akcenta
zahraniční měny a platby

CZ

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

KOMENTÁŘ

3. března 2023, 9. týden

Klíčové události a ukazatele

CZ - Domácí ekonomika ve 4. čtvrtletí po zpřesnění poklesla o 0,4 % k/k a vzrostla o 0,2 % r/r
EZ - Spotřebitelské ceny HICP v únoru vzrostly o 0,8 % m/m a o 8,5 % r/r
PL - Hrubý domácí produkt ve 4. čtvrtletí poklesl o 2,4 % k/k a vzrostl o 0,4 % r/r
US - Spotřebitelská důvěra v únoru poklesla na 102,9 z lednových 106 bodů

Očekávané události a ukazatele

CZ - Průměrná mzda (4. čtvrtletí), Index spotřebitelských cen (únor)
DE - Průmyslová produkce (leden), Index spotřebitelských cen (únor) - finálně
PL - Zasedání Polské centrální banky
US - Míra nezaměstnanosti a tvorba pracovních míst NFP (únor)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	23,63	23,66	23,32	23,49	0,14	-0,59%
USD/CZK	22,40	22,45	21,86	22,13	0,27	-1,21%
PLN/CZK	4,999	5,019	4,961	4,994	0,00	-0,09%
GBP/CZK	26,76	26,90	26,25	26,53	0,23	-0,86%
EUR/PLN	4,712	4,722	4,648	4,701	0,01	-0,22%
EUR/USD	1,0545	1,0691	1,0533	1,0611	-0,01	0,62%
EUR/HUF	379,29	381,00	371,75	378,14	1,15	-0,30%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	23,49	24,00	24,50	25,00	25,00
USD/CZK	22,13	22,22	23,33	24,51	23,81
PLN/CZK	4,99	5,11	5,10	5,10	5,10
EUR/USD	1,061	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	4,559	4,701	4,986	5,311	5,714
EURIBOR	2,365	2,502	2,801	3,366	3,821

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	3,75	4,00	4,00
FED	22.3.	4,75	5,25	5,50	5,50

Vývoj EUR/CZK

• Koruna v závěru února a na úvod března vůči euru prudce posílila až pod hladinu 23,40 CZK/EUR a opět tak vylepšila svá letošní maxima. Od začátku letošního roku si česká měna vůči euru připsala již přes 3 %. Nic se nemění na tom, že koruna je vůči euru aktuálně nejsilnější od července 2008. O tom, co přesně stojí za aktuálním posilováním koruny lze jen spekulovat. V úterý ráno v ČR překvapil rychlejší růst výrobní PPI inflace a to především kvůli růstu cen energií. Společně s korunou výrazně posilovaly i další středoevropské měny.

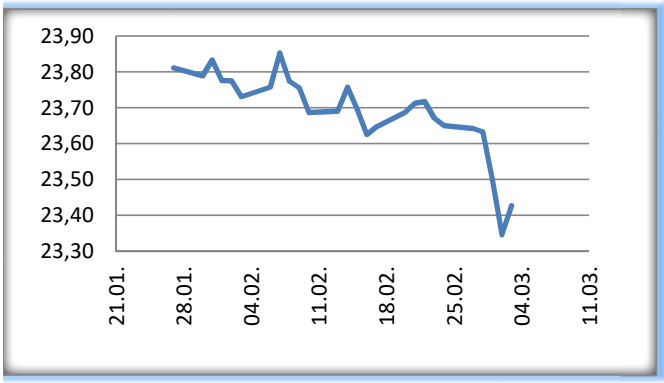
• **Krátkodobě ještě nelze vyloučit další posilování koruny** a to s ohledem na technické faktory, pozitivní sentiment na finančních trzích a silný apreciační trend české měny od začátku letošního roku. **Ze střednědobého horizontu jsou však aktuální zisky koruny jen obtížně udržitelné a fundamentálně těžko obhajitelné.** Recese tuzemské ekonomiky, schodkový běžný účet platební bilance či zužující se úrokový diferenciál mezi sazbami v ČR a v eurozóně, to jsou ve zkratce hlavní argumenty proti posilování koruny. A až začne pozitivní sentiment na trzích uvadat, tak může být následné oslabení koruny velmi rychlé.

• Z domácích makroekonomických statistik byla v tomto týdnu hlavní pozornost upřena na zpřesněný odhad HDP za 4. čtvrtletí loňského roku (-0,4 % k/k a +0,2 % r/r). **Česká ekonomika tak ve druhé polovině loňského roku zamířila do mělké hospodářské recese,** která je definována jako mezikvartální pokles HDP dvou po sobě jdoucích čtvrtletí. V souhrnu za celý loňský rok domácí ekonomika vzrostla o 2,4 %.

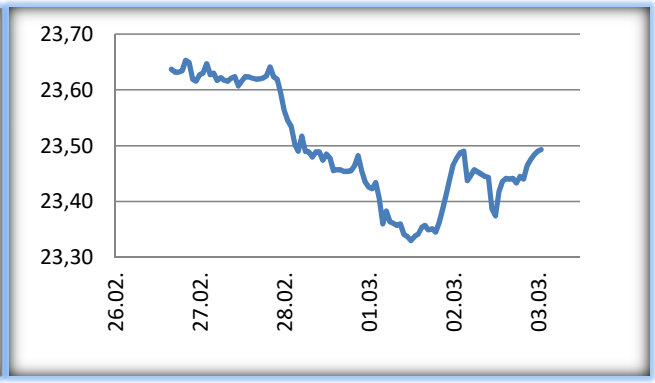
• Hlavním důvodem vstupu české ekonomiky do technické hospodářské recese byl propad spotřeby domácností. Ve 4. čtvrtletí výdaje na konečnou spotřebu domácností poklesly o 2,8 % k/k a o 5,5 % r/r. K poklesu spotřeby domácností sice docházelo po celý loňský rok, avšak ve druhé polovině roku byl pokles spotřeby velmi intenzivní. Důvody jsou nasnadě – vysoká inflace obecně a ještě vyšší inflace v citlivých položkách spotřebního koše v kombinaci s propadem reálných příjmů a spotřebitelské důvěry. Kromě spotřeby domácností ve 4. čtvrtletí mezikvartálně poklesla tvorba fixního kapitálu. Kladně do HDP naopak přispěl čistý export.

• Kromě HDP byla zveřejněna i lednová inflace ve výrobě, která rostla výrazněji nad tržním konsenzem. Ceny průmyslových výrobců v lednu vzrostly o 5,8 % m/m a o 19 % r/r a ceny zemědělských výrobců o 1,7 % m/m a o 25,5 % r/r. Za na první pohled dramatickým meziměsíčním růstem cen v průmyslu stály primárně energie. To však nic nemění na skutečnosti, že síla výrobní inflace není úplně povzbudivou zprávou pro rychlý pokles spotřebitelské inflace a rychlé a udržitelné dosažení 2% inflačního cíle může být nakonec problematičtější. Ostatně v podobném duchu hovořil i člen bankovní rady ČNB T. Holub, který se obává, že pokud nebude inflace dostatečně zpomalovat, bude muset ČNB držet sazby na 7 % i po většinu roku 2024 či je dokonce zvýšit. Ve středu byl ještě zveřejněn únorový PMI ve výrobě (pokles na 44,3 z lednových 44,6 bodu) a extrémně hluboký schodek státního rozpočtu za období leden až únor (téměř 120 mld. korun).

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



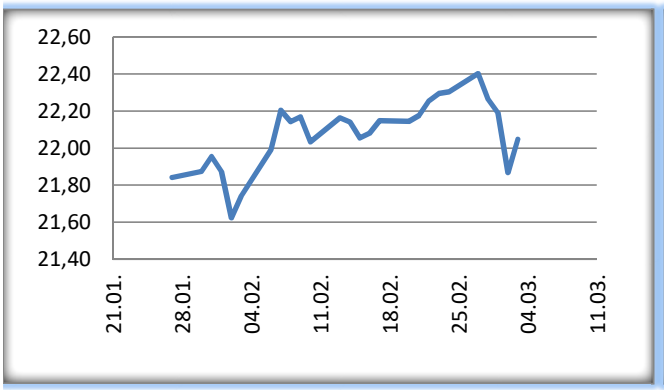
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

• Vůči americkému dolaru koruna v tomto týdnu posílila. Krátce se pohybovala pod hladinou 22 CZK/USD a zkraje pátečního odpoledne se nacházela lehce nad hladinou 22,10 CZK/USD. V průběhu týdne koruně pomohl vývoj na eurodolaru (posilování eura). Vycházíme z předpokladu, že finanční trh bude vyčkávat na zasedání centrálních bank v eurozóně a v USA ve druhé polovině března a obchodování koruny k dolaru se tak zatím bude odehrávat primárně v rozmezí 22 – 22,30 CZK/USD.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc

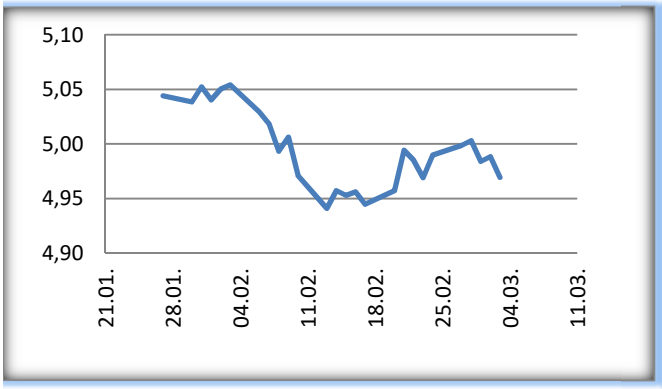


USD/CZK - vývoj za poslední týden

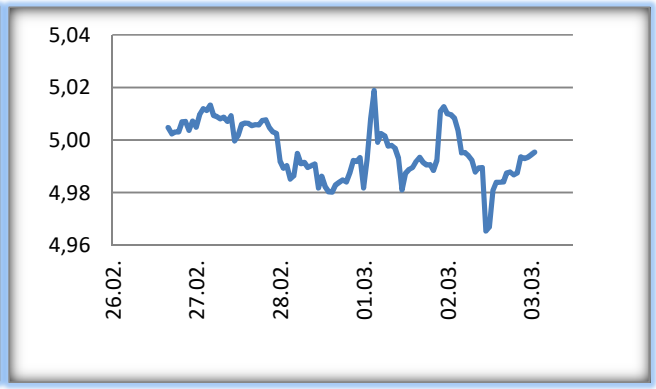
Vývoj PLN/CZK

• Obchodování koruny vůči polskému zlotému se v tomto týdnu odehrávalo v širším okolí hladiny 5 CZK/PLN. Apreciační trend koruny se v polovině února přerušil a s další posílení koruny směrem k hladině 4,90 CZK/PLN může být problematické. V příštím týdnu zasedá Polská centrální banka (NBP) a zveřejněna bude i nová makroekonomická prognóza. Úrokové sazby však NBP zvyšovat nebude. V příštím týdnu je však zvýšené riziko výraznějších pohybů zlotého.
• Pokles polské ekonomiky ve 4. čtvrtletí loňského roku (-2,4 % k/k a +0,4 % r/r; sezónně očištěno) v tomto týdnu potvrdil statistický úřad (GUS). Do HDP negativně přispěla spotřeba domácností, když na příjmy spotřebitelů v závěru loňského roku stále intenzivněji dopadala vysoká inflace a pokles reálných mezd. Oproti tomu kladně do HDP přispívaly investice, zásoby a čistý export. **Pravděpodobnost, že si polská ekonomika projde na přelomu loňského a letošního roku technickou recesí (dvojí mezikvartální pokles HDP v řadě) se tak zvyšuje**, ostatně jak jsme psali před dvěma týdny. Vycházíme z předpokladu, že v průběhu letošního roku začne inflace ustupovat a spotřeba domácností se začne zlepšovat. Problémem mohou být letos naopak investice, když na podniky budou v plné výši dopadat vysoké úrokové sazby a problematičtější přístup k financování. Index PMI ve výrobním sektoru v únoru vzrostl na 48,5 z lednových 47,5 bodu a nachází se tak již těsně pod neutrální hladinou 50 bodů.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



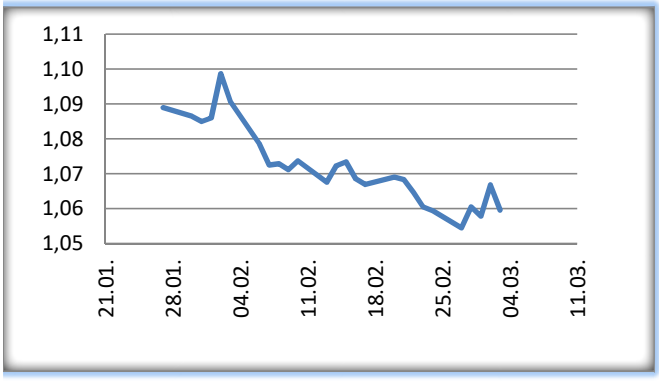
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



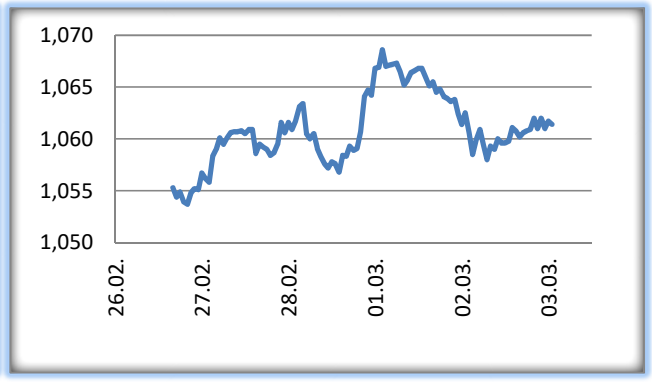
Vývoj EUR/USD

• Obchodování na hlavním měnovém páru se na přelomu února a března stočilo tzv. do strany (rozmezí 1,054 – necelých 1,07 USD/EUR). V průběhu týdne sice euro posílilo až těsně pod hladinu 1,07 USD/EUR, ale tyto zisky neudrželo a zkraje pátečního odpoledne se nacházelo na úrovni 1,062 USD/EUR V minulém týdnu jsme psali, že 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. A i na začátku března platí, že pozitivní sentiment na trzích sice zůstává od poloviny února lehce pod tlakem, ale k žádnému výraznému zhoršení sentimentu zatím nedošlo. **Pro první polovinu března je tak podle nás nejpravděpodobnějším scénářem obchodování v rozmezí 1,05 – 1,08 USD/EUR,** když se bude vyčkávat jak na statistiky z USA (únorová čísla z pracovního trhu a únorová inflace), tak na zasedání centrálních bank v eurozóně i v USA.
• Na začátku února byla zveřejněna lednová HICP inflace v eurozóně a po celý únor panoval na finančních trzích víceméně konsenzus, že inflace je sice vysoká, ale v průběhu letošního roku bude poměrně rychle zpomalovat. Tomu nahrával a vlastně i stále nahrává pokles cen energií. Inflační data za únor však v tomto týdnu toto paradigma klesající dynamiky inflace začala zpochybňovat. **Předběžné odhady únorové inflace z Francie, Španělska i z Německa ukazovaly, že v únoru k žádnému zvolnění inflace nedošlo, ba naopak**. V souhrnu za eurozónu inflace v únoru vzrostla o 0,8 % m/m a o 8,5 % r/r a co je nejdůležitější v jádrové složce (inflace bez potravin a energií) inflace vzrostla o 0,8 % m/m a zrychlila na 5,6 % r/r z lednových 5,3 % r/r. **Toto zatím rozhodně nejsou čísla, která ukazují na rychlé zpomalování inflace na udržitelná 2% (inflační cíl Evropské centrální banky – ECB).**
• Na vysokou únorovou inflaci finanční trh obratem zareagoval růstem tržních úrokových sazeb, což během týden krátce pomohlo euru k posílení. Vysoká inflace zároveň vytváří tlak na ECB, aby dále zvyšovala úrokové sazby. Březnové zvýšení sazeb ze strany ECB o 50 bodů je dané, ale ve 2. čtvrtletí by ECB mohla přidat dalších kumulovaných 50 bodů. A výsledně i samotné ECB se aktuální vývoj jádrové inflace nemůže ani trochu zamlouvat, a pokud začne kvůli vysoké inflaci zrychlovat v eurozóně růst mezd, tak má ECB o čem přemýšlet.

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.