



KOMENTÁŘ

25. srpna 2023, 34. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Souhrnný indikátor důvěry v srpnu vzrostl o 2,0 bodu m/m na hodnotu 93,4
- DE** - Index podnikatelského klimatu Ifo v srpnu poklesl na 85,7 z červencových 87,4 bodu
- EZ** - Kompozitní index PMI v srpnu předběžně poklesl na 47 z červencových 48,6 bodu
- US** - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby v červenci poklesly o 5,2 % m/m

Očekávané události a ukazatele

- CZ** - Hrubý domácí produkt (2. čtvrtletí) - zpřesněný odhad
- EZ** - Index spotřebitelských cen HICP (srpen) - předběžný odhad
- PL** - Index spotřebitelských cen (srpen) - předběžný odhad
- US** - Míra nezaměstnanosti a tvorba pracovních míst NFP (srpen)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	23,91	24,17	23,90	24,12	-0,21	0,85%
USD/CZK	22,01	22,42	21,96	22,35	-0,34	1,54%
PLN/CZK	5,339	5,405	5,339	5,395	-0,06	1,03%
GBP/CZK	28,00	28,36	27,96	28,12	-0,12	0,43%
EUR/PLN	4,448	4,485	4,443	4,468	-0,02	0,45%
EUR/USD	1,0864	1,0930	1,0766	1,0790	0,01	-0,69%
EUR/HUF	378,85	384,60	371,85	382,75	-3,90	1,02%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	24,12	24,30	24,50	24,70	24,70
USD/CZK	22,35	22,29	22,90	23,52	23,52
PLN/CZK	5,39	5,40	5,33	5,26	5,15
EUR/USD	1,079	1,09	1,07	1,05	1,05

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	7,02	7,08	7,10	7,09	6,94
LIBOR USD	-	5,426	5,641	5,870	-
EURIBOR	3,637	3,623	3,798	3,964	4,116

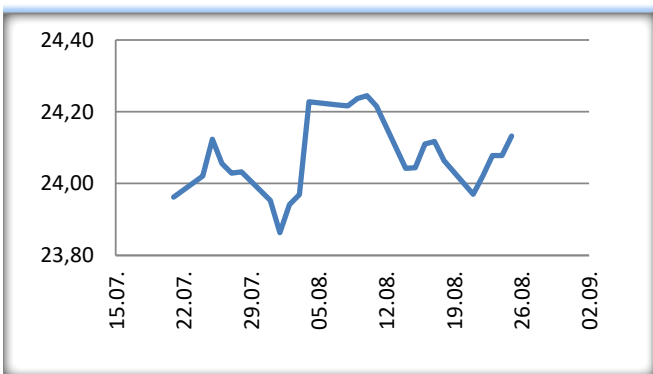
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	27.9.	7,00	7,00	6,50	5,50
ECB	14.9.	4,25	4,50	4,50	3,50
FED	20.9.	5,50	5,50	5,50	4,50

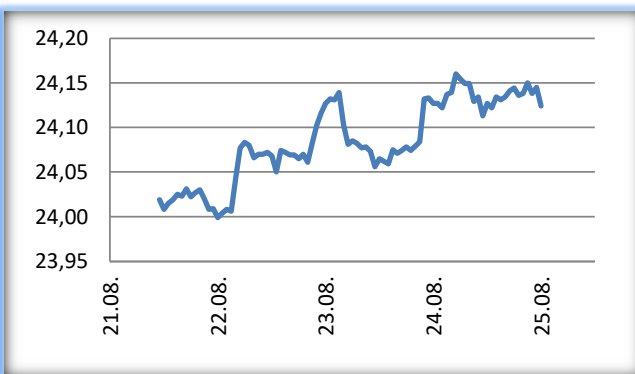
Vývoj EUR/CZK

- Koruna vůči euru v průběhu tohoto týdne pozvolna oslabovala a ve druhé polovině týdne se obchodovalo v blízkosti hladiny 24,15 CZK/EUR. Domácí makroekonomický kalendář byl v tomto týdnu s výjimkou konjunkturnálních průzkumů nezajímavý. I nadále platí, že další oslabování koruny v horizontu nejbližších týdnů je podle nás pravděpodobnějším scénářem. **Koruně aktuálně příliš nepomáhá vývoj ve vnějším prostředí.** Slabé výsledky podnikatelských nálad v eurozóně (např. srpnový index PMI) naznačují, že HDP Německa i eurozóny ve 3. čtvrtletí pravděpodobně mezikvartálně poklesnou. A za těchto okolností se samozřejmě i snižují šance na oživení české ekonomiky. Koruně nepomáhá ani vývoj na eurodolaru (posilování dolaru) a celkově nárůst rizikové averze na finančních trzích. Uvidíme, jak ovlivní sentiment na finančních trzích dnes odpoledne (25/8) vystoupení J. Powella a Ch. Lagardeové v Jackson Hole, ale pokud bude riziková averze na trzích dále narůstat, tak je výraznější oslabení středoevropských měn včetně koruny nevyhnutelné.
- Souhrnný indikátor důvěry v srpnu mírně vzrostl o 2,0 bodu m/m na hodnotu 93,4 při rozdílném vývoji důvěry mezi podnikateli (+2,8 bodu m/m na hodnotu 93,9) a mezi spotřebiteli (-1,7 bodu m/m na hodnotu 91). **Pozitivně lze hodnotit skutečnost, že meziměsíčně vzrostla důvěra v průmyslu i ve vybraných službách, ačkoliv v průmyslu zůstává zatím důvěra z dlouhodobého pohledu stále výrazně podprůměrná,** a to i v horizontu posledních čtyř let. Za meziměsíčním nárůstem důvěry v průmyslu stál v srpnu konkrétně pokles zásob a zlepšení očekávaného vývoje výrobní činnosti v nejbližších třech měsících, zatímco hodnocení současné poptávky se zhoršilo. Samozřejmě je jasné, že se vnímání podniků ohledně budoucího vývoje bude dále měnit a může to být jak k lepšímu, tak i k horšímu (v srpnu u německého Ifo indexu). V srpnu rovněž mírně vzrostla důvěra ve stavebnictví, zatímco v obchodu důvěra poklesla.
- Za snížením spotřebitelské důvěry v srpnu stála především nižší ochota domácností pořizovat velké nákupy a mírné zhoršení obav z hospodářské situace a vlastní finanční situace domácností v následujících 12 měsících. Spotřebitelská důvěra se tak sice v průběhu letošního roku stabilizovala, avšak zatím na velmi nízkých hodnotách. V kontextu stále slabé spotřebitelské důvěry je podle nás nutné počítat s tím, že oživení maloobchodu a spotřeby domácností bude ve druhé polovině letošního roku jen velmi pozvolné.
- Ani příští týden není na domácí statistiky příliš bohatý. Výjimkou je úterý (29/8), kdy bude zveřejněn zpřesněný odhad HDP za 2. čtvrtletí. Podle předběžného odhadu HDP z konce července domácí ekonomika de facto pokračovala ve stagnaci (+0,1 % k/k a -0,6 % r/r). Podle ČSÚ k mírnému mezičtvrtletnímu růstu přispěla domácí poptávka, přičemž výdaje na konečnou spotřebu domácností stagnovaly. Stagnační vývoj domácí ekonomiky podle nás bude pokračovat i ve druhé polovině roku. V pátek (1/9) bude zveřejněn PMI ve výrobě za srpen.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



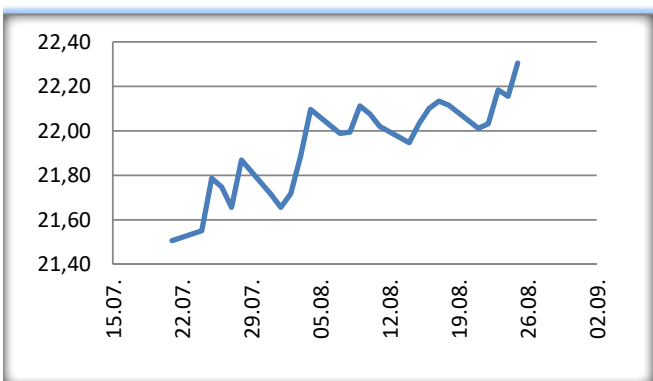
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



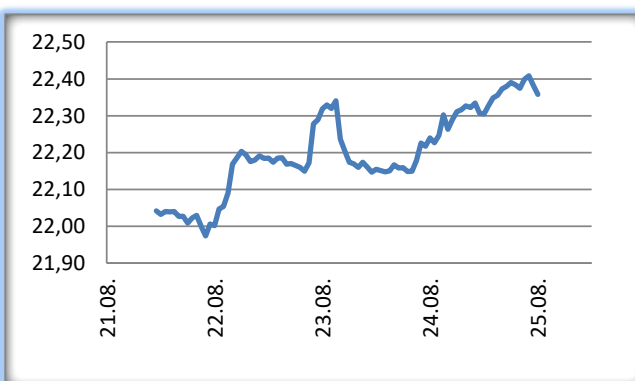
Vývoj USD/CZK

- Vůči americkému dolaru koruna v souhrnu za tento týden oslabila až do blízkosti hladiny 22,40 CZK/USD (jedná se o nejslabší hodnotu koruny za posledních pět měsíců). **K predikování nejbližšího vývoje jsme však hodně opatrní, protože dnes (25/8) později odpoledne budou mít v americkém Jackson Hole projevy J. Powell a Ch. Lagaredová a dolar může v reakci na projevy jak dále posilovat, tak i rychle oslabit.** Poslední týdny však podle nás potvrzují horšící se výhled na evropskou ekonomiku (pravděpodobnost mezikvartálního poklesu HDP ve 3. čtvrtletí se zvyšuje), což hovoří pro dolar. Více k Jackson Hole a k americkým statistikám v oddílu EURUSD.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



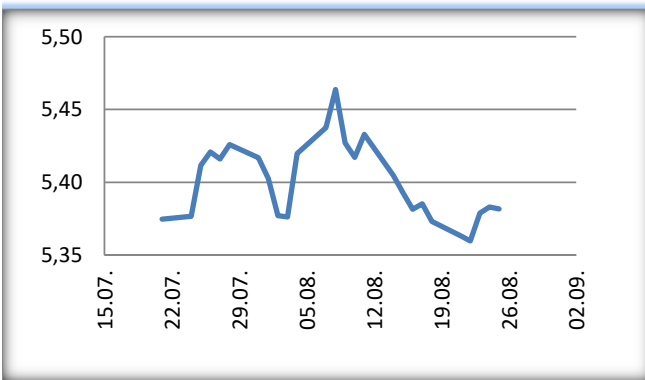
USD/CZK - vývoj za poslední týden



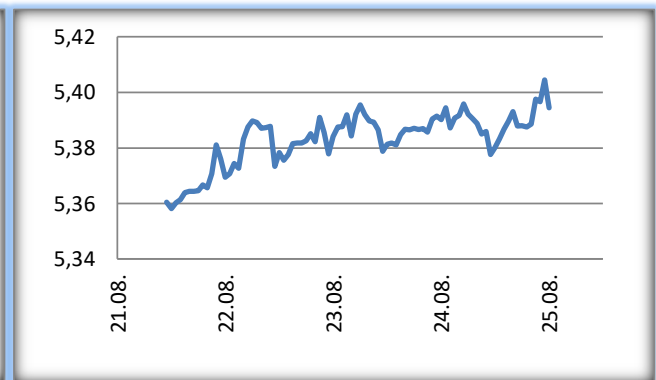
Vývoj PLN/CZK

- Vůči polskému zlotému koruna v tomto týdnu mírně oslabila a obchodování se vrátilo zpět k hladině 5,40 CZK/PLN. Jak jsme psali v minulém týdnu, **tak další ztráty koruny nad hladinu 5,50 CZK/PLN a výše jsou podle nás stále méně pravděpodobné.**
- Průmyslová výroba v Polsku se v červenci snížila více, než se čekalo (-2,7 % r/r vs. tržní odhad -0,6 % r/r). K poklesu aktivity dochází již šestý měsíc v řadě, a to ve všech dílčích oblastech. Výrobní ceny v červenci klesly o 1,7 % r/r, jde o první pokles od listopadu 2020. Růst mezd v soukromém sektoru v červenci zpomalil na 10,4 % r/r (v červnu 11,9 % r/r). Pomalejší růst ekonomiky se tak začíná promítat i do vývoje zaměstnanosti, což může mít vliv na spotřebu domácností v nadcházejících čtvrtletích. Aktuální vývoj v maloobchodu naznačuje zlepšení (zpomalení meziročního propadu), tržby však klesají již šestý měsíc v řadě. Důležitou zprávou bylo i posunutí zasedání Polské centrální banky (NBP) o jeden týden (na 13/9), což lze při troše představitivosti interpretovat tak, že se zvyšují šance, že by NBP mohla již v září přistoupit ke snížení úrokových sazeb (říjen je však podle nás o poznání pravděpodobnější).

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



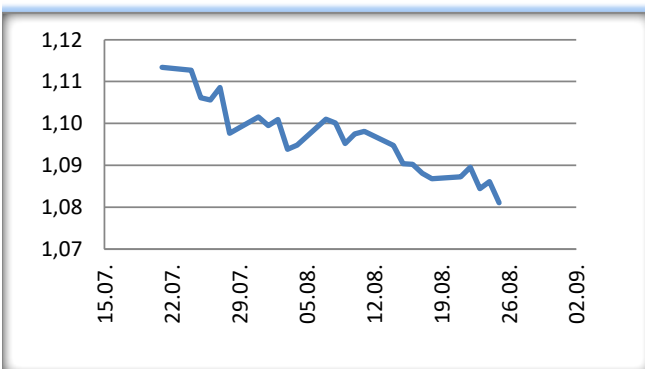
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



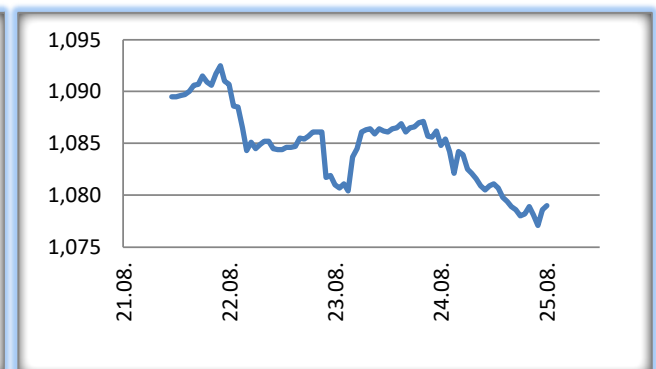
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru si v tomto týdnu další ztráty připsávalo euro, které vůči dolaru oslabilo až pod hladinu 1,08 USD/EUR, což jsou nejslabší hodnoty společné evropské měny od poloviny června. Euru nepomáhala slabá čísla z evropské ekonomiky (PMI, Ifo) i nejistota před konferencí v Jackson Hole. Vzhledem k tomu, že dnes (25/8) později odpoledne vystoupí s projevy J. Powell (Fed) a Ch. Lagardeová (ECB), tak z dosavadního vývoje na EURUSD nemá smysl zatím dělat zásadnější závěry. Projevy centrálních bankéřů totiž mohou celý týdenní vývoj na eurodolaru ještě dost významně upravit. **V každém případě jsou však slabá čísla z eurozóny argumentem proti posilování eura v nadcházejících týdnech a hodně nyní bude záviset na Evropské centrální bance (ECB), zda před hrozící recesí v září pozastaví další zvyšování úrokových sazeb.**
- Zhruba od začátku letošního 2. čtvrtletí každý měsíc po zveřejnění indexů PMI píšeme o tom, že se vyhlídky růstu evropské ekonomiky zhoršují. Zároveň minimálně stejně dlouho upozorňujeme na to, že čím déle je v kontrakti výrobní sektor, tím se zvyšuje pravděpodobnost, že sebou výroba stáhne do červených čísel i služby. Obojí se bohužel potvrdilo v předběžném odhadu PMI za srpen. Index PMI ve výrobním sektoru sice mírně vzrostl na 43,7 bodu (v červenci 42,7 bodu), ale v sektoru služeb došlo k propadu na 48,3 bodu (v červenci 50,9 bodu).
- Kompozitní (výroba a služby) PMI tak v srpnu poklesl na 47 bodů (v červenci 48,6 bodu). **Pokud nepočítáme rok 2020, kdy byla časová řada narušena pandemií Covidu, tak naposledy byl kompozitní PMI nižší v dubnu 2013.** Jak ve výrobě, tak nově i ve službách dochází k poklesu produkce a nových zakázek. S tím, jak se zhoršuje poptávka, jsou podniky pesimističtější ohledně vývoje v horizontu nadcházejících 12 měsíců a tím pádem klesá i jejich ochota k nábory nových zaměstnanců. Inflation sice od začátku letošního roku výrazně poklesla, avšak konkrétně v srpnu ve službách došlo k meziměsíčnímu nárůstu kvůli zvýšení mzdových tlaků. **PMI zatím pro 3. čtvrtletí ukazuje na pokles HDP eurozóny o 0,2 % k/k** a pokud by dále zrychloval růst mezd, tak by to byl problém jak pro jádrovou inflaci, tak i pro Evropskou centrální banku (ECB). Ta by pravděpodobně musela držet úrokové sazby vysoko po delší dobu, případně zvýšit sazby ještě dvakrát (září a 4. čtvrtletí), což jde však proti zhoršujícímu se hospodářskému výhledu eurozóny.
- V USA byly v průběhu tohoto týdne sice zveřejněny zajímavé statistiky, ale hlavní pozornost se upínala do Wyomingu, kde se v závěru týdne koná pravidelné symposium v Jackson Hole. Dnes (25/8) odpoledne nejprve se svým projevem vystoupí šéf Fedu J. Powell a později prezidentka ECB Ch. Lagardeová. Oba projevy by se mohly otřít o to, zda jsou centrální banky ještě ochotny v září zvýšit úrokové sazby a jak vnímají trojúhelník sazby, inflace, HDP (pracovní trh pro USA) ve střednědobém horizontu. Oba projevy sebou nesou potenciál výrazných pohybů na eurodolaru v závěru dnešního odpoledne.

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.
