



KOMENTÁŘ

12. května 2023, 19. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Spotřebitelské ceny v dubnu poklesly o 0,2 % a vzrostly o 12,7 % r/r
DE - Průmyslová produkce v březnu vzrostla o 1,8 % m/m a poklesla o 3,4 % r/r
PL - Polská centrální banka ponechala hlavní úrokovou sazbu na 6,75 %
US - Spotřebitelské ceny v dubnu vzrostly o 0,4 % m/m a o 4,9 % r/r

Očekávané události a ukazatele

- CZ** - Index cen průmyslových výrobců (duben)
EZ - Hrubý domácí produkt (1. čtvrtletí) - zpřesněný odhad, Inflace CPI (duben) - finálně
PL - Hrubý domácí produkt (1. čtvrtletí) - předběžný odhad, Inflace CPI (duben) - finálně
US - Maloobchodní tržby (duben)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	23,37	23,63	23,34	23,62	-0,25	1,06%
USD/CZK	21,19	21,69	21,19	21,68	-0,49	2,27%
PLN/CZK	5,096	5,212	5,096	5,205	-0,11	2,09%
GBP/CZK	26,79	27,16	26,78	27,15	-0,36	1,32%
EUR/PLN	4,566	4,580	4,505	4,535	0,03	-0,67%
EUR/USD	1,1020	1,1053	1,0889	1,0893	0,01	-1,17%
EUR/HUF	370,98	372,85	368,49	370,90	0,08	-0,02%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	23,62	23,80	24,20	24,50	24,50
USD/CZK	21,68	22,24	23,05	24,02	23,33
PLN/CZK	5,20	5,06	5,04	5,05	5,00
EUR/USD	1,089	1,07	1,05	1,02	1,05

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	7,03	7,11	7,17	7,21	7,20
LIBOR USD	4,811	5,082	5,326	5,394	5,300
EURIBOR	2,910	3,088	3,275	3,644	3,843

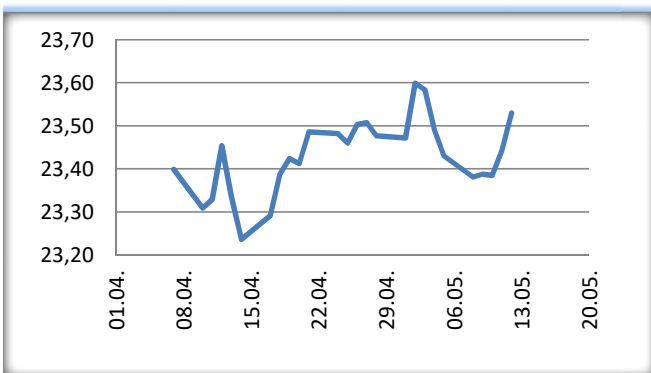
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

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	5,25	5,25	4,75

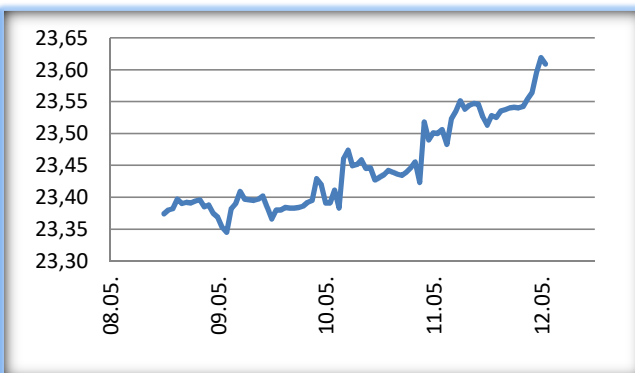
Vývoj EUR/CZK

- V první polovině týdne převažovalo obchodování u hladiny 23,40 CZK/EUR a ve čtvrtek ráno po slabší dubnové inflaci koruna oslabil nad hladinu 23,50 CZK/EUR. Zkraje pátečního odpoledne se nacházela na úrovni 23,60 CZK/EUR.
- Tento týden byl bohatý na nové domácí makrostatistiky. Inflace v ČR ustupuje. Po velmi mírném meziměsíčním růstu cenové hladiny v březnu (0,1 %) v dubnu v meziměsíčním srovnání cenová hladina o 0,2 % poklesla. K meziměsíčnímu poklesu cenové hladiny naposledy došlo loni v říjnu (-1,4 %), kde však svoji roli sehrál Úsporný tarif a odpuštění poplatku za podporované zdroje energie pro ceny elektřiny. Pokud tak nepočítáme loňský říjen, tak pro meziměsíční pokles cenové hladiny musíme zabrousit hlouběji do historie, konkrétně do prosince 2020 (-0,2 %). V meziročním srovnání růst spotřebitelských cen zvolnil na 12,7 % z březnových 15 %, což bylo především zásluhou vysoké srovnávací základny z loňského dubna. Rovněž meziměsíční vývoj inflace v jádrové složce v dubnu již druhý měsíc v řadě činil jen +0,2 %. Čistě hypoteticky, meziměsíční růst o 0,2 % v souhrnu za dvanáct měsíců, tj. za rok znamená roční růst inflace lehce přes 2,4 % a to už je číslo jen těsně nad 2 % inflačním cílem ČNB. **Statický pohled na inflaci tedy ukazuje stále dvouciferný meziroční růst cenové hladiny, zatímco dynamický pohled ukazuje, že inflace začíná docela rychle brzdit, avšak výsledky v podobě 2 % inflace budou ceteris paribus viditelné až v příštím roce.**
- Průmyslová produkce v březnu vzrostla o 1,7 % m/m a o 2,2 % r/r, zatímco hodnota nových zakázek se snížila o 1,7 % r/r (zahraniční zakázky -5,0 % r/r, zatímco tuzemské +5,6 % r/r). Nové zakázky jsou navíc uváděny v běžných cenách, takže nezohledňují vysokou inflaci. Klesají především zakázky v odvětvích, která jsou energeticky náročná (výroba základních kovů, hutnictví, kovodělný či chemický průmysl). Jinak **březnový průmysl zůstává v zajetých kolejích předchozích měsíců – velmi silný růst produkce v automotive (přes 10 % m/m a 42 % r/r) díky finalizaci výroby a nízké statistické základně z loňska. Většina průmyslových odvětví však zůstává v útlumu.** V neposlední řadě v březnu v průmyslu vzrostly mzdy nominálně o 9,3 % r/r, zatímco počet zaměstnanců se snížil o 1,3 % r/r. Silný růst výroby v automotive se pozitivně promítá do zahraničního obchodu. V březnu export vzrostl o 7,7 % r/r, import o 0,4 % r/r a obchodní bilance byla přebytková ve výši 15,9 mld. korun. Za přebytkovou obchodní bilanci v březnu stál primárně vyšší přebytek obchodu s motorovými vozidly a naopak nižší schodek obchodu s ropou a zemním plynem.
- Podíl nezaměstnaných osob v dubnu poklesl na 3,6 % a to primárně díky pozitivní sezónnosti. Meziročně je nezaměstnanost jen nepatrně vyšší (loni v dubnu 3,3 %), když se recese tuzemské ekonomiky ve druhé polovině loňského roku do situace na pracovním trhu promítla jen minimálně. Statistika devizových obchodů ČNB za březen ukázala, že ČNB v březnu pátý měsíc v řadě neintervenovala. Poslední intervence ze strany ČNB proběhly naposledy loni v říjnu. Stavební produkce v březnu poklesla o 0,9 % m/m a o 6,0 % r/r. Představený vládní balíček na snížení schodku státního rozpočtu činí lehce přes 90 mld. korun. Větší část úspor se koncentruje na výdajové straně (rušení dotací), ale porostou i daně (DPPO, sociální pojištění pro zaměstnance, daň z nemovitostí, daň z tabáku, alkoholu a hazardu či vyšší odvody živnostníků).

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



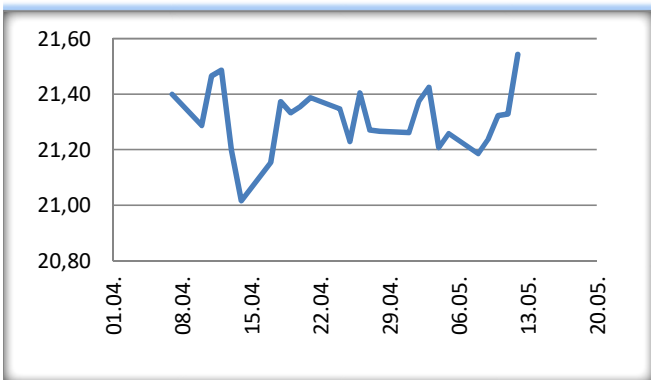
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



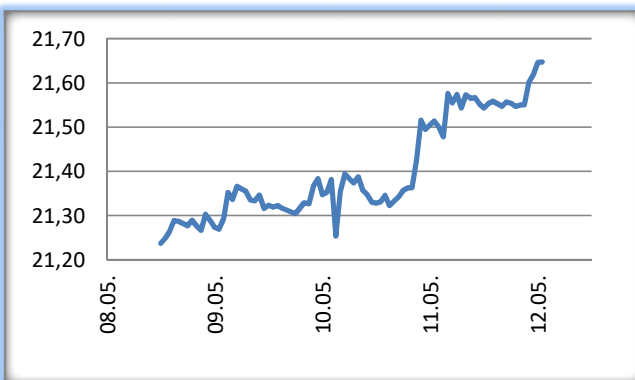
Vývoj USD/CZK

- Koruna vůči americkému dolaru v tomto týdnu oslabil a zkraje pátečního odpoledne se nacházela těsně pod hladinou 21,70 CZK/USD (kombinace oslabení koruny vůči euru a vývoje na EURUSD). Aktuálně je koruna vůči dolaru nejslabší od začátku dubna. Více k americkým číslovům v oddílu EURUSD.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



USD/CZK - vývoj za poslední týden

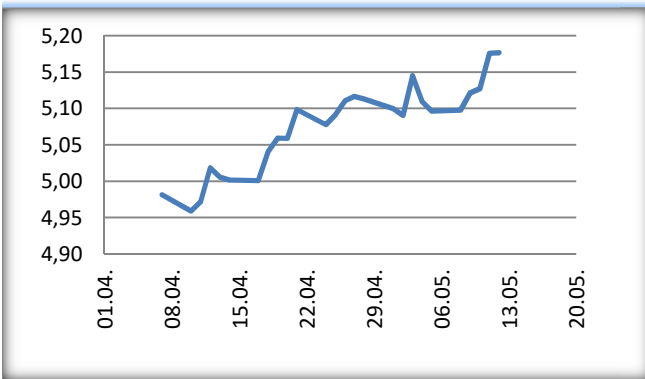


Vývoj PLN/CZK

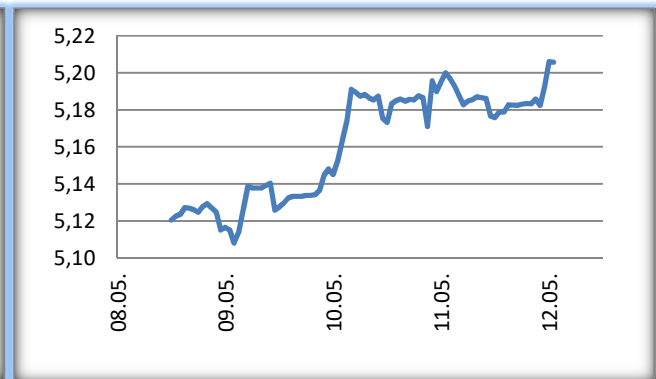
• Koruna vůči polskému zlotému v tomto týdnu opět oslabil a obchodování se přesunulo k hladině 5,20 CZK/PLN, což jsou nejslabší hodnoty české měny od konce loňského roku. V průběhu týdne bylo možné sledovat divergentní vývoj obou středoevropských měn vůči euru. Zatímco koruna ve druhé polovině týdne oslabilovala, tak zlotý vůči euru posílil na nejsilnější úroveň od loňského února. **Vzhledem k tomu, že pásmo 5,20 – 5,25 CZK/PLN představuje z pohledu koruny silnou rezistenční úroveň, tak další výrazné oslabování koruny během května není podle nás příliš pravděpodobné.**

• Polská centrální banka (NBP) podle očekávání ponechala sazby beze změny, hlavní sazba zůstává 6,75 %. Pozornost se upírala zejména ke čtvrtletní tiskové konferenci se šéfem NBP A. Glapińskim, jehož projev vyzněl optimisticky. Ocenil zpomalování polské spotřebitelské inflace (v dubnu 14,7 % r/r), posilování zlotého, a situaci v polské ekonomice hodnotil jako dobrou. Vyšší setrvačnost jádrové inflace (v březnu 12,3 % r/r) je dle něj přirozená a ukazuje se, že se vše vyvíjí správným směrem. Konec cyklu navyšování sazeb ale neoznámil, rozhodující budou příchozí data. Pokud by se naplnil optimističtější scénář (ve srovnání s prognózou NBP), rada může zvážit snížení sazeb již letos (jak Glapiński již několikrát naznačil) – v současnosti podobná jednání však neprobíhají.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



PLN/CZK - vývoj za poslední týden



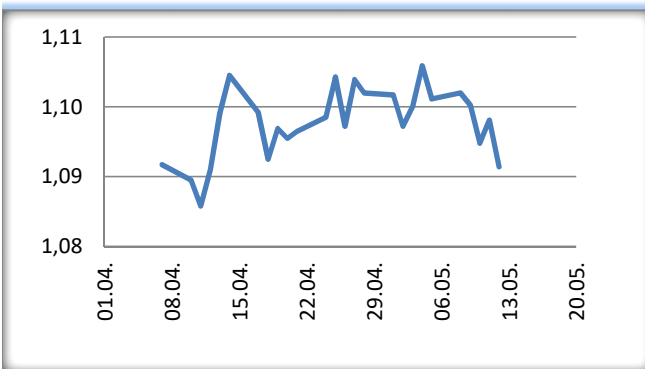
Vývoj EUR/USD

• Obchodování na eurodolaru se v tomto týdnu přesunulo pod hladinu 1,10 USD/EUR a v závěru týdne probíhalo těsně pod hladinou 1,09 USD/EUR. Dolar v průběhu týdne vůči euru posiloval a patrně bylo posilování dolaru i na dalších měnových párech. Z technického pohledu se však zatím na EURUSD i nadále pohybujeme v bočním trendu cca 1,09 – 1,11 USD/EUR, který trvá již měsíc. Vzhledem k tomu, že důležité květnové události (zasedání amerického Fedu a evropské ECB) a statistiky (CPI inflace a HDP v USA a v eurozóně a dubnová čísla z pracovního trhu v USA) jsou za námi, tak se může stát, že se **v širokém okolí hladiny 1,10 USD/EUR budeme pohybovat i po zbytek května, respektive až do červnových zasedáních centrálních bank (polovina června)**. Co by mohlo boční trend na eurodolaru zvrátit? Z makroekonomických statistik nejdříve květnové indexy podnikatelských nálad v závěru května. Další možností je výraznější zhoršení sentimentu na finančních trzích, které by se odrazilo i do nárůstu volatility na eurodolaru. Impulsem by mohly být např. opětovně negativní informace z amerického finančního sektoru (malé a střední banky).

• Hlavní makroekonomickou statistikou byla v tomto týdnu dubnová spotřebitelská inflace (+0,4 % m/m a +4,9 % r/r) v USA. Jádrová složka inflace v dubnu vzrostla o 0,4 % m/m a meziroční růst zpomalil na 5,5 % z březnových 5,6 %. Výsledky inflace byly víceméně v souladu s tržním konsenzem a tak ani tržní reakce nebyla tak výrazná, jako v měsících, kdy se realita výrazněji odchýlila od očekávání. Důležité podle nás je, že **meziměsíční růst jádrové inflace nezpomaluje, když se za posledních pět měsíců pohybuje kolem 0,4 %, což je v ročním přepočtu 4,9 %, tj. výrazně nad inflačním cílem amerického Fedu. Ještě detailnější pohled však ukazuje, že inflace ve službách začíná přeci jen polevovat**. Vzhledem k tomu, že se pracovní trh v USA nachází podle všeho i nadále v dobré kondici (nové týdenní žádosti o podporu v nezaměstnanosti však začínají růst) a pokračuje poměrně silná tvorba nových pracovních míst, tak může americký Fed pro červen i nadále zvažovat ještě jedno zvýšení úrokových sazeb. Na rovinu si však přiznejme, že pravděpodobnější variantou je stabilita sazeb.

• Jinak byl tento týden na makroekonomické statistiky poměrně chudý. V Německu byla ještě zveřejněna březnová průmyslová výroba (+1,8 % m/m a -3,4 % r/r) a finální CPI inflace za duben (+0,4 % m/m a +7,2 % 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.
