



KOMENTÁŘ

22. dubna 2022, 15.-16. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Spotřebitelské ceny v březnu vzrostly o 1,7 % m/m a o 12,7 % r/r
- EZ** - Evropská centrální banka úrokové sazby zvýší nejdříve ve 3. čtvrtletí
- EZ** - Kompozitní index PMI v dubnu vzrostl předběžně na 55,8 z březnových 54,9 bodu
- US** - Fed pro nejbližší měsíce stále jasněji avizuje rychlé zvyšování úrokových sazeb

Očekávané události a ukazatele

- CZ** - Konjunkturální průzkum (duben), Hrubý domácí produkt (1. čtvrtletí) - předběžný odhad
- DE** - Index podnikatelského klimatu Ifo (duben)
- EZ** - Index spotřebitelských cen (duben) - předběžný odhad
- US** - Hrubý domácí produkt (1. čtvrtletí) - předběžný odhad

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	24,40	24,48	24,30	24,31	0,09	-0,37%
USD/CZK	22,55	22,70	22,30	22,48	0,08	-0,34%
PLN/CZK	5,257	5,296	5,222	5,245	0,01	-0,23%
GBP/CZK	29,46	29,52	28,51	28,96	0,49	-1,69%
EUR/PLN	4,618	4,655	4,603	4,632	-0,01	0,32%
EUR/USD	1,0819	1,0936	1,0761	1,0816	0,00	-0,03%
EUR/HUF	374,95	376,00	364,65	370,16	4,79	-1,29%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	24,31	24,50	24,50	24,30	24,00
USD/CZK	22,48	22,27	22,48	22,50	22,22
PLN/CZK	5,25	5,27	5,27	5,28	5,27
EUR/USD	1,082	1,10	1,09	1,08	1,08

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	5,03	5,17	5,39	5,65	5,81
LIBOR USD	0,3264	0,6679	1,1840	1,7216	2,4404
EURIBOR	-0,570	-0,541	-0,463	-0,310	0,017

Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	5.5.	5,00	5,50	5,50	5,00
ECB	9.6.	0,00	0,00	0,25	0,75
FED	4.5.	0,50	1,50	2,25	3,00

Vývoj EUR/CZK

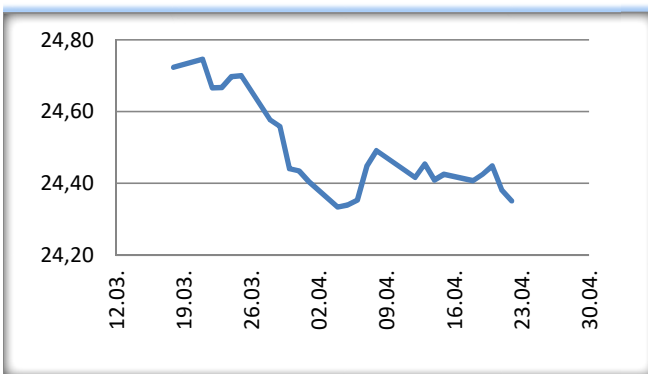
• Koruna vůči euru v posledních dvou týdnech, které byly rozděleny velikonočními svátky, dokázala posílit a v pátek dopoledne testovala hladinu 24,30 CZK/EUR. Jedním z nejpravděpodobnějších vysvětlení je to, že Evropská centrální banka (ECB) není ve svých aktuálních komentářích tak jstříbí, jak velká část finančního trhu očekávala. Poměrně opatrně vyznělo i samotné zasedání ECB v minulém týdnu, které v podstatě odbouralo veškeré sázky na to, že by mohla ECB přistoupit ke zvýšení úrokových sazeb již v červnu. Oproti tomu Česká národní banka (ČNB) působí daleko rozhodněji a je téměř jisté, že na začátku května opět zvýší úrokové sazby. **Zároveň se začíná i častěji objevovat téma využití devizových rezerv k posílení koruny. To sice podle nás rozhodně není na programu dne, ale již jen samotný fakt, že se v rámci bankovní rady najdou zastánci tohoto opatření (J. Rusnok, V. Benda), může na korunu působit pozitivně.** Faktem však je, že většina bankovní rady je zatím poměrně striktně proti a guvernérovi Rusnokovi v polovině roku navíc končí mandát.

• Inlace je velkým tématem posledních měsíců a není divu, když se meziroční růst spotřebitelských cen vyhoupl již na 12,7 % a v jádrové složce na 11,4 %. Na dvoucifernou spotřebitelskou inflaci v ČR jsme od 90. let minulého století přitom odvykli. Konkrétně v březnu do meziměsíčního růstu spotřebitelské inflace přispívaly především výrazně dražší pohonné hmoty a zemní plyn. Oddíly doprava a bydlení s energiemi stály za meziměsíčním růstem inflace ze dvou třetin. Zbytek meziměsíčního cenového růstu obstaraly potraviny a většina dalších oddílů spotřebního koše s výjimkou oddílu rekreace a kultura kvůli tradičnímu sezonnímu poklesu cen dovolených.

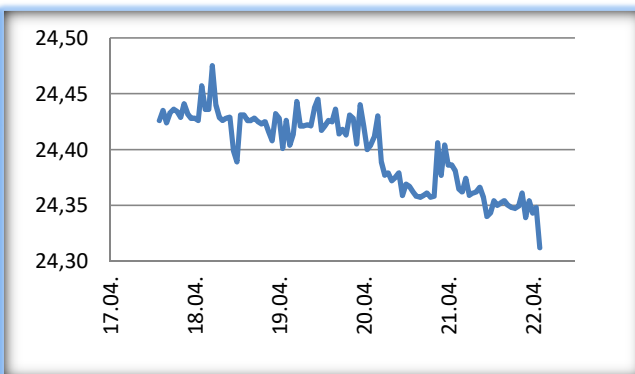
• V meziročním srovnání do celkové inflace v březnu opět až na výjimky přispívaly všechny oddíly spotřebního koše. Nejvíce přitom oddíl bydlení, voda, energie, paliva a to jak kvůli razantnímu růstu cen energií, tak i kvůli imputovanému nájemnému. Ceny elektřiny vzrostly o 24,7 %, ceny zemního plynu o 37,7 %, ceny tepla a teplé vody o 13,9 % a tzv. imputované nájemné, kde se odráží růst cen nemovitostí a stavebních materiálů a prací, o 16,3 %. V březnu navíc došlo k velmi prudkému růstu cen pohonných hmot. Tyto dva oddíly spotřebního koše, tj. náklady spojené s bydlením plus energie a doprava, stojí více jak z poloviny za meziročním růstem inflace. V březnu dále zrychlovaly i ceny potravin. Meziročně velmi silně však rostly ceny v téměř všech oddílech spotřebního koše. Dvouciferný růst cen se týkal jak zboží, tak i služeb. Cenový růst je velmi plošný.

• S velmi vysokým meziročním růstem spotřebitelských cen je nutné počítat i ve 2. čtvrtletí. **Inlace by mohla kulminovat na přelomu 2. a 3. čtvrtletí kolem 15 %, ale tyto odhady je nutné brát s rezervou.** Velmi prudký růst cen výrobců navíc ukazuje, že velmi vysoká inflace bude přetrvávat i ve druhé polovině letošního roku. To ostatně indikuje i vývoj na začátku cenového řetězce. Ceny průmyslových výrobců v březnu vzrostly o 4,2 % m/m a o 24,7 % r/r a ceny zemědělských výrobců o 5,4 % m/m a o 27,2 % r/r. Březnová výrobní inflace v sobě již zahrnuje prudce rostoucí ceny některých komodit kvůli válce na Ukrajině. V meziročním srovnání dvouciferně rostly ceny v průmyslu, v zemědělství i ve stavebnictví. Těžištěm inflace v průmyslu jsou především ropné produkty, elektřina, kovy, chemické látky a v neposlední řadě i potravinářské výrobky. V zemědělství prudce rostou především ceny v rostlinné výrobě, jako jsou olejiny či obiloviny. Ve stavebnictví poté především ceny materiálů. Velmi prudký růst inflace ve výrobě naznačuje, že silné tlaky z primárního cenového řetězce se budou i nadále přenášet i do koncových spotřebitelských cen. Především u potravin je nutné v nadcházejících měsících pravděpodobně počítat s dalším zdražováním.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



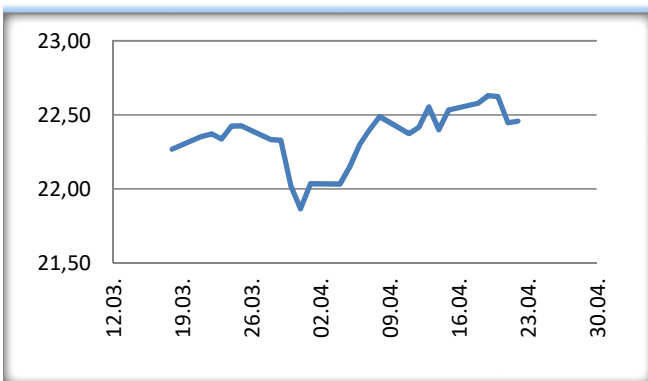
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

• Obchodování koruny vůči americkému dolaru se v posledních dvou týdnech vměstnalo do rozmezí 22,30 – 22,70 CZK/USD. Nic se nezměnilo na tom, že američtí centrální bankéři i nadále signalizují rychlé utahování měnové politiky v nadcházejících měsících.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



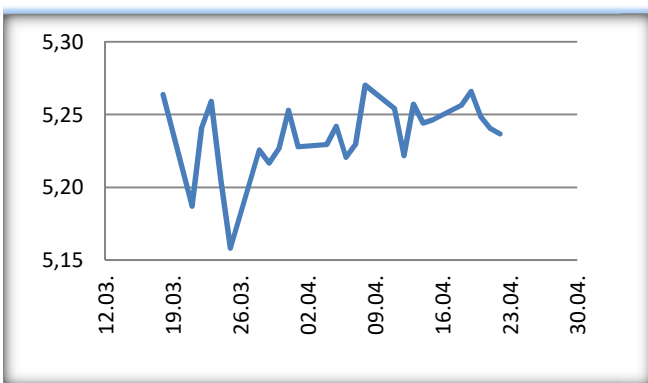
USD/CZK - vývoj za poslední týden



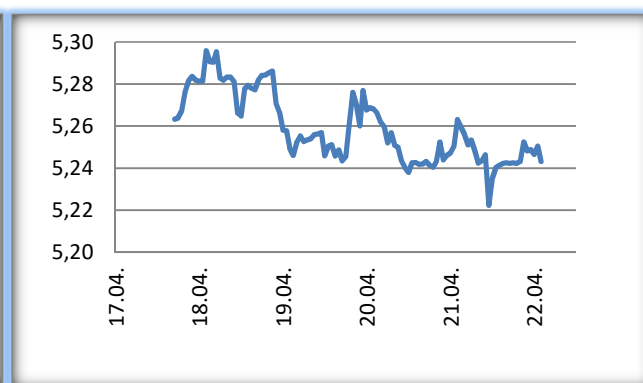
Vývoj PLN/CZK

- Obchodování koruny vůči polskému zlotému se v posledních dvou týdnech odehrávalo primárně v rozmezí 5,25 – 5,30 CZK/PLN.
- Tento týden byl v Polsku bohatý na nové makroekonomické statistiky. Pokud se ještě rychle vrátíme před Velikonoce, tak spotřebitelská inflace v březnu po zpřesnění vzrostla o 3,3 % m/m a o 11,0 % r/r a jádrová složka inflace o 6,9 % r/r. Za dalším prudkým zrychlením inflace stála v březnu především následující trojice faktorů – pohonné hmoty, energie a potraviny. Lze říci, že k prudkému růstu březnové inflace významně přispěla válka na Ukrajině. Pro duben již tak dramatické zvýšení cen neočekáváme, ale to, že se ve 2. čtvrtletí bude inflace meziročně pohybovat mezi 11 % - 12 % je velmi pravděpodobné. Polská centrální banka (NBP) tak na květnovém zasedání opět zvýší úrokové sazby, tentokráté však spíše jen o 50 bazických bodů. Vysoká spotřebitelská inflace však bude v Polsku přetrvávat i ve druhé polovině letošního roku, protože inflace ve výrobě PPI (inflace na začátku cenového řetězce) nadále prudce roste (v březnu 4,9 % m/m a 20 % r/r) a do koncových spotřebitelských cen se promítá s určitým časovým zpožděním.
- Březen zároveň přinesl překvapivě silná čísla z polského průmyslu s růstem produkce o 2,1 % m/m a o 17,2 % r/r. Produkce rostla ve všech hlavních průmyslových skupinách a nejvíce v energetice. V březnu zrychlil i růst mezd v soukromém sektoru (12,4 % r/r) i zaměstnanost (2,4 % r/r) a mírně se zlepšila i dubnová spotřebitelská důvěra. **Vše naznačuje na velmi solidní růst polské ekonomiky v 1. čtvrtletí roku, která se zatím ukazuje až překvapivě rezistentní vůči válečnému konfliktu na Ukrajině.**

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



PLN/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se v posledních dvou týdnech obchodovalo v rozmezí 1,076 – 1,094 USD/EUR. Euro nejprve prudce oslabilo ve čtvrtek odpoledne před Velikonoce v souvislosti se zasedáním Evropské centrální banky (ECB). Sázky na to, že by mohla ECB zvýšit úrokové sazby již na červnovém zasedání, totiž vzaly za své a i případné zvýšení sazeb v červenci je s otazníkem. Šéfka ECB několikrát zmínila, že další postup ECB bude odvislý od příchozích makroekonomických dat. V rámci ECB lze přitom najít jak příznivce co nejrychlejší normalizace měnové politiky, tak na druhé straně i řadu centrálních bankéřů, kteří nechtějí nikam spěchat. Očekávání finančního trhu jsou přitom poměrně velká – zvýšení sazeb do konce letošního roku o 50 až 75 bazických bodů a v souhrnu s rokem 2023 až o 200 bazických bodů. Vzhledem k tomu, že očekáváme, že z eurozóny začnou v nejbližších měsících chodit stále slabší statistiky (především kombinace vysoké inflace a narušených výrobních řetězců, ačkoliv dubnové PMI tomu zatím nenasvědčuje), tak ochota ECB rychleji normalizovat měnovou politiku bude uvadat.
- Euro znovu prudce oslabilo i tento čtvrtek odpoledne a v pátek. Euru by naopak po víkendu mohl dočasně pomoci výsledek prezidentských voleb ve Francii, pokud tedy vyhraje E. Macron. **Vzhledem k tomu jak razantně před blížícím se květnovým zasedáním Fedu působí komentáře amerických centrálních bankéřů (možné je dokonce trojí zvýšení úrokových sazeb o 50 bodů v řadě) je však další posilování dolaru v závěru dubna přeci jen pravděpodobnější variantou.**
- Z makroekonomických statistik v eurozóně došlo k mírné revizi březnové spotřebitelské inflace na 7,4 % oproti předběžným 7,5 %. Jedná se však jen o kosmetickou změnu, která nic nemění na skutečnosti, že se inflace nachází na historických maximech. V pátek byla v eurozóně zveřejněna až překvapivě silná čísla dubnových indexů podnikatelských nálad PMI. Kompozitní PMI v dubnu předběžně vzrostl na 55,8 z březnových 54,9 bodu. Detailnější pohled ukázal, že zatímco ve výrobním sektoru se hodnota PMI meziměsíčně snížila, tak v sektoru služeb došlo ke zlepšení.

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.
