



KOMENTÁŘ

24. února 2023, 8. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Souhrnná důvěra v domácí ekonomiku v únoru poklesla o 0,3 bodu m/m na hodnotu 91,7
DE - Index podnikatelského klimatu Ifo v únoru vzrostl na 91,1 z lednových 90,1 bodu
EZ - Kompozitní index PMI v únoru předběžně vzrostl na 52,3 z lednových 50,3 bodu
US - HDP ve 4. čtvrtletí po zpřesnění vzrostl jen o 2,7 % k/k anualizovaně

Očekávané události a ukazatele

- CZ** - Hrubý domácí produkt (4. čtvrtletí) - zpřesněný odhad
EZ - Index spotřebitelských cen HICP (únor) - předběžný odhad
PL - Hrubý domácí produkt (4. čtvrtletí) - zpřesněný odhad
US - Index ISM v sektoru služeb (únor)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	23,68	23,77	23,61	23,66	0,02	-0,09%
USD/CZK	22,14	22,39	22,13	22,37	-0,22	1,01%
PLN/CZK	4,954	5,010	4,954	5,006	-0,05	1,03%
GBP/CZK	26,64	27,00	26,64	26,79	-0,15	0,57%
EUR/PLN	4,744	4,766	4,707	4,724	0,02	-0,41%
EUR/USD	1,0690	1,0704	1,0573	1,0575	0,01	-1,09%
EUR/HUF	382,93	385,36	378,98	380,19	2,74	-0,72%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	23,66	24,00	24,50	25,00	25,00
USD/CZK	22,37	22,22	23,33	24,51	23,81
PLN/CZK	5,01	5,11	5,10	5,10	5,10
EUR/USD	1,058	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	7,23	7,25
LIBOR USD	4,565	4,617	4,958	5,277	5,642
EURIBOR	2,392	2,403	2,693	3,198	3,642

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	5,50	5,50

Vývoj EUR/CZK

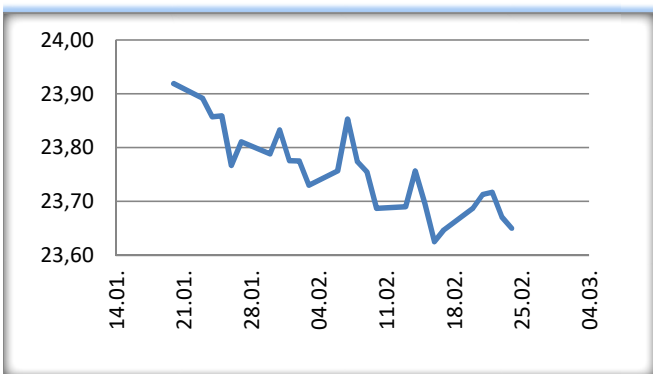
• K vývoji koruny vůči euru v tomto týdnu je obtížné napsat něco nového. Obchodování po větší část týdne probíhalo v širším okolí hladiny 23,70 CZK/EUR a jen v závěru týdne (pátek dopoledne) se koruna podívala blíže hladině 23,60 CZK/EUR. Zajímavé je, že historicky poměrně spolehlivě fungující korelace - posilující americký dolar rovná se oslabující koruna i vůči euru, v únoru přišli nefungovala. A to jak za únor jako celek, tak ani v průběhu tohoto týdne, když posílení dolaru pod hladinu 1,06 USD/EUR nechalo korunu v klidu. Tento týden byl navíc velmi chudý na domácí makroekonomické statistiky. Přelom února a března bude z pohledu makrostatistik zajímavější (lednová inflace v průmyslu, únorový PMI ve výrobě či zpřesněný odhad HDP za 4. čtvrtletí).

• **Pokud má dojít ke korekci a k výraznějšímu oslabení koruny, tak se to podle nás neobejde bez toho, aniž by došlo k prudšímu zhoršení pozitivní nálady na finančních trzích.** A to se zatím neděje, ačkoliv centrální banky v eurozóně i v USA avizují, že nás čeká období vysokých úrokových sazeb po delší dobu. Ostatně toto avizuje i domácí Česká národní banka (ČNB). Tempo růstu celkové inflace se zlomilo a kombinace vysoké statistické základny z loňského roku a poklesu cen zemního plynu nepochybně povedou v průběhu letošního roku k tomu, že inflace bude zpomalovat. To platí pro ČR, stejně jako pro eurozónu. Stále větší pozornost se tak nyní přesouvá k tzv. jádrové složce inflace, jejíž zpomalování nemusí být zdaleka tak rychlé a může trvat delší dobu, než se vrátí k inflačnímu cíli. V tuto chvíli a platí to opět pro ČR i eurozónu navíc centrální bankéři přesně nevědí, jak moc rostou mzdy (statistiky jsou zveřejňovány se zpožděním). A právě vztah vyšší růst mezd rovná se více perzistentní jádrová inflace je pro evropské centrální bankéře momentálně velkým strašákem.

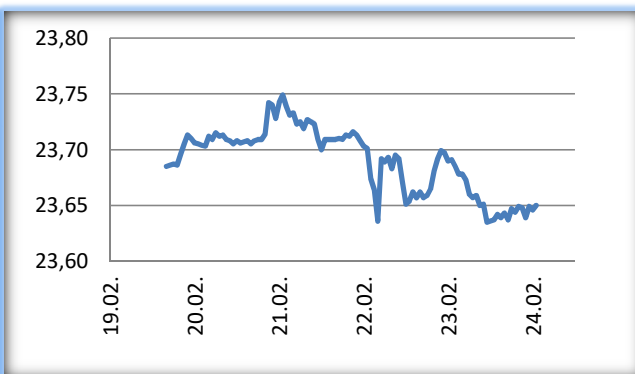
• **Důvěra v domácí ekonomiku v únoru poklesla** o 0,3 bodu m/m na hodnotu 92,5. Zatímco důvěra mezi podnikateli o 1,3 bodu poklesla, tak důvěra mezi spotřebiteli po lednu opět silně vzrostla o 4,8 bodu. Detailnější pohled do struktury podnikatelské důvěry ukazuje, že prudce poklesla důvěra v průmyslu a to o 4,4 bodu (aktuálně je nejnižší od června 2020). V průmyslu je zářející především pokles poptávky a zhoršení výhledu na výrobní činnost v příštích třech měsících. Otázkou samozřejmě je, jak moc se do průzkumu promítlo omezení výroby v automobilu. Soustavně se zhoršující hodnocení zahraniční poptávky navíc přišli nekoresponduje se zlepšováním indexů PMI v eurozóně. Od průmyslu v letošním 1. čtvrtletí, tak žádné výraznější oživení očekávat nelze. Důvěra v dalších odvětvích (stavebnictví, vybrané služby) se v únoru zlepšila, případně jen mírně poklesla (obchod).

• Spotřebitelská důvěra v únoru naopak opět prudce vzrostla a spotřebitelé tak dále korigují přílišný pesimismus z druhé poloviny loňského roku. Podle ČSÚ většina sledovaných ukazatelů zaznamenala meziměsíční zlepšení (hospodářská i finanční situace domácností pro nejbližší rok i menší obavy z inflace). Nicméně spotřebitelský sentiment jako celek pořád zůstává hluboko pod svým dlouhodobým průměrem.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden



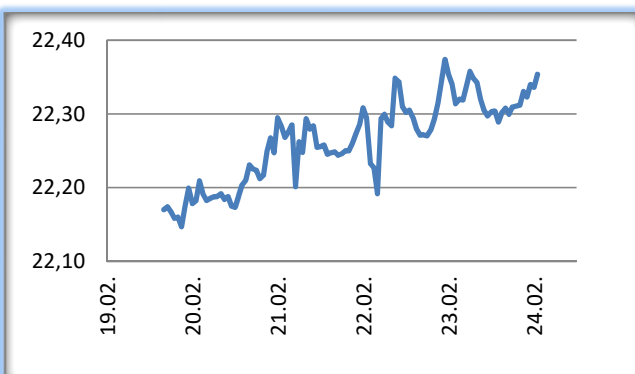
Vývoj USD/CZK

• Vůči americkému dolaru koruna v tomto týdnu mírně oslabila a obchodování ve druhé polovině týdne se odehrávalo primárně v rozmezí 22,30 – 22,40 CZK/USD. Koruna tak částečně kopírovala vývoj na eurodolaru (oslabování eura). Tyto řádky jsou psány těsně před zveřejněním americké PCE inflace (24/2 dopoledne), která ještě může v závěru týdne s kurzem dolaru zahýbat. **Směrem k březnu i nadále vidíme prostor spíše pro další posílení dolaru, obzvláště pokud budou chodit silná čísla z americké ekonomiky** (příští týden únorový ISM ve službách a o týden později únorová čísla z pracovního trhu NFP). Na druhé straně, s tím jak se na eurodolaru obchodování přibližuje úrovni 1,05 USD/EUR, roste i riziko korekce dolaru.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



USD/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj PLN/CZK

- Koruna vůči polskému zlotému v tomto týdnu mírně oslabila a obchodování se přesunulo k hranici 5 CZK/PLN. Trend posilující koruny je tak od poloviny února přerušen.
- Makroekonomický kalendář v Polsku byl naopak napěchován důležitými statistikami. Řazeno chronologicky v pondělí byla zveřejněna lednová průmyslová produkce (2,6 % r/r), lednová inflace v průmyslu PPI (18,5 % r/r) a v neposlední řadě lednový vývoj mezd (13,5 % r/r) a zaměstnanosti (1,1 % r/r) v soukromém sektoru. V úterý byly publikovány lednové maloobchodní tržby (-0,3 % r/r), ve středu peněžní zásoba M3 za leden (6,9 % r/r) a ve čtvrtek lednová míra nezaměstnanosti (5,5 %).
- **Jak čísla z průmyslu, tak i maloobchodu naznačují, že si polská ekonomika na přelomu roku procházela dnem hospodářského cyklu.** Pravděpodobnost, že v 1. čtvrtletí Polsko spadlo do technické hospodářské recese (dva mezikvartální poklesy HDP v řadě), je poměrně velká. Průmysl aktuálně vykazuje známky stagnace, a ačkoliv výrobní index PMI signalizuje oživení produkce a dochází ke stabilizaci cen energií, tak kvůli vysoké statistické základně z loňského začátku roku hrozí, že průmysl bude v nejbližších měsících v lepším případě stagnovat, v horším klesat. Pod tlakem se i navzdory rychlému růstu mezd nachází kvůli vysoké inflaci polský spotřebitel, což je vidět na maloobchodních tržbách. Ostatně právě propad spotřeby domácností byl ve 4. čtvrtletí hlavní příčinou poklesu HDP. Pozitivem je, že se spotřebitelská důvěra začíná pomalu zlepšovat, inflace by měla v průběhu letošního roku zvolňovat a situaci na pracovním trhu charakterizuje stále nízká nezaměstnanost.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



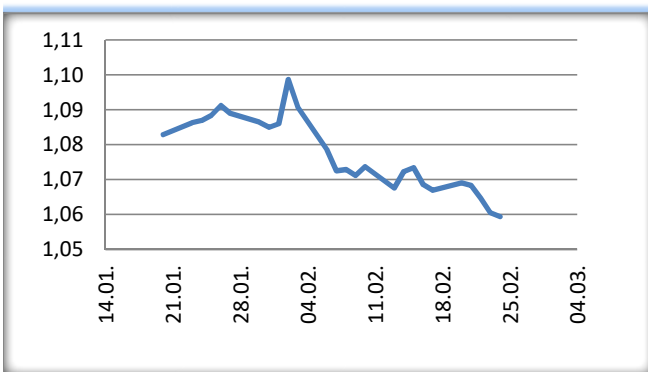
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



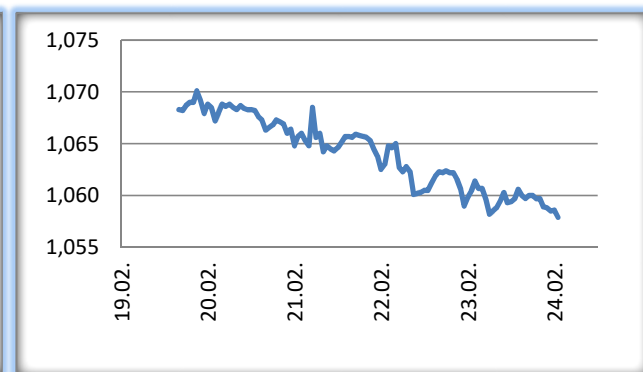
Vývoj EUR/USD

- Obchodování na hlavním měnovém páru bylo v tomto týdnu charakterizováno pozvolným, ale setrvalým posilováním amerického dolaru. Ve středu večer po zveřejnění záznamu z únorového zasedání Americké centrální banky (Fed) dolar testoval hladinu 1,06 USD/EUR a ve druhé polovině týdne se již obchodovalo v okolí hladiny 1,06 (1,057 – 1,062 USD/EUR). Dolar tak v průběhu února postupně vymazal většinu letošních ztrát. **K tomu, aby se obchodování na eurodolaru přesunulo ještě hlouběji k hladině 1,05 USD/EUR a níže, by bylo potřeba zvýšení rizikové averze na finančních trzích.** Pozitivní sentiment na trzích sice zůstává ve druhé polovině února lehce pod tlakem, ale k žádnému výraznému zhoršení nálady zatím nedošlo.
- V eurozóně kompozitní index PMI v únoru předběžně vzrostl na 52,3 z lednových 50,3 bodu, což lze interpretovat tak, že se optimismus mezi evropskými podniky dále zlepšuje a stejně tak i výhled na růst HDP. Platí, že čím výše nad 50 bodovou hladinou, tím silnější konjunktura. Detailněji za růstem optimismu stál výlučně sektor služeb (53 bodů), zatímco ve výrobním sektoru došlo k mírnému poklesu na 48,5 bodu. Zlepšení hlásí i německý Ifo index – v únoru růst na 91,1 z lednových 90,1 bodu. Spotřebitelská inflace zpomaluje (v lednu 8,6 % r/r), ale v jádrové složce došlo ke zrychlení na 5,3 % r/r.
- V USA poutal pozornost záznam (tzv. minutes) z únorového zasedání FOMC (Fed). Američtí centrální bankéři většinou vyjadřovali názor, že je potřeba dále zvyšovat úrokové sazby a utahovat tak měnovou politiku, ale přeci jen pozvolnějším tempem, než během roku 2022. Výsledkem tak bylo zvýšení úrokových sazeb „jen“ o 25 bazických bodů, avšak dva členové byli pro zvýšení sazeb rovnou o 50 bodů. Proces zvyšování sazeb v USA rozhodně není stále ukončen a v březnu a ve 2. čtvrtletí očekáváme ještě kumulativní zvýšení sazeb o 50 až 75 bodů. Celková inflace v USA sice začíná zpomalovat, ale jádrová inflace zůstává stále vysoko a navíc během února chodila z USA poměrně silná čísla a to primárně z pracovního trhu. O něco slabší byl sice v tomto týdnu HDP za 4. čtvrtletí (2,7 % k/k analýzovaně oproti předběžným 2,9 %), ale to nic nemění na faktu, že poptávka v americké ekonomice zůstává silná a podporuje inflační tlaky.

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.
