



KOMENTÁŘ

14. května 2021, 19. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Spotřebitelské ceny v dubnu vzrostly o 0,5 % m/m a o 3,1 % r/r
- DE** - Index ekonomického sentimentu ZEW v květnu vzrostl na 84,4 z dubnových 70,7 bodu
- PL** - HDP v 1. čtvrtletí podle předběžného odhadu vzrostl o 0,9 % k/k a poklesl o 1,7 % r/r
- US** - Spotřebitelské ceny v dubnu vzrostly o 0,8 % m/m a o 4,2 % r/r

Očekávané události a ukazatele

- CZ** - Indexy cen výrobců (duben)
- EZ** - Hrubý domácí produkt (1. čtvrtletí) - zpřesněný odhad, Index spotřebitelských cen (duben)
- PL** - Index spotřebitelských cen (duben) - jádrová složka
- US** - Záznam z dubnového zasedání americké centrální banky (Fed)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,64	25,65	25,44	25,49	0,14	-0,56%
USD/CZK	21,06	21,21	20,96	21,03	0,03	-0,13%
PLN/CZK	5,617	5,636	5,578	5,631	-0,01	0,25%
GBP/CZK	29,52	29,87	29,50	29,61	-0,09	0,30%
EUR/PLN	4,544	4,576	4,520	4,525	0,02	-0,40%
EUR/USD	1,2167	1,2181	1,2051	1,2120	0,00	-0,39%
EUR/HUF	357,32	359,33	355,44	355,52	1,80	-0,51%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,49	25,70	25,60	25,50	25,20
USD/CZK	21,03	21,60	21,33	21,07	20,49
PLN/CZK	5,63	5,65	5,69	5,67	5,73
EUR/USD	1,212	1,19	1,20	1,21	1,23

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,28	0,31	0,36	0,49	0,67
LIBOR USD	0,0868	0,1156	0,1836	0,2194	0,2868
EURIBOR	-0,566	-0,550	-0,538	-0,509	-0,482

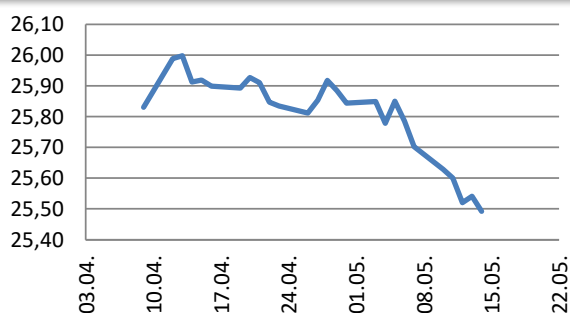
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	23.6.	0,25	0,50	0,75	1,00
ECB	10.6.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	16.6.	0-0,25	0-0,25	0-0,25	0-0,25

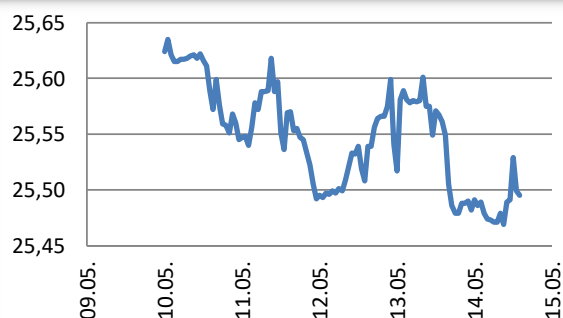
Vývoj EUR/CZK

- Koruna si vůči euru dokázala v tomto týdnu připsat další zisky a zamyřit pod hladinu 25,50 CZK/EUR (nejsilnější úroveň koruny od loňského března). Posilování koruny navíc nemusí být konec ani ve druhé polovině května.
- Obavy z rychlého růstu spotřebitelské inflace ve vyspělém světě nabírají na síle. Kombinace velmi expanzivní monetární a fiskální politiky v posledním roce dávala tušit, že vývoj inflace bude tentokrát trochu jiný než po poslední hluboké hospodářské recesi v roce 2009. Tehdy vyspělý svět trápila především deflace, tj. nízký růst spotřebitelských cen pod inflačním cílem centrálních bank. Inflační vývoj v posledních měsících naopak naznačuje poměrně prudké vzvednutí inflačních tlaků. Pokud se podíváme do středoevropského regionu, tak v dubnu meziroční růst spotřebitelských cen ve všech zemích zrychlil – v ČR (3,1 % r/r), v Maďarsku (5,1 % r/r) a v Polsku (4,3 % r/r). V ČR s uvolňováním protiepidemických opatření a otevíráním služeb navíc v kombinaci se zadržnými úsporami domácností v posledním roce (364 mld. korun podle společnosti CRIF) je navíc slušná šance, že se cenové tlaky budou stupňovat i v sektoru služeb. Z pohledu vývoje inflace tak dále roste pravděpodobnost toho, že bankovní rada České národní banky (ČNB) začne co nevidět zvyšovat úrokové sazby.
- Konkrétně v ČR v dubnu spotřebitelské ceny v dubnu oproti březnu vzrostly o 0,5 % a v meziročním srovnání na 3,1 % z březnových 2,3 %. S výraznějším zrychlením inflace se v dubnu počítalo, ale to, že v meziročním srovnání inflace zamyří nad 3 %, přeci jen ne. Za rychlejším meziměsíčním nárůstem spotřebitelských cen stála kombinace faktorů. Dále zdražovaly pohonné hmoty, což se odrazilo do nárůstu cen v oddílu doprava. Podle předpokladů dále zdražily tabákové výrobky a alkohol. Zdražovalo se i v oddílech bytového vybavení a zařízení pro domácnost a rovněž v oddílu bydlení. Překvapivý byl naopak meziměsíční růst cen potravin, a to především kvůli dvoucifernému nárůstu cen u zeleniny.
- Za meziročním růstem spotřebitelské inflace stály v dubnu výrazně dražší pohonné hmoty (růst o 16,3 %!), když oddíl doprava přispíval k růstu inflace téměř z jedné třetiny. Důvodem je velmi nízká srovnávací základna z loňského dubna. Výrazný příspěvek do inflace si v dubnu připsal i oddíl alkoholické nápoje a tabák. Zdražovaly i služby, ať již v oddílu rekreace a kultura či ve stravování a ubytování. Meziročně naopak mírně zlevnily potraviny. Jádrová složka inflace v dubnu zrychlila na 3,4 %. **V nejbližších měsících je pravděpodobné, že se meziroční inflace bude i nadále pohybovat na hraně 3 %.** S otázkou bude od května již výše zmiňovaný vývoj cen některých služeb a zboží po významném uvolnění protiepidemických opatření.
- V tomto týdnu došlo rovněž ke zveřejnění nových makroekonomických prognóz od řady institucí. Podle Evropské komise letos domácí ekonomika vzroste o 3,4 % a podle České bankovní asociace o 3,3 %. Dubnová prognóza Ministerstva financí ČR počítá s růstem o 3,1 %. Ve všech případech se pracuje s předpokladem kontrolovaného vývoje pandemie, což se promítne do silného oživení spotřeby domácností a vlády a také do investiční aktivity. S těmito prognózami kontrastuje prognóza ČNB, která je o poznání pesimističtější a očekává pro letošek růst ekonomiky pouze o 1,2 %.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



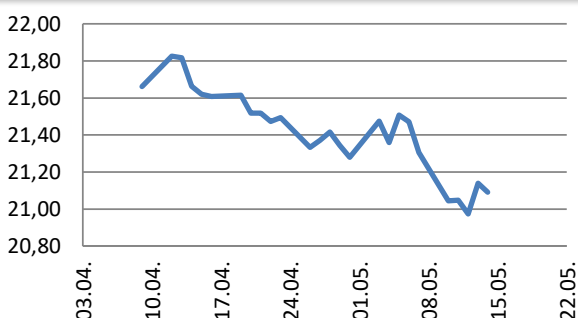
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



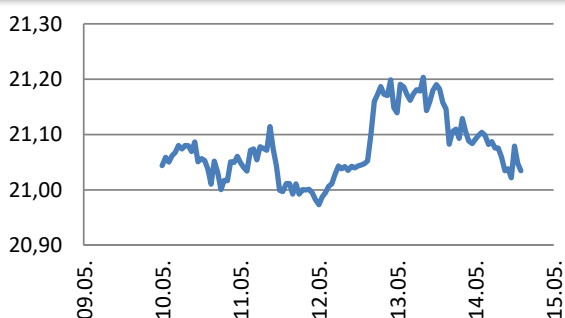
Vývoj USD/CZK

- Na měnovém páru koruna s americkým dolarem se v tomto týdnu obchodování odehrávalo primárně v rozmezí 21 – 21,20 CZK/USD. Koruna se sice krátce podívala pod hladinu 21 CZK/USD, ale výrazněji posílit nedokázala. Ve středu odpoledne byl v USA zveřejněn výrazně rychlejší růst dubnové spotřebitelské inflace, což krátkodobě posílilo dolar. Více k americké inflaci v oddílu EURUSD.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



USD/CZK - vývoj za poslední týden



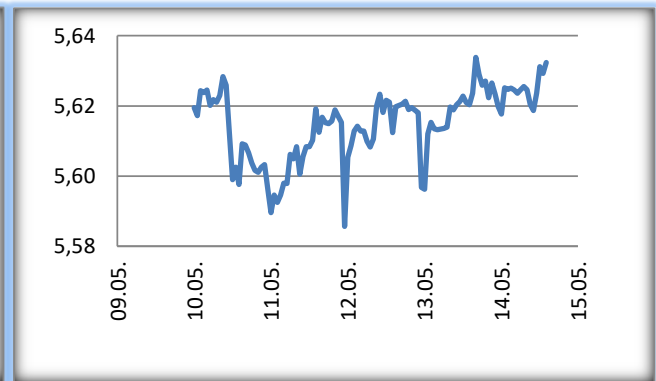
Vývoj PLN/CZK

- Vůči polskému zlotému koruna v tomto týdnu pozvolna oslabovala směrem k hladině 5,65 CZK/PLN.
- Důležité makroekonomické statistiky byly v Polsku v tomto týdnu zveřejněny až v jeho závěru. **Hrubý domácí produkt (HDP) v 1. čtvrtletí podle předběžného odhadu vzrostl o 0,9 % k/k, zatímco v meziročním srovnání HDP ještě poklesl, a to o 1,7 %.** Detaily polský statistický úřad (GUS) ještě neposkytl, ale je zřejmé, že k mezičtvrtletnímu růstu polské ekonomiky pomohlo to, že po větší část 1. čtvrtletí byla epidemická opatření rozvolněnější, než tomu bylo v ČR či ve většině dalších evropských zemích. Spotřebitelská inflace po zpřesnění v dubnu byla potvrzena s růstem o 0,8 % m/m a 4,3 % r/r.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



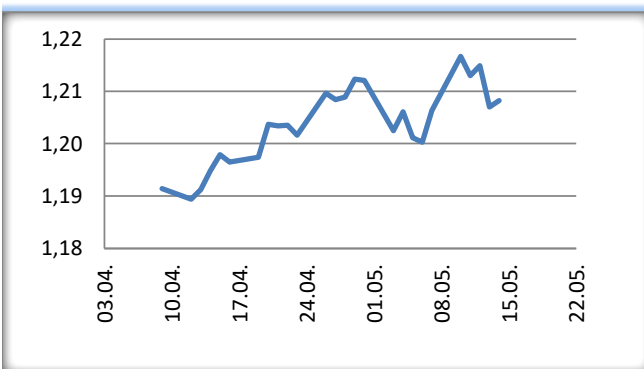
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



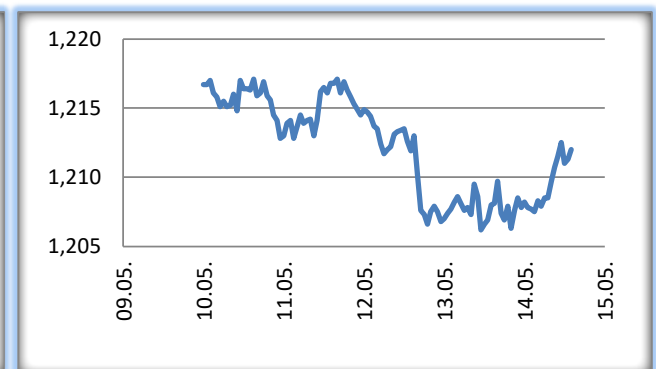
Vývoj EUR/USD

- Obchodování na hlavním měnovém páru bylo v tomto týdnu ohraničeno hladinami 1,205 – 1,218 USD/EUR. Zatímco v první polovině týdne se z pohledu eura obchodovalo na silnějších hodnotách, tak ve středu odpoledne rychlejší růst americké inflace euro katapultoval na slabší úroveň. Zkraje pátečního odpoledne se však obchodovalo v blízkosti hladiny 1,212 USD/EUR. I nadále platí, že pásmo 1,215 – 1,22 USD/EUR představuje z pohledu eura důležitou technickou rezistenci.
- O rozruch se v tomto týdnu postarala především dubnová spotřebitelská inflace v USA, která oproti předpokladům silně vzrostla o 0,8 % m/m a 4,2 % r/r. **Meziroční růst jádrové složky inflace přitom zrychlil na 3 %, což je nejrychlejší růst od prosince 1995!** Z toho je zjevné, že rychlejší růst inflace rozhodně nelze svést na pouze výrazně vyšší cenou ropy a pohonných hmot. Tématu akcelerující inflace se následně dotkl i viceguvernér americké centrální banky (Fed) R. Clarida. Ten přiznal, že velmi silné zrychlení dubnové inflace Fed zaskočilo a zároveň zmínil, že pokud se budou inflační tlaky dále stupňovat, tak je Fed připraven zasáhnout. Toto vyjádření je nutné brát v kontextu toho, že Fed v posledních měsících zrychlování inflace bagatelizoval s tím, že vyšší inflace je pouze přechodná. Ostatně s premisou přechodně vyšší inflace pracuje aktuálně většina centrálních bank od amerického Fedu přes Evropskou centrální banku (ECB) až po například polskou NBP.
- Dubnový rychlý růst inflace v USA je zároveň paradoxně faktorem, který může pomáhat dolaru, protože se tím zvyšuje šance, že Fed začne dříve utahovat velmi expanzivní měnovou politiku a redukovat program nákupů cenných papírů. Aby byla situace ještě více zamotaná, tak se zdá, že situace na pracovním trhu (Fed vedle inflace cíluje i nezaměstnanost) není po dubnových číslech o tvorbě pracovních míst NFP až tak skvělá, jak se na první pohled zdálo. Pokud tedy inflace skutečně bude trvalejšího charakteru (to se ukáže v dalších měsících), tak **bude Fed řešit dilema zda „ignorovat“ inflaci a soustředit se primárně na pracovní trh anebo naopak začít řešit inflaci s tím, že o pokles nezaměstnanosti se postará velmi silná expanzivní fiskální politika.**
- Výrazný nárůst si květnu připsal německý index ekonomického sentimentu ZEW, jehož hodnota vzrostla na 84,4 z dubnových 70,7 bodu. Důvodem je především lepší se situace kolem vývoje pandemie. Pro nadcházejících šest měsíců je očekáváno silné hospodářské oživení německé ekonomiky. Ale v podstatě podobně optimistické vyhlídky platí pro většinu evropských zemí. A v podobném duchu vyznívají i další předstihové ukazatele (v dubnu PMI a Ifo). Se silným hospodářským oživením počítá i nová prognóza Evropské komise (EK), podle které letos ekonomika eurozóny poroste o 4,3 %. Vzhledem k tomu, že 1. čtvrtletí letošního roku bylo ještě negativně poznamenáno protiepidemickými opatřeními, tak je zřejmé, že EK významně spoléhá právě na oživení na jaře a ve druhé polovině letošního roku. K tomu bude pomáhat i silně expanzivní fiskální politika, když je pro eurozónu očekáván schodek vládních rozpočtů k HDP ve výši 8 %, tj. vyšší než loňských 7,2 %.

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.
