



## KOMENTÁŘ

13. května 2022, 19. týden

### Klíčové události a ukazatele

- CZ - Spotřebitelské ceny v dubnu vzrostly o 1,8 % m/m a o 14,2 % r/r**
- CZ - Novým guvernérem České národní banky byl jmenován A. Michl**
- DE - Index ekonomického sentimentu ZEW v květnu vzrostl na -34,3 z dubnových -41,0 bodu**
- US - Spotřebitelské ceny v dubnu vzrostly o 0,3 % m/m a o 8,3 % r/r**

### Očekávané události a ukazatele

- CZ - Index cen průmyslových výrobců (duben)**
- EZ - Hrubý domácí produkt (1. čtvrtletí) - zpřesněný odhad, Spotřebitelská inflace (duben) - finálně**
- PL - Hrubý domácí produkt (1. čtvrtletí) - předběžný odhad**
- US - Maloobchodní tržby (duben)**

### Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	24,99	25,47	24,70	24,75	0,23	-0,94%
USD/CZK	23,70	24,35	23,55	23,85	-0,15	0,61%
PLN/CZK	5,292	5,447	5,263	5,286	0,01	-0,11%
GBP/CZK	29,25	29,95	28,94	29,07	0,18	-0,61%
EUR/PLN	4,682	4,720	4,646	4,676	0,01	-0,12%
EUR/USD	1,0537	1,0592	1,0354	1,0378	0,02	-1,53%
EUR/HUF	379,30	385,16	376,05	384,51	-5,21	1,35%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	24,75	24,50	24,50	24,30	24,00
USD/CZK	23,85	22,90	23,33	22,71	22,22
PLN/CZK	5,29	5,27	5,21	5,12	5,00
EUR/USD	1,038	1,07	1,05	1,07	1,08

### Úrokové sazby

#### Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	5,78	5,86	6,02	6,18	6,31
LIBOR USD	0,8269	0,8747	1,4113	1,9589	2,6299
EURIBOR	-0,568	-0,544	-0,406	-0,211	0,230

#### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	22.6.	5,75	6,00	6,00	5,50
ECB	9.6.	0,00	0,00	0,50	0,75
FED	15.6.	1,00	2,25	2,75	3,00

## Vývoj EUR/CZK

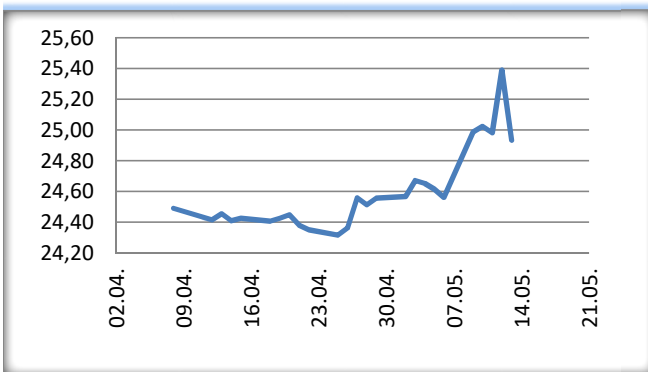
• Koruna si od čtvrtěčního zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB) v minulém týdnu prožila poměrně hektický vývoj a po středečním oficiálním jmenování A. Michla novým guvernérem ČNB oslabila až na necelých 25,50 CZK/EUR. Ve čtvrtek se však do hry intervencemi vložila ČNB a koruna zamilovala zpět pod hranici 25 CZK/EUR. Zkraje pátečního odpoledne se obchodovalo pod hladinou 24,80 CZK/EUR.

• **Novým guvernérem ČNB byl oficiálně jmenován A. Michl.** Ten je v rámci bankovní rady odpůrcem zvyšování úrokových sazeb s tím, že současná inflace má primárně nákladový charakter a vyšší sazby jednak příliš nepomohou a navíc ohrozí hospodářský růst. S novým guvernérem se tak výrazně snižuje pravděpodobnost dalšího utahování měnové politiky, což ostatně Michl avizoval tím, že prohlásil, že na svém prvním zasedání v roli guvernéra (4/8) navrhne stabilitu sazeb pro určitou dobu. Zároveň se tím pro změnu zvyšují i šance, že bankovní rada v červnu ještě pod guvernérem J. Rusnokem přistoupí opět k razantnějšímu zvýšení sazeb a hlavní sazba se dostane nad 6 %. Velmi pravděpodobně rovněž v polovině roku dojde i k výraznější obměně v bankovní radě - ve hře jsou tři místa a teoreticky tři nové tváře. **Pokud jde o korunu, tak ta se ve druhé polovině roku může nacházet na o něco slabších hodnotách ve srovnání s průměrným kurzem od začátku letošního roku.**

• **Spotřebitelská inflace v dubnu dále prudce zrychlila a znovu tak překvapila směrem vzhůru.** Oproti březnu spotřebitelské ceny vzrostly o 1,8 % a v meziročním srovnání o 14,2 % (jedná se o nejrychlejší meziroční růst inflace od prosince 1993)! Dubnová inflace se tak opět dostala nad prognózu České národní banky (ČNB), která v nové prognóze pro duben očekávala 13,8 %. Úroveň, kde bude inflace kulminovat se tak posouvá stále výše a v nejbližších měsících je reálný posun nad 15 %. Časově i nadále předpokládáme, že by inflace měla dosáhnout vrcholu na přelomu 2. a 3. čtvrtletí. Očekáváme, že bankovní rada ČNB na aktuální výši inflace v kombinaci se jmenováním A. Michla guvernérem v červnu ještě zareaguje posledním výrazným zvýšením úrokových sazeb (75 až 100 bazických bodů).

• V souhrnu byl tento týden bohatý na domácí ekonomické statistiky. Průmyslová produkce v březnu vzrostla o 2,6 % m/m a o 0,4 % r/r, přičemž za meziměsíčním růstem stála především energetika a zpracovatelský průmysl. Vyhledky pro průmysl nejsou nijak zvlášť optimistické. Růst zaměstnanosti, stejně jako nových zakázek, zpomaluje. Čísla z německého průmyslu rovněž nevyznívají nijak skvěle a domácí průmyslové podniky musí počítat s tím, že vysoká inflace na vstupech bude trvat i v nadcházejících měsících. V zahraničním obchodu v březnu vývoz vzrostl o 3,9 % r/r, dovoz o 12,7 % r/r a obchodní bilance vykázala schodek 13,8 mld. korun. Důvodem je slabý vývoz automobilů na straně vývozu a vysoké ceny ropy, zemního plynu a základních kovů na dovozní straně. Stavební produkce v březnu poklesla o 3,7 % m/m a vzrostla o 8,2 % r/r. Maloobchodní tržby v březnu poklesly o 0,1 % m/m a vzrostly o 5,4 % r/r, když meziroční růst je nutné brát v kontextu loňského března, který byl ještě zatížen protipandemickými opatřeními. Meziměsíční vývoj maloobchodu v kombinaci s poklesem spotřebitelské důvěry ukazují, že domácnosti postupně začínají své nákupy více rozmyšlet. Podíl nezaměstnaných osob v dubnu poklesl na 3,3 % oproti březnovým 3,4 %. Za dubnovým poklesem nezaměstnanosti stály téměř výhradně pozitivní sezonní faktory s rozjižděním prací v zemědělství, ve stavebnictví a v některých službách.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj USD/CZK

• Koruna vůči americkému dolaru v první polovině týdne oslabovala (především ve středu) až na úroveň 24,30 CZK/USD. Ve čtvrtek, po intervenci ČNB, se koruna vrátila zpět pod hladinu 24 CZK/USD, avšak výraznějšímu posílení koruny bránil vývoj na eurodolaru.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### USD/CZK - vývoj za poslední týden

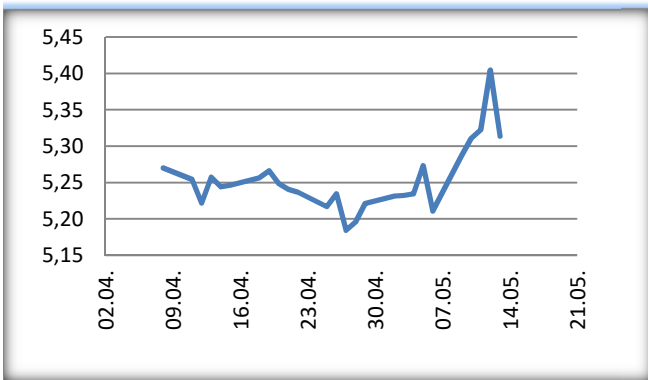


## Vývoj PLN/CZK

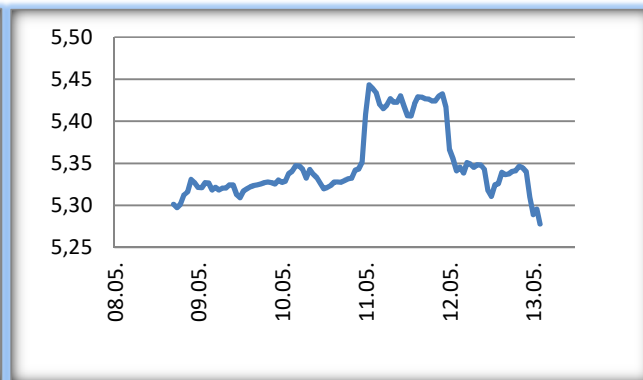
• Vývoj koruny vůči polskému zlotému v tomto týdnu do velké míry kopíroval vývoj na měnovém páru EURCZK. Klíčovými body tohoto týdne bylo střeďeční jmenování A. Michla novým guvernérem ČNB a následná čtvrtetní intervence ČNB. To se projevilo prudkým oslabením koruny až k hladině 5,45 CZK/PLN a následným posílením koruny zpět pod hladinu 5,30 CZK/PLN.

• **Staronového guvernéra centrální banky mají v Polsku, když A. Glapiński byl jmenován na druhé šestileté období.** Dubnová spotřebitelská inflace byla v dubnu finálně upravena mírně vzhůru na 12,4 % r/r a rozhodně se nejedná o vrchol inflace. K dalšímu zrychlení inflace přispěly především dražší potraviny, energie a jádrová složka inflace. Inflace by podle nás měla kulminovat až na přelomu 2. a 3. čtvrtletí mezi 14 – 15 %.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj EUR/USD

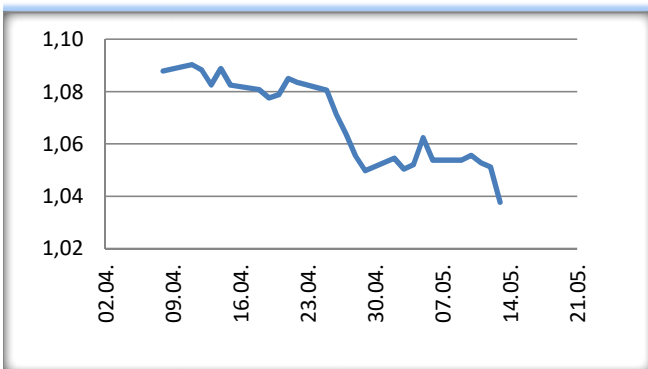
• Na hlavním měnovém páru se v první polovině toho týdne obchodovalo v rozmezí 1,05 – 1,058 USD/EUR, avšak ve čtvrtek ráno euro prudce oslabilo až na hladinu 1,035 USD/EUR (nejslabší hodnoty koruny od konce roku 2016) a to navzdory tomu, že se zvyšují šance na červencové zvýšení úrokových sazeb Evropskou centrální bankou (ECB). Nadcházející tři týdny budou ve znamení vyčkávání na červnové zasedání ECB (9/6), kde bude zveřejněna nová makroekonomická prognóza a také může být opět o něco jasněji, zda je červencový termín prvního zvýšení sazeb opravdu tak reálný. Během této doby očekáváme, že se euro udrží nad hladinou 1,03 USD/EUR a pokud by přeci jen výrazněji oslabilo, tak bychom tyto ztráty vnímali jako dočasné.

• **V nadcházejících dvou až třech měsících se podle nás pravděpodobně rozhodne o tom, zda se EURUSD vydá směrem k paritě nebo ještě níže.** K tomu by došlo v případě, že by ECB oddalovala zvyšování úrokových sazeb anebo pod zhoršeným vývojem evropské ekonomiky (nová prognóza ECB může ukazovat na výrazně slabší růst HDP pro letošní i příští rok) na zvyšování sazeb úplně rezignovala (divergence měnových politik mezi ECB a americkým Fedem). **Pokud ECB naopak sazby začne zvyšovat a bude dorovnávat americký Fed, tak je podle nás pravděpodobné, že se obchodování po zbytek letošního roku stočí do bočního trendu (1,03 – 1,12 USD/EUR), podobně jako v letech 2014 – 2016.**

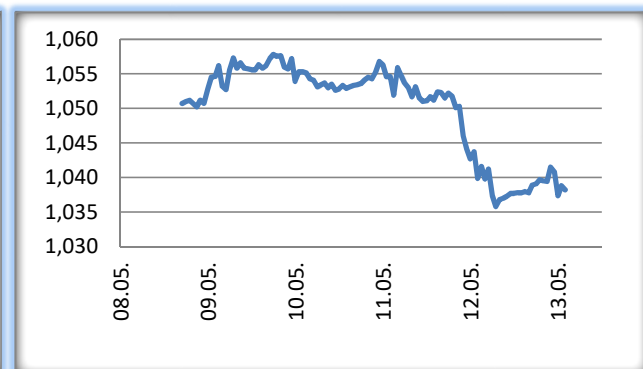
• Spotřebitelská inflace v USA v dubnu vzrostla o 0,3 % m/m a o 8,3 % r/r a nacházela se tak nad tržním konsenzem. Pro americké centrální bankéře (Fed) je přitom nepřijemný především rychlejší růst tzv. jádrové složky inflace (0,6 % m/m a 6,2 % r/r), který ukazuje na silné inflační tlaky v americké ekonomice a tím pádem i potřebu rychlé normalizace měnové politiky. Silné inflační tlaky v USA navíc znamenají, že Fed si nebude moci dovolit být tak citlivý na možné výprodeje na amerických akciových trzích, jako tomu bylo v minulosti. K meziměsíčnímu růstu inflace v dubnu přispělo především dražší nájemné, potraviny a zdražovala i nová auta a letecká doprava, která je v rozlehlých USA velmi využívanou možností přepravy. V meziročním srovnání do inflace přispívaly především dražší energie a pohonné hmoty a v neposlední řadě i automobily a to jak starší, tak ta nová. Pokud nedojde k ničemu mimořádnému, tak zvýšení úrokových sazeb na červnovém i červencovém zasedání Fedu je téměř jistotou.

• Stále zřetelněji se rýsuje i první zvýšení sazeb v eurozóně. Šéfka ECB Ch. Lagardeová prohlásila, že nákupy cenných papírů by měly být ukončeny na začátku 3. čtvrtletí a zvýšení sazeb by mohlo následovat po několika týdnech. Tím se tak teoreticky otevírá cesta pro zvýšení sazeb již v červenci. V tomto ohledu si však bude lepší počkat, co přinese červnové zasedání ECB, kde bude zároveň zveřejněna nová makroekonomická prognóza.

### 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.

---