



KOMENTÁŘ

10. února 2023, 6. týden

Klíčové události a ukazatele

CZ - Průmyslová produkce v prosinci vzrostla o 0,2 % m/m a 4,0 % r/r a za rok 2022 o 1,7 %

CZ - Spotřebitelské ceny v lednu vzrostly o 6,0 % m/m a o 17,5 % r/r

DE - Spotřebitelské ceny (HICP) v lednu vzrostly o 0,5 % m/m a o 9,2 % r/r

PL - Polská centrální banka ponechala hlavní úrokovou sazbu na úrovni 6,75 %

Očekávané události a ukazatele

EZ - Hrubý domácí produkt (4. čtvrtletí) - zpřesněný odhad

PL - Hrubý domácí produkt (4. čtvrtletí), Index spotřebitelských cen (leden)

US - Index spotřebitelských cen (leden)

US - Maloobchodní tržby (leden)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	23,75	23,88	23,64	23,69	0,06	-0,26%
USD/CZK	22,01	22,33	21,96	22,18	-0,16	0,73%
PLN/CZK	5,031	5,052	4,951	4,952	0,08	-1,59%
GBP/CZK	26,51	26,84	26,49	26,81	-0,30	1,12%
EUR/PLN	4,696	4,785	4,695	4,782	-0,09	1,79%
EUR/USD	1,0789	1,0798	1,0669	1,0682	0,01	-1,00%
EUR/HUF	387,19	395,88	384,04	389,66	-2,47	0,63%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	23,69	24,00	24,50	25,00	25,00
USD/CZK	22,18	22,22	23,33	24,51	23,81
PLN/CZK	4,95	5,11	5,10	5,10	5,10
EUR/USD	1,068	1,08	1,05	1,02	1,05

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	7,02	7,11	7,20	7,21	7,21
LIBOR USD	4,559	4,573	4,873	5,113	5,456
EURIBOR	2,382	2,363	2,607	3,103	3,486

Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	29.3.	7,00	7,00	7,00	6,50
ECB	16.3.	3,00	3,50	3,75	3,75
FED	22.3.	4,75	5,25	5,25	5,25

Vývoj EUR/CZK

• Koruna vůči euru sice v úvodu tohoto týdne oslabilo k úrovni 23,85 CZK/EUR, ale v dalších dnech najela opět na apreciační vlnu a ve druhé polovině týdne posílila až těsně pod hladinu 23,70 CZK/EUR. Česká měna tak dále rozšířila letošní zisky a je aktuálně nejsilnější od roku 2008. Důvody posílení koruny? Pozitivní sentiment na finančních trzích a v kontextu kladného úrokového diferenciálu ve čtvrté ráno zveřejněná „slabší“ inflace v Německu. Velmi zjednodušená kauzalita – rychlejší zpomalování inflace v Německu snižuje šance na to, že Evropská centrální banka (ECB) bude pokračovat v razantním zvyšování úrokových sazeb (avizované zvýšení sazeb ECB v březnu o 50 bodů je však téměř jisté).

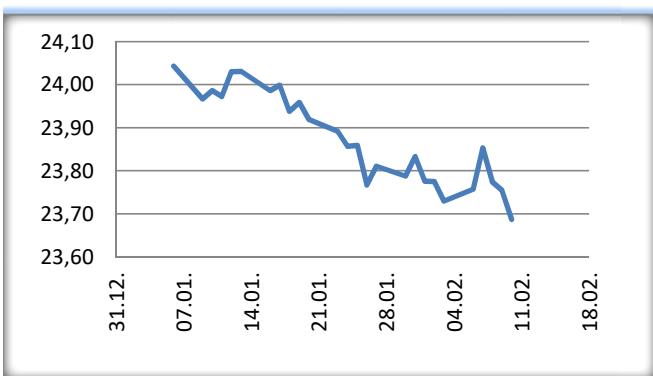
• Tento týden byl velmi bohatý na čerstvá čísla z domácí ekonomiky, když klíčovou statistikou byla lednová spotřebitelská inflace (+6,0 % m/m a +17,5 % r/r). Meziroční růst inflace byl téměř shodný s prognózou ČNB (17,6 %). Z pohledu meziměsíčního růstu cenové hladiny měl zcela dominantní podíl oddíl bydlení, voda, energie a paliva, když klíčovou proměnou byla cena elektřiny. Ta přešla z měsíce na měsíc v růst o 139,8 %, což bylo dáno kombinací ukončení tzv. Úsporného tarifu a lednovým přechodem cen elektřiny na cenové stropy. Meziměsíční růst cenové hladiny však rozhodně nebyl pouze o elektřině, ale velmi prudce zdražilo i teplo a vodné a stočné či potraviny.

• Co očekávat v letošním roce? Lednová inflace nastavila pomyslnou inflační laťku na 17,5 % a v dalších měsících začne docházet k jejímu pozvolnému zpomalování, když pod 10 % bychom se mohli dostat v létě. Zároveň je třeba zmínit, že **vysokoinflační prostředí v domácí ekonomice zatím rozhodně nekončí. V souhrnu za celý letošní rok se může růst cenové hladiny pohybovat kolem 10 % (riziko odhadu je vysoké)**. Pro ilustraci, za roky 2009 až 2021, tj. za třináct let cenová hladina vzrostla souhrnně o 27,9 %. Pokud budeme pro letošek předpokládat růst cenové hladiny o 10,8 % (prognóza ČNB) a přidáme loňských 15,1 %, tak máme za dva roky de facto totožný růst, respektive růst o 27,5 %!

• Z dalších makrostatistik zveřejněných v tomto týdnu. Průmyslová produkce v prosinci (+0,2 % m/m a +4,0 % r/r) a v souhrnu za celý rok 2022 růst o 1,7 %. Výhled na letošní rok z pohledu průmyslu vyznívá smíšeně. Na jedné straně došlo na začátku letošního roku ke snížení a stabilizaci cen energií a zároveň se zlepšila i perspektiva růstu evropské ekonomiky v kombinaci se zlepšením předstihových ukazatelů v eurozóně (PMI, Ifo). To jsou pro exportně a průmyslově laděnou českou ekonomiku pozitivní zprávy. Na druhé straně stále nedošlo k plné stabilizaci dodávek, když problémy v dodavatelských řetězcích aktuálně vidíme v omezení výroby v automobilu. A s ohledem na vysoké úrokové sazby se zvyšují i náklady podniků na financování. V zahraničním obchodu se zbožím v prosinci export (+8,9 % r/r) a import (+3,9 % r/r) a obchodní bilance jen lehce záporná (-1,2 mld. korun). **V souhrnu za celý rok 2022 však obchodní bilance skončila rekordním schodkem 198,1 mld. korun, který byl z velké části ovlivněn extrémně vysokými dovozními cenami ropy a zemního plynu.**

• Maloobchodní tržby v prosinci (-0,7 % m/m a -7,3 % r/r) a za celý rok 2022 pokles o 3,6 %. Pokles maloobchodu jde ruku v ruce se slabou spotřebitelskou důvěrou a hlubokým poklesem reálných mezd českých domácností a nic na tom nezměnil ani samotný závěr loňského roku. Podíl nezaměstnaných osob v lednu vzrostl na 3,9 %.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

• Koruna vůči americkému dolaru na úvod týdne oslabilo a v průběhu týdne se obchodovalo primárně v rozmezí 22 - 22,20 CZK/USD. Z pohledu makroekonomických statistik v USA nebyl tento týden příliš zajímavý. Případné další oslabení koruny je podmíněno vývojem na eurodolaru (oslabení eura).

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



USD/CZK - vývoj za poslední týden



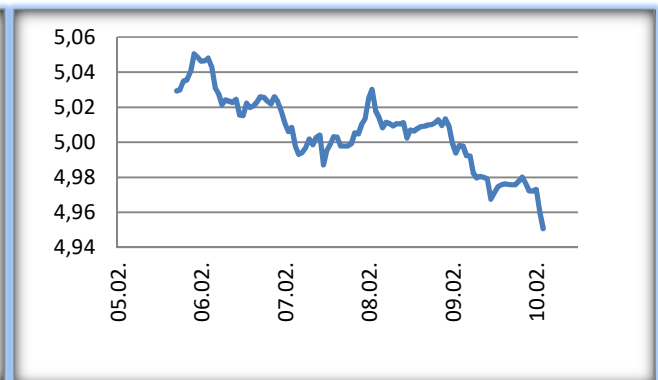
Vývoj PLN/CZK

- Zatímco ze středoevropských měn v tomto týdnu koruna i maďarský forint posilovaly, tak polskému zlotému se nedařilo. **Koruna vůči polskému zlotému posílila pod hranici 5 CZK/PLN a dostala se tak nejen na letošní maxima, ale i na historicky nejsilnější hodnoty.** V kratším časovém horizontu nelze vyloučit další zisky koruny hlouběji pod hranici 5 CZK/PLN.
- Zasedání Polské centrální banky (NBP) v tomto týdnu nic nového nepřineslo, když úrokové sazby byly ponechány beze změny s hlavní sazbou na 6,75 %. NBP se momentálně nachází ve fázi vyčkávání na to, jaká budou chodit data z polské ekonomiky. Předběžný odhad HDP rok 2022 ukázal, že polská ekonomika vzrostla o velmi solidních 4,9 %, ale ve druhé polovině roku již docházelo ke zpomalování maloobchodu či mzdové dynamiky. Lednová CPI inflace bude zveřejněna až v příštím týdnu (15/2) a pro NBP se jedná o velmi důležitý ukazatel, který na únorovém zasedání neměla k dispozici. Podle nás by měla inflace kulminovat v 1. čtvrtletí a následně zpomalovat. Na definitivní potvrzení toho, že NBP ukončuje cyklus zvyšování sazeb, je tak ještě podle nás příliš brzy (pravděpodobnost, že by NBP sazby ještě zvýšila je však podle nás minimální) a na spekulace o tom, že NBP začne sazby ke konci roku snižovat rovněž. Hodně důležitá bude z toho pohledu březnové zasedání NBP, na kterém budou mít centrální bankéři k dispozici novou makroekonomickou prognózu. A právě na základě nové prognózy by mohlo být definitivně potvrzeno, že sazby již výše nepůjdou.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



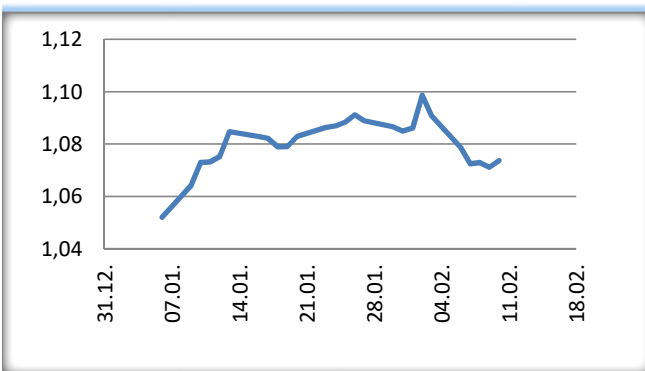
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



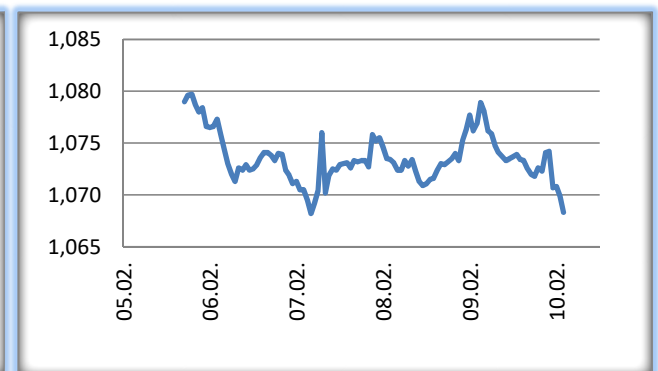
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro vůči americkému dolaru zkraje týdne oslabovalo až těsně pod hladinu 1,07 USD/EUR a následně se obchodování stabilizovalo v rozmezí cca 1,07 – 1,079 USD/EUR. V pátek zkraje odpoledne se však kurz opět nacházel lehce pod hladinou 1,07. Oproti minulému týdnu, kdy zasedaly centrální banky v USA a v eurozóně a zároveň byla zveřejněna i řada důležitých makroekonomických statistik (namátkou super silná lednová čísla NFP z amerického pracovního trhu), byl tento týden na makroekonomická data a události poměrně chudý. **Zatímco v lednu panovala na finančních trzích pozitivní nálada, z které těžilo i euro a evropská aktiva, tak v posledních dnech se pozitivní sentiment na trzích podle nás začíná lámat a druhá polovina února by tak mohla být ve znamení korekce optimismu na finančních trzích.** Z pohledu technické analýzy je nyní důležitá úroveň 1,07 USD/EUR (zde se zároveň aktuálně nachází 50 denní klouzavý průměr) a při proražení této úrovně by se následně rýsovala hladina 1,05 USD/EUR jako další důležitá rezistence.
- Centrální banky v USA i v eurozóně stále více přesouvají k přístupu „wait and see“, což lze volně přeložit tak, že centrální banky budou každé zasedání vyhodnocovat, jaká data chodí z americké a potažmo evropské ekonomiky a podle toho se rozhodovat v otázkách případného dalšího zvyšování úrokových sazeb. Je to logické, protože posledních několik čtvrtletí jak americký Fed, tak následně evropská ECB, úrokové sazby prudce zvyšovaly a nejbližší zasedání začnou být více o jemném doladování sazeb (to ještě neplatí v březnu pro ECB, kde je 50 bodové zvýšení téměř jistotou) právě s ohledem na příchozí data a inflační vývoj. A tím se dostáváme ke klíčové statistice příštího týdne, kterou bude lednová CPI inflace v USA. Důležité budou především výsledky inflace v jádrové složce. **Pokud inflace v USA překvapí směrem nahoru, tak může dolar dostat důležitou podporu pro další posílení směrem k hladině 1,05 USD/EUR.**
- Z makroekonomických statistik stály za pozornost především průmyslové statistiky z Německa a také opožděně zveřejněná lednová inflace z Německa. Průmyslová produkce v prosinci (-3,1 % m/m a -3,9 % r/r) a průmyslové zakázky (+3,2 % m/m a -10,1 % r/r). Spotřebitelské ceny HICP v lednu (+0,5 % m/m a +9,2 % r/r).

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.
