



KOMENTÁŘ

28. dubna 2023, 17. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Souhrnný indikátor důvěry v dubnu vzrostl o 3,3 bodu m/m na hodnotu 97,2
- DE** - Index podnikatelského klimatu Ifo v dubnu vzrostl na 93,6 z březnových 93,2 bodu
- EZ** - Ekonomika eurozóny v 1. čtvrtletí vzrostla o 0,1 % k/k a o 1,3 % r/r
- US** - Americká ekonomika v 1. čtvrtletí vzrostla předběžně o 1,1 % k/k anualizovaně

Očekávané události a ukazatele

- CZ** - Hrubý domácí produkt (1. čtvrtletí) - předběžně, Zasedání bankovní rady České národní banky
- EZ** - Index spotřebitelských cen (duben) - předběžný odhad
- EZ** - Zasedání Evropské centrální banky
- US** - Zasedání Americké centrální banky (Fed), Míra nezaměstnanosti (duben)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	23,50	23,54	23,40	23,48	0,01	-0,06%
USD/CZK	21,41	21,44	21,17	21,34	0,07	-0,31%
PLN/CZK	5,074	5,138	5,062	5,128	-0,05	1,06%
GBP/CZK	26,60	26,64	26,41	26,63	-0,03	0,12%
EUR/PLN	4,611	4,616	4,559	4,578	0,03	-0,73%
EUR/USD	1,0990	1,1095	1,0962	1,1004	0,00	0,13%
EUR/HUF	375,67	378,46	371,87	372,70	2,97	-0,80%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	23,48	23,80	24,20	24,50	24,50
USD/CZK	21,34	22,24	23,05	24,02	23,33
PLN/CZK	5,13	5,06	5,04	5,05	5,00
EUR/USD	1,100	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	7,18	7,21	7,21
LIBOR USD	4,796	5,025	5,273	5,372	5,289
EURIBOR	2,880	3,015	3,242	3,648	3,858

Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	3.5.	7,00	7,00	7,00	6,50
ECB	4.5.	3,50	4,00	4,00	4,00
FED	3.5.	5,00	5,25	5,25	5,25

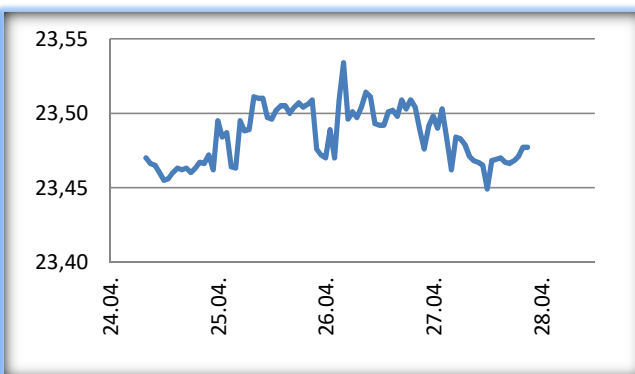
Vývoj EUR/CZK

- Obchodování koruny vůči euru se v tomto týdnu odehrávalo v okolí hladiny 23,50 CZK/EUR. Výraznější pohyby koruny lze očekávat na začátku května a to s ohledem na zasedání centrálních bank v ČR, v eurozóně i v USA.
- Předběžný odhad hrubého domácího produktu (HDP) za 1. čtvrtletí letošního roku sice bude zveřejněn až na začátku příštího týdne, ale již nyní lze říci, že recesi tuzemské ekonomiky máme podle všeho za sebou. Pravděpodobnost toho, že se domácí ekonomika ještě v 1. čtvrtletí nacházela v mělké recesi technického charakteru (dvojí mezikvartální pokles HDP v řadě) je podle nás 50 na 50 (dozvíme se v úterý 2/5). **Vyhledky směrem do 2. čtvrtletí se však zlepšují. Usuzujeme tak mimo jiné na základě dubnových podnikatelských nálad**, přičemž v tomto týdnu byly zveřejněny tuzemské konjunkturální průzkumy za duben. Souhrnný indikátor důvěry v dubnu vzrostl ve srovnání s předchozím měsícem o 3,3 bodu na hodnotu 97,2 a pozitivní je, že rostla jak důvěra mezi podnikateli (+2,8 bodu m/m), tak i mezi spotřebiteli (+5,8 % m/m).
- Detailnější pohledu ukazuje, že **mezi podnikateli rostla v dubnu důvěra ve všech sledovaných odvětvích, tj. v průmyslu, ve stavebnictví, v obchodu i ve službách**. V průmyslu podniky lépe hodnotily současnou celkovou poptávku (hodnocení je stále negativní, ale trendově se v posledních měsících zlepšuje), současný stav zásob hotových výrobků a především došlo k výraznému zlepšení očekávaného vývoje výrobní činnosti v příštích třech měsících. Samozřejmě to neznamená, že vše je zalito sluncem. Firmy i nadále limituje nedostatečná poptávka, omezená dostupnost vybraných vstupů a v některých odvětvích také nedostatek kvalifikovaných zaměstnanců. Zlepšení podnikatelské důvěry v posledních třech měsících je však evidentní.
- Po březnové odmítnutí došlo v dubnu k dalšímu zlepšení spotřebitelské důvěry na 92,9 bodu (v prosinci 75,5 bodu. Podle Českého statistického úřadu (ČSÚ) se domácnosti ve srovnání s březnem méně obávají zhoršení celkové ekonomické situace a mírně lépe hodnotí svou současnou finanční situaci ve srovnání s předchozími dvanácti měsíci. Zároveň se snížil počet spotřebitelů očekávajících zhoršení jejich finanční situace v následujících 12 měsících. V neposlední řadě se domácnosti stále méně obávají inflace a pozvolna klesají i obavy z nárůstu nezaměstnanosti. Vše výše zmíněné faktory by měly v kombinaci s pozvolnou ustupující inflací v průběhu letošního roku vést ke stabilizaci spotřeby domácností a mírnému růstu HDP. To je krátkodobý pohled. V delším horizontu (2024, 2025) se bohužel obáváme, že růst ekonomiky bude slabý a to kvůli utažené měnové politice a nutné stabilizaci veřejných rozpočtů. To už je ovšem jiný příběh.
- **Kromě předběžného odhadu HDP bude v příštím týdnu zasedat i bankovní rada ČNB (3/5)**. Po delší době panuje trochu nejistota ohledně toho, zda centrální bankéři přeci jen nezvýší úrokové sazby. V návaznosti na rychlý růst mezd v průmyslu a ve stavebnictví a stále uvolněnou fiskální politiku totiž někteří členové bankovní rady (Kubiček, Procházková) zmínili obavy z roztočení mzdové-inflační spirály a pomalejšího návratu spotřebitelské inflace ke 2 %. Centrální bankéři budou mít navíc k dispozici novou inflační prognózu. Přes to se však domníváme, že se ani tentokrát většina členů bankovní rady ke zvýšení úrokových sazeb neodhodlá a sazby zůstanou beze změny. Naposledy ČNB sazby zvyšovala loni v červnu.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden



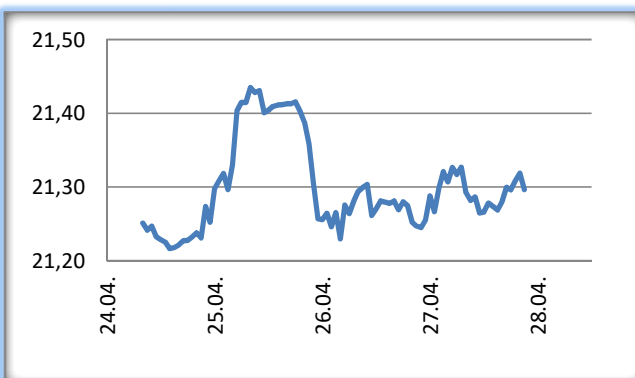
Vývoj USD/CZK

- Obchodování koruny vůči americkému dolaru se v tomto týdnu odehrávalo primárně v rozmezí 21,20 – 21,40 CZK/USD a to navzdory některým důležitým statistikám v USA (např. HDP – více v oddílu EURUSD). Závěr dubna byl ovlivněn vyčkáváním na zasedání centrálních bank v USA a v eurozóně na začátku května. **Pro příští týden se významně zvyšuje pravděpodobnost vysoké volatility na finančních trzích a to včetně pohybu dolaru.**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



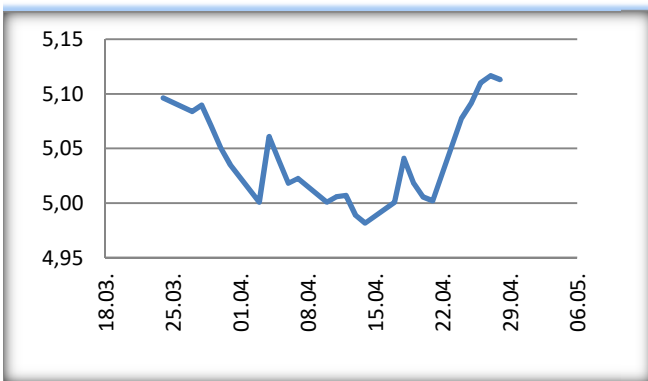
USD/CZK - vývoj za poslední týden



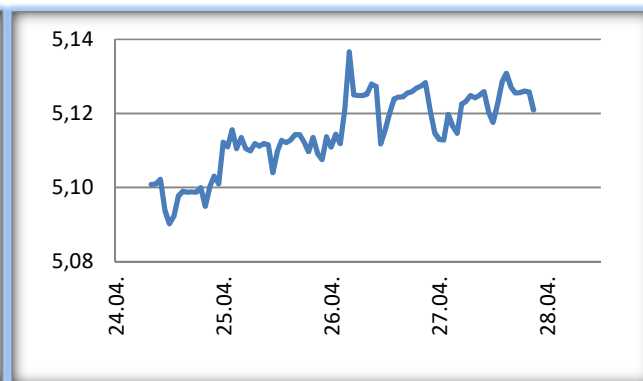
Vývoj PLN/CZK

- Koruna vůči polskému zlotému v tomto týdnu oslabovala a obchodovalo primárně v rozmezí 5,10 – 5,14 CZK/PLN (nejslabší hodnoty koruny od začátku letošního roku).
- **Zveřejněné statistiky v tomto týdnu potvrdily slabý vývoj polské ekonomiky v 1. čtvrtletí.** Zklamání přinesl pokles březnové průmyslové produkce o 2,9 % r/r (tržní odhad -1,9 %), výraznější propad byl však zaznamenán zejména v energetickém sektoru (více než 20%). Zpracovatelský sektor pak klesl pouze o 0,4 %. Maloobchodní tržby se v březnu snížily o 7,3 % r/r, nejvíce od května 2020. K poklesu došlo také v případě stavební produkce, a to o 1,5 % r/r. Spotřebitelská inflace v dubnu předběžně +0,7 % m/m a +14,7 % r/r a meziočasná dynamika tak zpomaluje.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



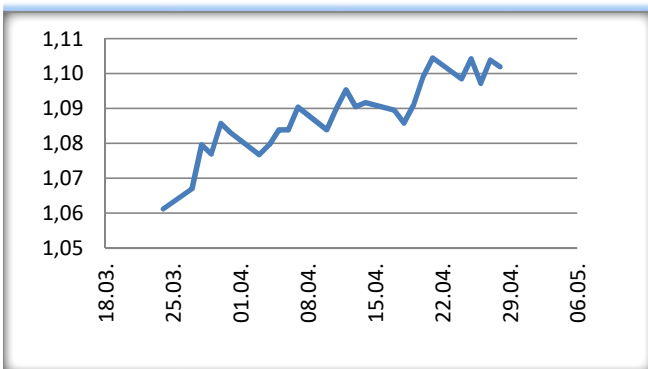
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



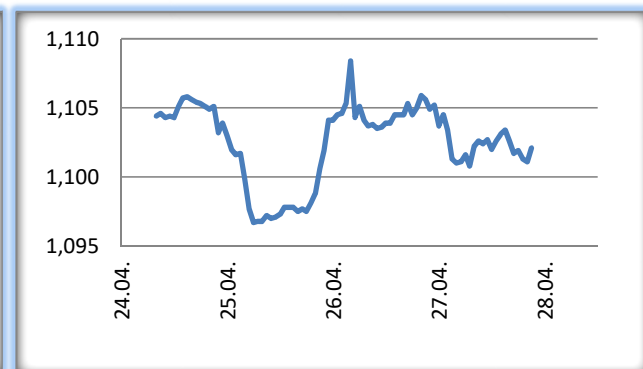
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se v tomto týdnu více dařilo euru a převažovalo obchodování nad hranicí 1,10 USD/EUR. Ve středu se euro krátce dostalo až těsně pod hladinu 1,11 USD/EUR (nejvyšší hodnoty eura od loňského března), ale v souhrnu za celý týden si euro výraznější zisky nepřipsalo. **Na definitivní potvrzení dalšího vývoje eura si budeme muset počkat na zasedání centrálních bank v USA a v eurozóně v příštím týdnu.** Teprve poté se podle nás ukáže, zda je euro během května schopno dále a udržitelně posilovat směrem k hladině 1,15 USD/EUR či zda se obchodování vrátí hlouběji pod hladinu 1,10 USD/EUR.
- Závěr dubna byl sice bohatý na makroekonomické statistiky z obou stran Atlantiku, ale jednalo se především o předvoj dat před zasedáními centrálních bank (evropské ECB a amerického Fedu) v příštím týdnu. Ale postupně. Sledovaný index podnikatelského klimatu Ifo v Německu v dubnu mírně vzrostl na 93,6 z březnových 93,2 bodu, když se u německých podniků zlepšil subindex očekávání, zatímco vnímání současných podmínek hodnotily německé firmy oproti březnu trochu hůře. Trend z posledních měsíců je však jednoznačný. Zatímco loni v říjnu se index Ifo nacházel na hodnotě 84,7 bodu, tak v dalších měsících docházelo ke zjevnému nárůstu optimismu mezi německými podniky, což je také důvod, proč se zvyšují odhady na letošní růst německého HDP. Pesimistická nálada pozvolna opouští i německé spotřebitele (pravidelný průzkum agentury GfK). Index ekonomického sentimentu v dubnu v eurozóně vzrostl jen mírně na 99,3 z březnových 99,2 bodu, když zlepšení spotřebitelské důvěry bylo negováno poklesem důvěry v průmyslu. Nálada v evropském průmyslu je tak i nadále výrazně slabší než ve službách. Na závěr týdne byl ještě zveřejněn předběžný odhad HDP za eurozónu (0,1 % k/k a 1,3 % r/r) a předběžný odhad německé inflace (0,4 % m/m a 7,2 % r/r).
- V USA překvapil slabší růst americké ekonomiky v 1. čtvrtletí (+1,1 % k/k anualizovaně oproti tržnímu odhadu 2 %). Za slabším růstem HDP stál především pokles investic do zásob, ale spotřeba domácností zůstala silná (3,7 %), takže struktura HDP nakonec nevypadá zdaleka tak špatně. Spotřebitelská důvěra v dubnu poklesla na 101,3 bodu. Jádrová PCE inflace v březnu zpomalila na 4,6 % r/r.
- **Příští týden bude dominantně o zasedání centrálních bank.** Americký Fed zasedá ve středu (3/5) a je podle nás téměř jisté, že zvýší úrokové sazby o 25 bazických bodů a uzavře tak cyklus utahování měnové politiky. Jakékoliv jiné rozhodnutí Fedu by bylo velmi překvapivé. Zasedání Evropské centrální banky (ECB) se odehraje o den později (4/5) a jeho výsledek je o poznání nejistější, než je tomu v případě Fedu. Přikláníme se k tomu, že ECB zvýší úrokové sazby o 50 bazických bodů a to kvůli vysoké jádrové inflaci a zlepšenému výhledu na letošní růst evropské ekonomiky. Zatímco meziočasná dynamika celkové spotřebitelské inflace zjevně zpomaluje (hlavně díky energiím), tak jádrová inflace od začátku roku naopak mírně zrychluje, což tlačí evropské centrální bankéře k dalšímu utahování měnové politiky. Neméně důležité budou doprovodné komentáře centrálních bankéřů na tiskových konferencích (J. Powell a Ch. Lagardeová). Kromě centrálních bank bude stát za pozornost předběžný odhad dubnové inflace v eurozóně (návažnost na rozhodnutí ECB) a v USA tradičně na začátku měsíce i dubnová čísla z pracovního trhu.

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.
