchodu i ve stavebnictví. **V srpnu překvapivě vzrostla spotřebitelská důvěra**, i když z rekordně nízkých hodnot, přičemž domácnosti jsou v meziměsíčním srovnání méně pesimističtí ohledně hospodářské situace a své vlastní finanční situace v nadcházejících 12 měsících a překvapivě i ohledně inflace. Srpnová čísla důvěry nelze přeceňovat a především u podnikatelů je prostor pro další zhoršení důvěry v nadcházejících měsících poměrně velký, když firmy jsou navzdory energetické krizi a blížící se hospodářské recesi v souhrnu až překvapivě optimistické.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden

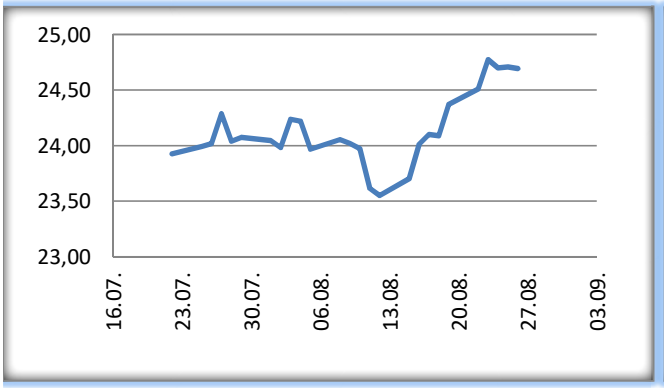


Vývoj USD/CZK

• Koruna vůči americkému dolaru na začátku tohoto týdne prudce oslabila až k hladině 24,90 CZK/USD v reakci na vývoj na eurodolaru (oslabení eura pod paritu) a následně se obchodování stabilizovalo v rozmezí 24,60 – 24,80 CZK/USD. Koruna je vůči dolaru aktuálně nejslabší od května 2020. I nadále vycházíme z toho, že vývoj koruny k dolaru bude z velké části kopírovat pohyby na eurodolaru (stabilní kurz koruny k euru totiž zatím devizovými intervencemi zajišťuje ČNB) a **vzhledem k řadě rizik v české i evropské ekonomice je podle nás v nadcházejících měsících další oslabení koruny nad hladinu 25 CZK/USD pravděpodobnějším scénářem**. Ostatně nad 25 se může koruna podívat již dnes později odpoledne (26/8), když na programu je velmi důležité vystoupení šéfa amerického Fedu J. Powella v Jackson Hole. Powell buď potvrdí záměr Fedu dále aktivně bojovat s inflací a rychle a na delší dobu utahovat měnovou politiku (to by podpořilo dolar) nebo naopak bude akcentovat více rizika spojená se slabším výhledem na hospodářský růst (v takovém případě by naopak dolar oslabil). Podle našeho názoru se však výsledně od J. Powella nic zcela zásadně nového nedozvíme a to z toho důvodu, že Fed přechází více na tzv. data dependent přístup (rozhodnutí Fedu budou nyní více odvislá od příchozích statistik z americké ekonomiky), což ale nevylučuje prudkou tržní reakci.

• Ze zveřejněných makroekonomických statistik v USA v tomto týdnu zklamal srpnový index PMI a to především PMI ve službách (pokles na 44,1 bodu), kde negativní roli hraje růst úrokových sazeb s vysokou inflací, což reálně snižuje příjmy domácností. Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby v červenci oproti červnu stagnovaly a po očištění o dopravní prostředky o 0,3 % m/m vzrostly. Ke zlepšení došlo v případě amerického HDP za 2. čtvrtletí (po zpřesnění pokles HDP jen o 0,6 % k/k anualizovaně). Nic to však nemění na skutečnosti, že se americká ekonomika v první polovině letošního roku nacházela v technické recesi.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc

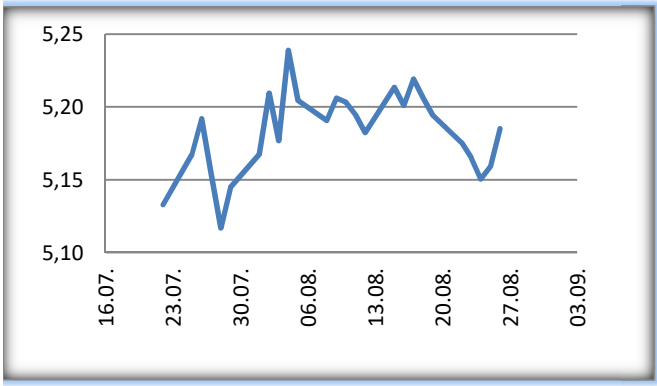


USD/CZK - vývoj za poslední týden

Vývoj PLN/CZK

• Posílení koruny vůči polskému zlotému k úrovni 5,15 CZK/PLN a následný návrat obchodování těsně pod hladinu 5,20 CZK/PLN. Tak lze ve stručnosti charakterizovat týdenní vývoj na tomto měnovém páru. **Posilování koruny v nadcházejících týdnech směrem k hladině 5,10 CZK/PLN a případně i hlouběji k hranici 5 CZK/PLN podle nás zůstává i nadále pravděpodobnější variantou**. Maloobchodní tržby v Polsku v červenci zpomalily na 2,0 % r/r.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



PLN/CZK - vývoj za poslední týden

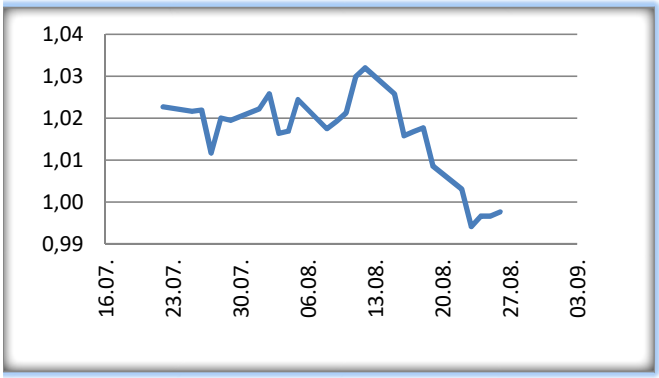
Vývoj EUR/USD

• Na hlavním měnovém páru hned zkraje týdne euro oslabilo pod paritu (1 USD/EUR), pod níž se následně obchodovalo po většinu týdne. Pod paritu se obchodování na eurodolaru sice dostalo již v polovině července, ale to bylo jen na krátko, zatímco nyní se kurz pod 1 drží o poznání déle. Euro je nyní vůči dolaru nejslabší od r. 2002. **Na začátku 21. století se eurodolar obchodoval dokonce až na úrovni 0,85 USD/EUR. Čistě z pohledu historických hladin zde prostor pro další oslabení eura tedy nepochybně ještě je a to platí i z pohledu současného makroekonomického vývoje v USA a v eurozóně.** Důležité je zmínit, že tyto řádky jsou psány před dnešním (26/8) projevem šéfa Fedu J. Powella na konferenci v Jackson Hole (projev Powella začíná v 16 hod.) během níž očekávat velmi prudkou reakci dolaru.

• Za oslabením eura z posledních dvou týdnů lze vidět dva hlavní důvody. (1) Signály z americké centrální banky (Fed) ukazují, že Fed sice nemusí s dalším zvyšováním úrokových sazeb do konce letošního roku postupovat tak agresivně, ale zároveň sazby mohou na vysokých úrovních v USA zůstat po výrazně delší dobu, než finanční trh očekává (klidně až za horizont r. 2023). Prvním důvodem posilování dolaru je tedy měnová politika Fedu. (2) Druhým důvodem oslabování eura je prohlubující se energetická krize v eurozóně. Extrémně prudce roste cena elektřiny a zemního plynu kvůli nejistým dodávkám ruského plynu primárně do Německa. **Energetická krize významně zvyšuje pravděpodobnost hlubší hospodářská recese v Německu a tím pádem i v celé eurozóně.** Blížící se hospodářská recese v eurozóně navíc může zastavit ochotu Evropské centrální banky (ECB) dále zvyšovat úrokové sazby a to navzdory tomu, že záznam z červencového zasedání ECB potvrdil, že centrální bankéři byli značně znepokojeni riziky spojenými s vysokou inflací. Např. člen vedení ECB F. Panetta v tomto týdnu prohlásil, že ECB bude možná muset upravit postoj v měnové politice, protože narůstá pravděpodobnost recese, která by zmírnila inflační tlaky (v tomto ohledu je však Panetta v ECB zdá se zatím v menšině, což se však na podzim může začít rychle měnit).

• To, že se eurozóna v čele s Německem ve 3. čtvrtletí propadá do hospodářská recese (ve 2. čtvrtletí se Německo těsně vyhnuli stagnaci s růstem HDP o 0,1 % k/k), v tomto týdnu potvrdily srpnové indexy podnikatelských nálad (PMI, Ifo). Kompozitní (průmysl + služby) PMI v srpnu podle předběžného odhadu poklesl na 49,2 z červencových 49,9 bodu a nachází se tak již druhý měsíc v řadě pod neutrální 50. Nadcházející měsíce pravděpodobně přinesou další pokles PMI a to jak ve výrobě, kde firmy trápí klesající poptávka, tak ve službách, kde jsou evropské domácnosti pod stále větším tlakem kvůli vysoké inflaci. Německý index Ifo v srpnu poklesl na 88,5 z červencových 88,7 bodu a vlastně nedopadl až tak špatně, když zhoršení oproti červenci bylo jen marginální a to jak u složky hodnocení současné situace, tak i ve složce očekávání. Výhled na nadcházející měsíce je však pesimistický. Zkraje r. 2009 v době finanční krize hodnota Ifo indexu propadla na 80 bodů a na jaře 2020 v době pandemie dokonce na 74,2 bodu, takže i z tohoto pohledu zde prostor pro další zhoršení bohužel určitě je. A i v USA PMI signalizuje zhoršení ekonomické aktivity, když kompozitní PMI v srpnu poklesl na 45 z červencových 47,7 bodu. Zarážející je především pokles PMI ve službách na 44,1 bodu, tedy hluboko pod neutrální 50.

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.