



## KOMENTÁŘ

4. června 2021, 22. týden

### Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Domácí ekonomika po zpřesnění v 1. čtvrtletí poklesla o 0,3 % k/k a o 2,1 % r/r
- EZ** - Spotřebitelské ceny v květnu předběžně vzrostly o 0,3 % m/m a o 2,0 % r/r
- PL** - Spotřebitelské ceny v květnu předběžně vzrostly o 0,3 % m/m a o 4,8 % r/r
- US** - V květnu bylo podle ukazatele NFP vytvořeno 559 tis. nových pracovních míst

### Očekávané události a ukazatele

- CZ** - Průmyslová produkce (duben), Index spotřebitelských cen (květen)
- EZ** - Zasedání Evropské centrální banky (ECB)
- PL** - Zasedání polské centrální banky (NBP)
- US** - Index spotřebitelských cen (květen)

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,45	25,52	25,36	25,43	0,02	-0,07%
USD/CZK	20,87	21,04	20,74	20,94	-0,07	0,33%
PLN/CZK	5,670	5,719	5,664	5,692	-0,02	0,38%
GBP/CZK	29,59	29,70	29,32	29,65	-0,06	0,19%
EUR/PLN	4,478	4,488	4,445	4,465	0,01	-0,29%
EUR/USD	1,2193	1,2254	1,2104	1,2143	0,01	-0,41%
EUR/HUF	347,45	348,21	345,22	346,06	1,39	-0,40%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,43	25,50	25,30	25,00	24,50
USD/CZK	20,94	20,73	20,57	20,66	19,92
PLN/CZK	5,69	5,67	5,69	5,68	5,70
EUR/USD	1,214	1,23	1,23	1,21	1,23

### Úrokové sazby

#### Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,28	0,31	0,39	0,53	0,71
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

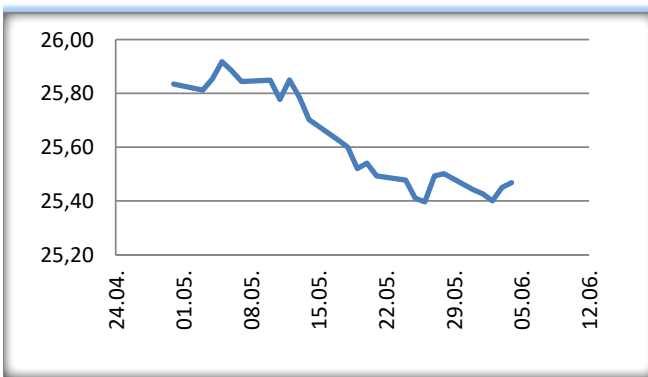
• K vývoji koruny vůči euru nic nového příliš napsat nelze. Pokračuje obchodování primárně v rozmezí 25,40 – 25,50 CZK/EUR. Korunu by významněji mohly ovlivnit domácí ekonomické statistiky v příštím týdnu, a to hlavně květnová spotřebitelská inflace. Především však budou nejbližší týdny ve znamení vyčkávání na červnové zasedání (23/6) bankovní rady České národní banky (ČNB).

• Začátek června byl bohatý na domácí makroekonomické statistiky. Zveřejněn byl např. zpřesněný odhad HDP za 1. čtvrtletí letošního roku či mzdový vývoj za toto období. Pozornost však vzbudily i veřejné finance – návrh Ministerstva financí ČR se schodkem státního rozpočtu pro příští rok ve výši 390 mld. korun! **Za prvních pět měsíců letošního roku je přitom státní rozpočet hluboce schodkový, a to ve výši 255 mld. korun**, tj. skoro o 100 mld. hlubší než loni. Příjmová strana zaostává především výběrem daní navázaných na spotřebu, tzn. primárně DPH a spotřební daně a díky zrušení superhrubé mzdy je nižší i výběr daně z příjmů fyzických osob. Naopak výdajová strana doposud rostla rychleji, než se předpokládalo, a to především kvůli výdajům spojených s pandemií. Vzhledem k tomu, že se domácí ekonomika začala v květnu významně otevírat, tak lze předpokládat, že se velmi prudké tempo prohlubování schodku v nadcházejících měsících zpomalí, takže pro letošek plánovaných 500 mld. korun dosaženo nebude.

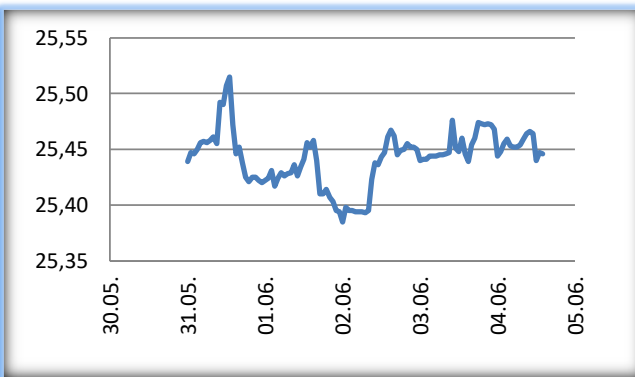
• Zpřesněný odhad HDP za 1. čtvrtletí letošního roku byl na vlas stejný jako odhad předběžný z konce dubna, tj. pokles 0,3 % mezikvartálně a o 2,1 % meziročně. Vzhledem k probíhající pandemii a silným restriktivním omezením v prvních měsících letošního roku je nutné tato čísla i přes minusové znaménko hodnotit vlastně pozitivně. A to i vzhledem k tomu, že hrubá přidaná hodnota dokonce mezičtvrtletně o 0,1 % vzrostla a kladný mezikvartální růst si připsaly investice. V případě HDP se však jedná o čísla minulosti. Aktuální vývoj reflektuje květnový index PMI ve výrobě. Hodnota PMI v květnu vzrostla na 61,8 z dubnových 58,9 bodu, což je nejvyšší hodnota od začátku měření indexu. V květnu prudce rostl objem výroby, nové zakázky i zaměstnanost. Zároveň však pokračovalo zhoršování výkonu dodavatelů a prudký růst cen vstupů, a to nejvíce v historii průzkumu. **Celkově tak květnové PMI potvrdilo, že pokračuje silný růst výroby ve zpracovatelském průmyslu, což ladí s rychlým oživením české ekonomiky.** Negativem je vývoj na straně nabídky v podobě rychle rostoucích cen vstupů a pokračujících problémů v dodavatelsko-odběratelských řetězcích.

• Průměrná hrubá měsíční nominální mzda v 1. čtvrtletí letošního roku vzrostla o 3,2 % r/r na 35 285 Kč. Reálně, po očištění o inflaci, průměrná mzda vzrostla o 1,0 % r/r. O něco slabší byl růst tzv. mediánové mzdy, která vzrostla meziročně o 2,5 % v nominálním vyjádření. Vývoj mezd byl v 1. čtvrtletí letošního roku i nadále významně ovlivňován mimořádnými faktory souvisejícími s pandemií Covidu19, když řada zaměstnanců pobírala náhradu mzdy či ošetřovné. Navíc došlo ke zrušení superhrubé mzdy, což mělo pozitivní dopad na výši mezd v čistém vyjádření, takže podniky nebyly příliš nuceny mzdy zvyšovat. A do vývoje průměrné mzdy zasáhly i revize z let 2019 a 2020. Mzdový vývoj byl v rámci jednotlivých odvětví velmi rozkolísaný. V souhrnu lze říci, že rychlejší růst platů se týkal odvětví s převahou veřejného sektoru, zatímco růst mezd v tržních odvětvích byl na začátku letošního roku utlumený.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



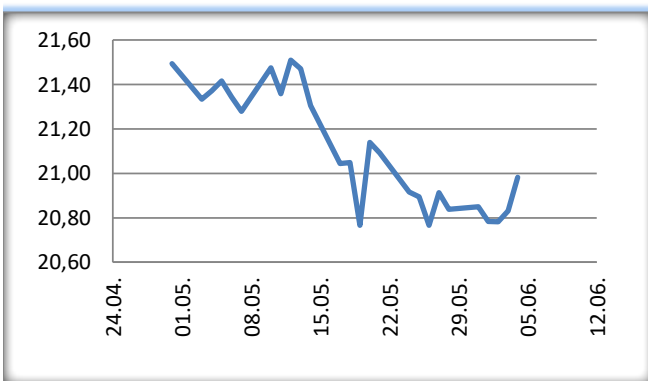
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



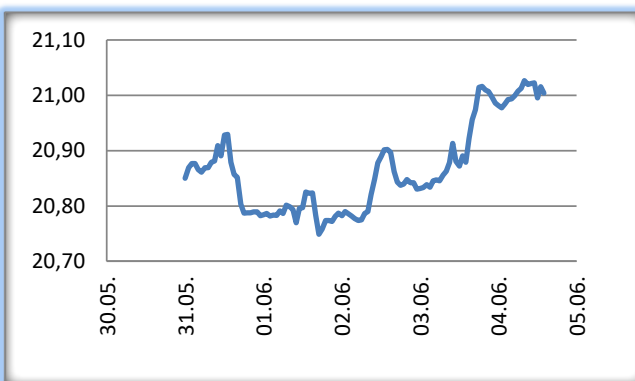
## Vývoj USD/CZK

• Vůči americkému dolaru koruna ve čtvrtek odpoledne výrazněji oslabila v návaznosti na silná květnová čísla z amerického pracovního trhu (report ADP) a v pátek zkraje odpoledne se nacházela těsně nad hranicí 21 CZK/USD (nejslabší hodnoty koruny od poloviny května). Ukazatel NFP sice opět mírně zklamal, ale pokud v příštím týdnu v USA bude zveřejněna opět rychlejší inflace, tak se jednoznačně zvyšují argumenty pro další posílení dolaru.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



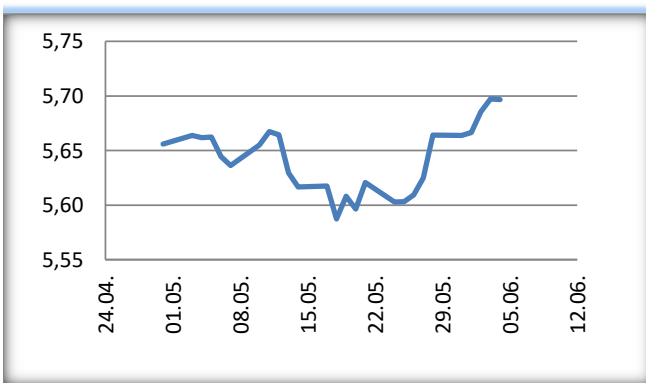
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



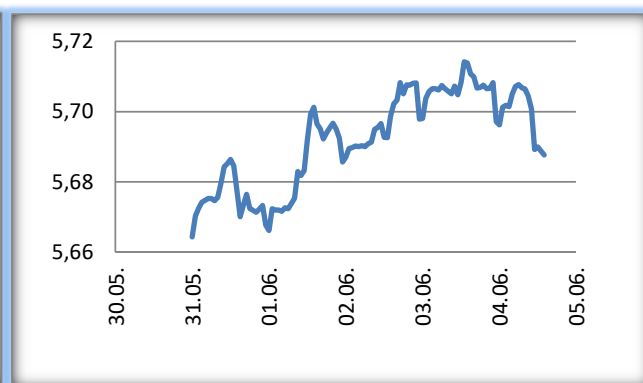
## Vývoj PLN/CZK

- Koruna vůči polskému zlotému v tomto týdnu oslabila a zamířila lehce nad hladinu 5,70 CZK/PLN. Zlotému pomohla vyšší květnová inflace.
- **Inflační příběh v Polsku nabírá dále na síle.** Spotřebitelské ceny v květnu podle předběžného odhadu vzrostly o 0,3 % m/m a o 4,8 % r/r, což je nejrychlejší meziroční růst inflace od června 2011. V dubnu meziroční růst inflace činil 4,3 %. Za silně zrychlující inflaci sice stojí meziročně výrazně draží pohonné hmoty, ale ty rozhodně nevysvětlují vše. Tzv. jádrová složka inflace, tj. celková inflace očištěná o ceny potravin a energií, se pohybuje kolem 4 % r/r a nachází se tak výrazně na inflačním cílem NBP s 2,5 %. Vzhledem k tomu, že polská ekonomika je aktuálně na cestě velmi silného hospodářského oživení, tak významné proinflační tlaky mohou přetrvávat i po větší část druhé poloviny letošního roku. Předpoklady polské centrální banky (NBP) o dočasnosti inflace tak začínají dostávat trhliny, což se může projevit i na změně rétoriky NBP. K výraznější změně nastavení měnověpolitických parametrů však podle nás NBP zatím nepřistoupí a první růst úrokových sazeb neproběhne dříve než ve 4. čtvrtletí letošního roku. Každopádně lze očekávat, že nadcházející zasedání NBP budou velmi zajímavá, a to především to červencové (8/7), na kterém NBP bude mít k dispozici novou makroekonomickou prognózu.
- V tomto týdnu byly publikovány i další statistiky. Hrubý domácí produkt (HDP) byl po zpřesnění v 1. čtvrtletí revidován směrem nahoru +1,1 % k/k a -0,9 % r/r. Pozitivně překvapila spotřeba domácností a investice. Mírně naopak zklamal čistý export. Polská ekonomika si tak na začátku letošního roku i přes koronavirová omezení nevedla vůbec zle. 2. čtvrtletí již bude ve znamení velmi silného oživení, což podporuje i květnový ukazatel PMI ve výrobním sektoru (v květnu nárůst na 57,2 z dubnových 53,7 bodu) – nejvyšší hodnota indexu v historii měření.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



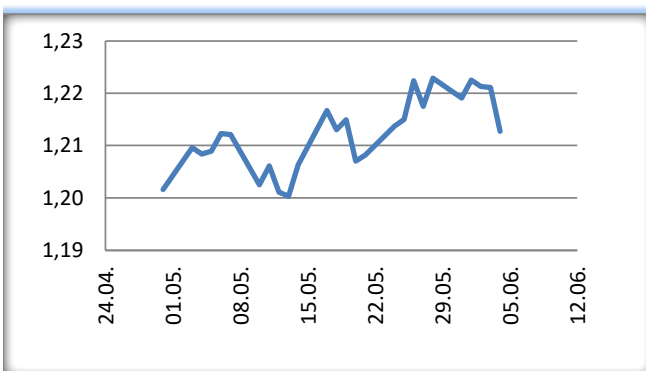
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



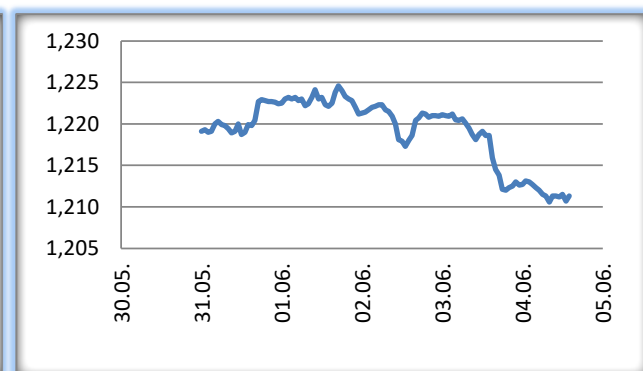
## Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro ve druhé polovině týdne oslabilo po lepších čtvrtletních číslech z amerického pracovního trhu (ADP) a zkraje pátečního odpoledne se obchodovalo těsně nad hladinou 1,21 USD/EUR.
- Začátek června patřil v eurozóně spotřebitelské inflaci. **Inflační tlaky v průběhu letošního roku evidentně zrychlují a ani eurozóna není v tomto směru ušetřena.** Podle předběžného odhadu spotřebitelské ceny v květnu vzrostly o 0,3 % m/m a 2,0 % r/r. V meziročním srovnání se tak inflace na 2 % dostala poprvé od konce roku 2018. Jádrová složka inflace zrychlila na 0,9 % r/r z dubnových 0,7 % r/r, což zatím není nijak dramatický nárůst. K pokračujícímu zrychlování inflace významně přispívá růst cen ropy. Na druhé straně jádrová inflace zůstává v eurozóně v porovnání s USA nebo se středoevropským regionem stále poměrně nízkou pod 1 %. Zasedání Evropské centrální banky (ECB) se blíží (10/6), ale je nepravděpodobné, že by na aktuální inflaci ECB nějak reagovala. Současnou inflaci vnímají evropští centrální bankéři jako přechodnou záležitost a pokud se na tomto pohledu nic nezmění, tak se od ECB žádných významnějších akcí zatím nedočkáme. Zároveň je třeba zmínit, že vládní pomoc v eurozóně není tak masivní jako v USA, takže i v tomto směru je pravděpodobnost utržené inflace o poznání menší než právě v USA. Na druhé straně inflační tlaky ve výrobním sektoru se dále kumulují a pokud se přidá i sektor služeb, tak se může inflace ve druhé polovině letošního roku pohybovat výše oproti předpokladům ECB. Nejistota je v tomto směru opravdu vysoká.
- V USA stála za pozornost především výrazně lepší čísla z pracovního trhu. V květnu bylo v soukromém sektoru podle reportu ADP vytvořeno 978 tis. nových pracovních pozic, což významně překonalo tržní konsenzus (650 tis.). **Nejsledovanější statistika o tvorbě pracovních míst, NFP, však opět mírně zklamala – v květnu přibýlo jen 559 tis. nových pracovních míst.** V souhrnu květnová čísla z pracovního trhu v kombinaci s rychlým růstem inflace (květnová inflace bude v USA zveřejněna v příštím týdnu) stupňují tlak na americkou centrální banku (Fed), aby zahájila dřívější ústup z velmi expanzivní měnové politiky.

### 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.

---