



KOMENTÁŘ

30. června 2023, 26. týden

Příští týdenní zprávy budou zveřejněny 14.7.2023

Klíčové události a ukazatele

CZ - Souhrnný indikátor důvěry v červnu poklesl o 3,8 bodu m/m na hodnotu 90,3

DE - Index podnikatelského klimatu Ifo v červnu poklesl na 88,5 z květnových 91,5 bodu

EZ - Spotřebitelské ceny HICP v červnu předběžně vzrostly o 0,3 % m/m a o 5,5 % r/r

US - HDP v 1. čtvrtletí finálně vzrostl o 2,0 % k/k anualizovaně

Očekávané události a ukazatele

CZ - Index PMI ve výrobě (červen), Průmyslová produkce a zahraniční obchod se zbožím (květen)

DE - Průmyslová produkce a nové průmyslové zakázky (květen)

PL - Zasedání tamní centrální banky (NBP)

US - Index ISM v sektoru služeb (červen), Nezaměstnanost a tvorba pracovních míst NFP (červen)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

| Měna BID | Open | Max | Min | Close | Změna | v % |
|----------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| EUR/CZK | 23,59 | 23,78 | 23,55 | 23,77 | -0,18 | 0,76% |
| USD/CZK | 21,66 | 21,92 | 21,48 | 21,90 | -0,24 | 1,11% |
| PLN/CZK | 5,310 | 5,347 | 5,265 | 5,343 | -0,03 | 0,61% |
| GBP/CZK | 27,58 | 27,71 | 27,34 | 27,68 | -0,10 | 0,36% |
| EUR/PLN | 4,431 | 4,490 | 4,419 | 4,445 | -0,01 | 0,32% |
| EUR/USD | 1,0885 | 1,0976 | 1,0835 | 1,0851 | 0,00 | -0,31% |
| EUR/HUF | 369,34 | 371,99 | 367,00 | 371,63 | -2,29 | 0,62% |

Predikce vývoje

| Měna BID | Aktuální | 1M | 3M | 6M | 12M |
|----------|----------|-------|-------|-------|-------|
| EUR/CZK | 23,77 | 23,80 | 24,00 | 24,20 | 24,50 |
| USD/CZK | 21,90 | 22,24 | 22,86 | 23,73 | 23,33 |
| PLN/CZK | 5,34 | 5,17 | 5,11 | 5,04 | 5,10 |
| EUR/USD | 1,085 | 1,07 | 1,05 | 1,02 | 1,05 |

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

| Typ sazby | 1W | 1M | 3M | 6M | 12 M |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| PRIBOR | 7,03 | 7,09 | 7,13 | 7,15 | 7,10 |
| LIBOR USD | 5,051 | 5,205 | 5,533 | 5,740 | 5,960 |
| EURIBOR | 3,415 | 3,415 | 3,587 | 3,892 | 4,103 |

Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

| Banka | Datum | Aktuální | 3M | 6M | 12M |
|-------|-------|----------|------|------|------|
| ČNB | 3.8. | 7,00 | 7,00 | 7,00 | 6,00 |
| ECB | 27.7. | 4,00 | 4,25 | 4,25 | 3,50 |
| FED | 26.7. | 5,25 | 5,50 | 5,50 | 4,75 |

Vývoj EUR/CZK

• Průměrný kurz koruny v k euru v červnu činil 23,66 CZK/EUR a kolem této úrovně obchodování oscilovalo i v tomto týdnu. Letní dovolené, nižší zobchodované objemy a často i nižší volatilita jsou charakteristickým znakem červencového obchodování. I nadále platí, že pro první polovinu léta je náš výhled na korunu lehce negativní s pozvolným směřováním k hranici 24 CZK/EUR. Pokud se tedy nestane nic mimořádného a nedojde k výraznějšímu zhoršení sentimentu na finančních trzích.

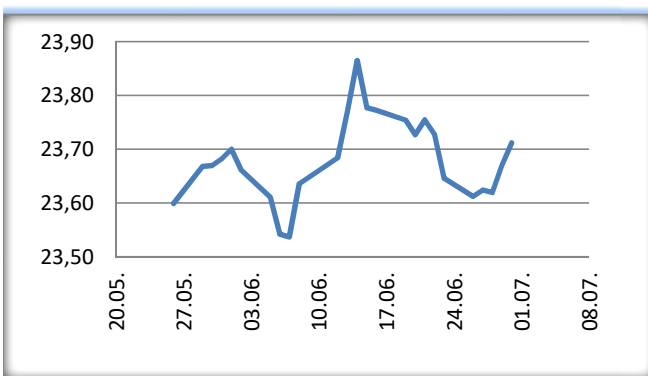
• Na druhé straně **vidíme jen malý prostor pro to, aby se koruna vrátila na apreciační trajektorii z 1. čtvrtletí letošního roku.** To, že Česká národní banka (ČNB) již nebude zvyšovat úrokové sazby, je po červnovém zasedání ČNB v podstatě stoprocentní. Oproti tomu Evropská centrální banka (ECB) úrokové sazby ve 3. čtvrtletí ještě zvýší a úrokový diferenciel mezi korunou a eurem se tak dále zužuje. Navíc v posledních měsících začínají chodit výrazně slabší výsledky podnikatelských nálad (Ifo, PMI) z Německa a vlastně i z ČR (viz prudký pokles důvěry v průmyslu v květnu a v červnu). Výhledy na hospodářské oživení ve druhé polovině letošního roku se tak zhoršují. V tomto směru i nadále pracujeme se vztahem, že posilování koruny je historicky spojeno s růstem tuzemské ekonomiky. A naopak, pokud česká ekonomika stagnuje či se nachází v recesi, tak koruna má tendenci oslabovat, respektive minimálně neposilovat. Pravdou je, že poslední čtvrtletí tento vztah nepotvrzovala, když koruna posilovala navzdory mělké recesi české ekonomiky. Období druhé poloviny loňského a začátek letošního roku však bylo velmi specifické a korelaci HDP vs. kurz koruny narušily mimo jiné devizové intervence ČNB. S ustupující výrobní i spotřebitelskou inflací se však pravděpodobnost devizových intervencí ČNB snižuje a koruna by tak ve druhé polovině roku mohla začít zmíněný vztah (HDP vs. kurz) více reflektovat.

• **Z domácích makroekonomických statistik byl na začátku tohoto týdne zveřejněn červnový konjunkturální průzkum – souhrnný indikátor důvěry poklesl o 3,8 bodu m/m na hodnotu 90,3 (nejslabší hodnota od loňského prosince).** V červnu poklesla jak důvěra mezi podnikateli, tak i mezi spotřebiteli. Detailnější pohled ukazuje především na pokles důvěry v průmyslu, kde se hodnota ukazatele propadla na nejslabší úroveň od června 2020 (Covid), tj. za poslední tři roky. Průmyslníci jsou tak aktuálně skeptičtější než ve druhé polovině loňského roku, kdy vrcholila energetická krize.

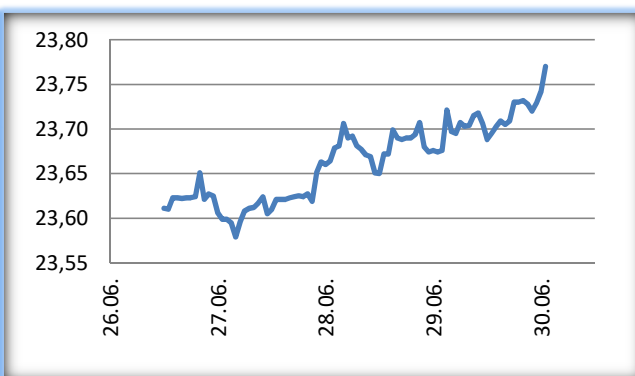
• **Co stojí za aktuálním zhoršením důvěry v průmyslu? Především nízká poptávka** a tím pádem výrazný pokles očekávaného tempa růstu výrobní činnosti v příštích třech měsících. To, že je poptávka slabá, průzkum kontinuálně ukazuje již od loňského 4. čtvrtletí. Změna nastává v tom, že řada podniků měla vysokou míru rozpracovanosti a starší nevyřízené zakázky, takže dopad do očekávaného vývoje výrobní činnosti nebyl až tak negativní. To se však v posledních měsících mění s tím, jak podniky finalizují výrobu, ale nové zakázky zůstávají slabé, což ostatně potvrzují i tvrdá čísla z průmyslu (vše je navíc zkruslováno vysokou inflací, protože nové zakázky ČSÚ udává v běžných cenách). Bez zlepšení poptávky tak nelze očekávat zlepšení důvěry v průmyslu a tím pádem ani výraznější oživení v průmyslu jako takovém.

• Podle finálního údaje HDP v 1. čtvrtletí 0 % k/k a -0,5 % r/r (mírné zhoršení oproti zpřesněnému odhadu z konce května 0 % k/k a -0,4 % r/r).

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



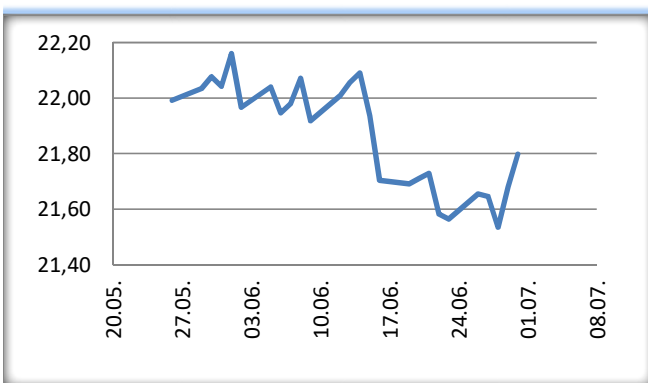
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



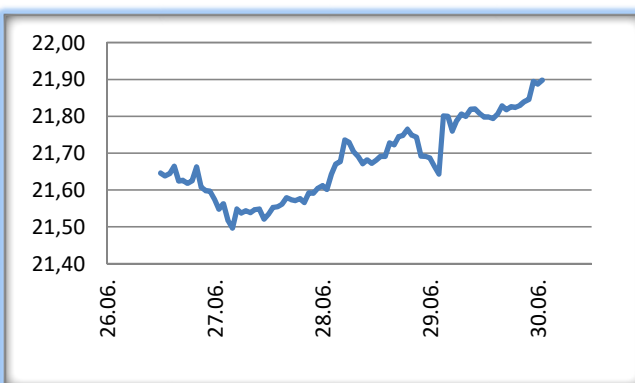
Vývoj USD/CZK

• Koruna vůči americkému dolaru v souhrnu za celý týden oslabil a zkrraje pátečního odpoledne se obchodovalo lehce nad úrovní 21,80 CZK/USD. Na hlavním měnovém páru euro v tomto týdnu nedokázalo posílit nad hladinu 1,10 USD/EUR, což **pro vývoj koruny vůči dolaru implikuje pro první polovinu července obchodování cca v rozmezí 21,60 – 21,90 CZK/USD a případně oslabení koruny nad hladinu 22 CZK/USD pokud dojde k výraznějšímu propadu eura na EURUSD pod 1,08 USD/EUR.** K americkým statistikám více v oddílu EURUSD.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



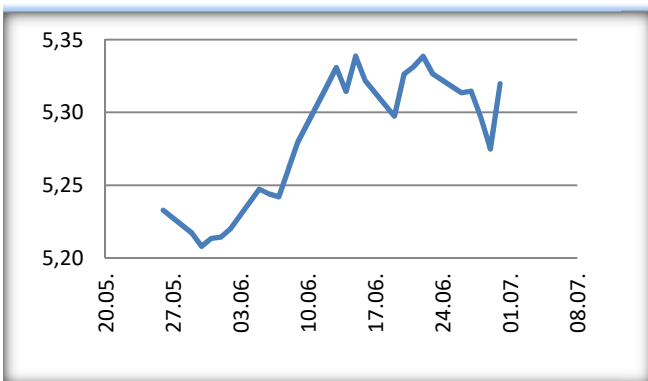
USD/CZK - vývoj za poslední týden



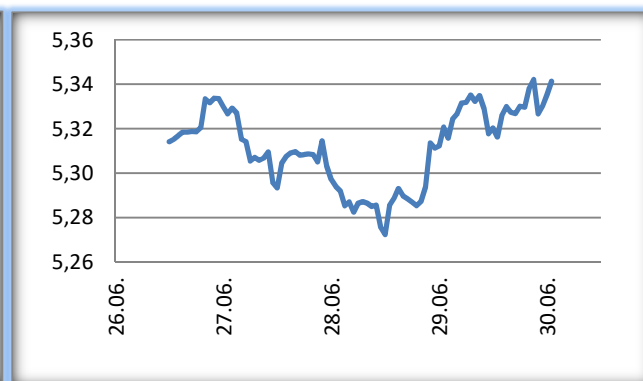
Vývoj PLN/CZK

• Na měnovém páru koruny s polským zlotým bylo v tomto týdnu hodně živo (důvodem podle nás primárně technické obchodování na EURPLN). Středěcí oslabení zlotého pod hladinu 5,30 CZK/PLN a následně rychlý návrat zpět. **Obrat apreciačního trendu zlotého se podle nás blíží, zatím je však trend stále nahoru, tj. posilování zlotého.** V příštím týdnu zasedá Polská centrální banka (NBP) a bude zajímavé sledovat, co doručí. Určitě změny v nové makroekonomické prognóze. Spotřebitelská inflace v červnu předběžně 0 % m/m a +11,5 % r/r (v květnu 13 % r/r). V návaznosti na zasedání NBP se mohou otevřít dveře pro snížení úrokových sazeb v letošním 4. čtvrtletí.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



PLN/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj EUR/USD

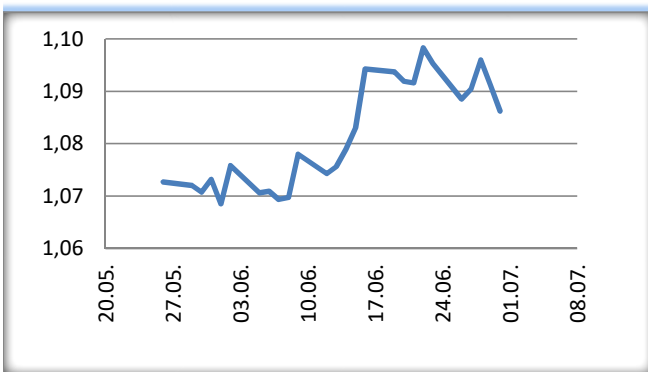
• Na hlavním měnovém páru euro v tomto týdnu nedokázalo posílit ani otestovat hranici 1,10 USD/EUR. Dolaru pomohla slova šéfa americké centrální banky (Fed) J. Powella, který prohlásil, že ještě dvojnásobné zvýšení úrokových sazeb o 25 bazických bodů na červencovém a zářijovém zasedání Fedu vidí jako reálné a nevyklučuje ho. Ve čtvrtek odpoledne poté dolar podpořil zlepšený americký HDP za 1. čtvrtletí i pokles nových týdenních žádostí o podporu v nezaměstnanosti. Výsledkem bylo posílení dolaru pod hladinu 1,09 USD/EUR a zkraje pátečního odpoledne se obchodovalo na úrovni 1,086 USD/EUR. Z pohledu technické analýzy bude nyní záležet na tom, jestli bude tzv. držet pásmo cca 1,075 – 1,08 USD/EUR a pokud ne tak se obchodování může propadnout až k hladině 1,07 USD/EUR.

• **Co očekávat od eurodolaru v červenci?** Vývoj ve druhé polovině června podle nás ukázal, že další posilování eura je ohraničeno hladinou 1,10 USD/EUR. Dalšímu posilování eura brání jak více jestřábí Fed (zvýšení sazeb ve 3. čtvrtletí v souhrnu ještě o 50 bazických bodů zůstává ve hře), tak i slabší čísla z evropské ekonomiky (indexy PMI, německý Ifo) a celkově pokles optimismu ohledně výraznějšího oživení evropské ekonomiky ve druhé polovině letošního roku. Na ekonomickou aktivitu v eurozóně ve druhé polovině roku budou podle nás negativně dopadat vysoké úrokové sazby Evropské centrální banky (ECB). Pokračující pokles dynamiky peněžní zásoby M3 v eurozóně podle nás rovněž není kompatibilní s citelnějším oživením evropské ekonomiky. V souhrnu nyní pracujeme s předpokladem, že hladina 1,10 USD/EUR představuje horní mez obchodování a bude záviset na statistikách z první poloviny července kam až se dolar dostane. Minimálně testování červnových dolarových maxim pod hladinou 1,07 USD/EUR je podle nás reálné. **Jako nejpravděpodobnější vidíme scénář obchodování v rozmezí cca 1,07 – 1,10 USD/EUR, když finanční trh bude vyčkávat na zasedání centrálních bank (ECB a Fed) v závěru července** v kombinaci s nástupem letních dovolených (nižší obchodní aktivita).

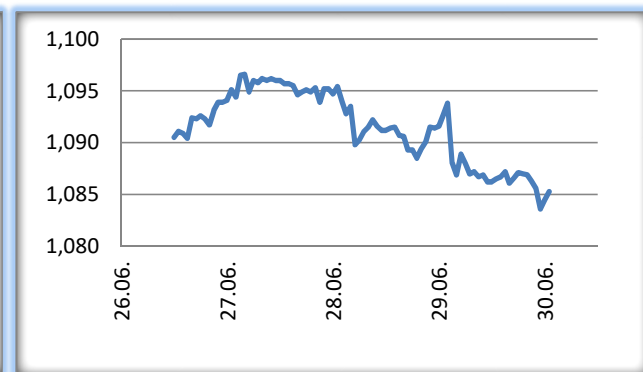
• Z makroekonomických statistik v eurozóně stál v tomto týdnu za pozornost německý Ifo index za červen (pokles na 88,5 z květnových 91,5 bodu). Detailnější čísla jsou v některých segmentech indexu docela děsivá – především velmi prudký pokles ve složce očekávání u průmyslových podniků v posledních dvou měsících (přitom se nic dramatického nestalo ve srovnání s loňským rokem či začátkem Covidu). Na tvrdá čísla z německého průmyslu za toto období si však budeme muset ještě počkat. Zveřejněn byl rovněž předběžný odhad červnové HICP inflace v eurozóně (+0,3 % m/m a +5,5 % r/r a v jádrové složce +0,3 % m/m a +5,4 % r/r). Ve službách (necelá polovina spotřebního koše) ceny vzrostly o 0,6 % m/m a o 5,4 % r/r. **Červnová HICP inflace, hlavně služby, tak potvrzuje obavy ECB z větší persistence inflace.** V USA překvapil finální údaj o americkém HDP za 1. čtvrtletí (revize na 2 % k/k anualizovaně z 1,4 % k/k).

• V první polovině tohoto týdne rovněž probíhala konference centrálních bankéřů v portugalské Sintře (evropská obdoba amerického Jackson Hole). Podle šéfy ECB Ch. Lagardeové nebude ECB schopna v brzké době oznámit ukončení cyklu zvyšování úrokových sazeb. Zvýšení sazeb v červenci je de facto jisté, pokud se nestane nic mimořádného. Šéf Fedu J. Powell vidí ještě dvojnásobné zvýšení sazeb v USA jako možné.

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.
