



KOMENTÁŘ

21. května 2021, 20. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Ceny průmyslových výrobců v dubnu vzrostly o 0,8 % m/m a o 4,6 % r/r
- EZ** - Kompozitní index PMI v květnu předběžně vzrostl na 56,9 z dubnových 53,8 bodu
- PL** - Jádrová složka spotřebitelské inflace v dubnu vzrostla o 3,9 % r/r
- US** - Index výrobní aktivity v okolí Philadelphie v květnu poklesl na 31,5 z dubnových 50,2 bodu

Očekávané události a ukazatele

- CZ** - Konjunkturální průzkum (květen)
- DE** - Index podnikatelského klimatu Ifo (květen), HDP (1. čtvrtletí) - zpřesněný odhad
- PL** - Průmyslová produkce a maloobchodní tržby (duben)
- US** - Jádrový deflátor výdajů na osobní spotřebu PCE (duben)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,41	25,52	25,35	25,44	-0,03	0,11%
USD/CZK	20,92	21,01	20,72	20,84	0,07	-0,35%
PLN/CZK	5,599	5,678	5,593	5,666	-0,07	1,18%
GBP/CZK	29,49	29,71	29,38	29,58	-0,09	0,31%
EUR/PLN	4,522	4,544	4,487	4,488	0,03	-0,75%
EUR/USD	1,2137	1,2245	1,2126	1,2204	-0,01	0,55%
EUR/HUF	354,92	355,14	348,25	348,92	6,00	-1,72%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,44	25,50	25,30	25,00	24,50
USD/CZK	20,84	20,73	20,57	20,66	19,92
PLN/CZK	5,67	5,67	5,69	5,68	5,70
EUR/USD	1,220	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	0,36	0,52	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

• Koruna se vůči euru v tomto týdnu pohybovala tzv. do strany, a to primárně v rozmezí 25,40 – 25,55 CZK/EUR. Efekt květnového zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB) začal pozvolna vyprchávat. Rovněž další růst tržních úrokových sazeb nebyl v tomto týdnu již zdaleka tak rychlý jako v minulém týdnu. Na apreciačním trendu koruny se však nic nemění, ačkoliv dočasnou korekci české měny na slabší úroveň (25,80 CZK/EUR) samozřejmě vyloučit nelze.

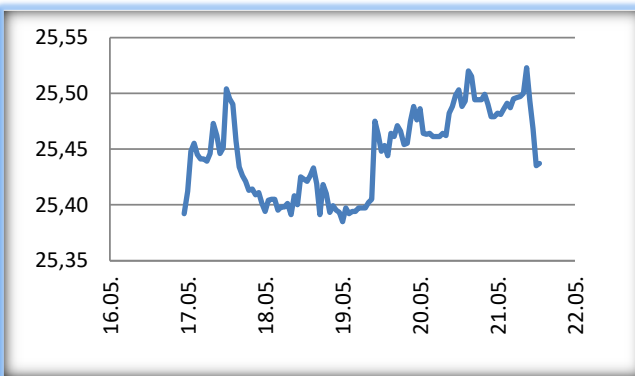
• V tomto týdnu Eurostat zveřejnil dubnový vývoj spotřebitelské inflace v zemích EU a letný pohled na země s nejrychlejším meziročním růstem cen jasně ukazuje, že nejvýraznější inflační tlaky se jednoznačně kumulují ve středoevropském regionu. Zároveň nemůže být pochyb o tom, že razantně zrychluje inflace na počátku výrobního řetězce a část této inflace se následně promítá i do výsledné inflace pro spotřebitele. Konkrétně v dubnu vzrostly ceny průmyslových výrobců o 0,8 % m/m a v meziročním srovnání dynamika zrychlila na 4,6 %, což je nejvyšší hodnota od listopadu 2011. Pokračoval velmi rychlý růst cen v odvětvích navázaných na cenu ropy jako je chemický průmysl. Dále silně rostly i ceny obecných kovů a ceny energií. Vše zatím nasvědčuje tomu, že rychlý růst cen mezi průmyslovými výrobci bude pokračovat i v nejbližších měsících.

• Za pozornost stála v tomto týdnu slova člena bankovní rady ČNB A. Michla, který by osobně se zvyšováním úrokových sazeb vyčkal do doby, než bude pandemie Covidu19 pod kontrolou. Na jednu stranu je tento přístup logický. Na straně druhé je však nutné dodat, že **čekání na dobu, kdy bude pandemie plně pod kontrolou může trvat ještě dlouho a ČNB zároveň potřebuje řešit i aktuální stav věci jako je např. zrychlující spotřebitelská inflace. ČNB sice primárně cíluje inflaci na horizontu měnové politiky, což je období 12-18 měsíců od současnosti, ale s ohledem na ukotvenost inflačních očekávání nemůže úplně ignorovat ani aktuální vývoj inflace.** Zároveň se v bankovní radě po květnovém zasedání vykristalizovaly hlasy pro co možná nejrychlejší zvyšování sazeb (M. Mora, T. Holub, V. Benda), zatímco A. Michl by se zvyšováním sazeb raději posečkal.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

• Koruna vůči americkému dolaru v první polovině tohoto týdne posílila až na hladinu 20,80 CZK/USD. Ve druhé polovině týdne koruna část zisků odevzdala. Obchodování se udrželo pod hladinou 21 CZK/USD. Z technického pohledu má koruna našlápnuto směrem k pásnu 20,10 – 20,50 CZK/USD (hodnoty koruny ze začátku roku 2018).

• Ze záznamu z dubnového zasedání americké centrální banky (Fed) vyplynulo, že část centrálních bankéřů vidí reálně, že se na nejbližších zasedáních začne probírat omezování měsíčních nákupů cenných papírů v rámci programu kvantitativního uvolňování (měsíčně 120 mld. dolarů). Hlavním předpokladem tzv. utahování měnové politiky je však silně pokračující oživení americké ekonomiky. Skutečnost je přitom taková, že dubnové statistiky v USA zatím úplně přesvědčivé nejsou, a to v čele s dubnovým vývojem na pracovním trhu (NFP). **Podle některých členů Fedu se rovněž zvýšila pravděpodobnost, že se inflace dostane na „nežádoucí“ (rozuměno příliš vysoké) úroveň.** V době konání zasedání Fedu (konec dubna) přitom ještě centrální bankéři nevěděli, jak moc zrychlí dubnová inflace. Dvojího cíle Fedu, tj. zaměstnanosti a inflace, tak bude pravděpodobně problematické dosáhnout, aniž by nebyl jeden z cílů upozaděn. V tuto chvíli to spíše vypadá na to, že Fed bude dočasně tolerovat vyšší inflaci. Statistiky z pracovního trhu a statistiky inflace budou proto v nadcházejících měsících poutat mimořádnou pozornost a velmi ostře sledované bude i červnové zasedání Fedu.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



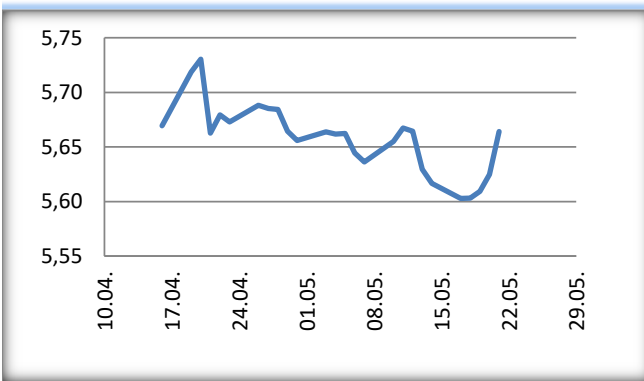
USD/CZK - vývoj za poslední týden



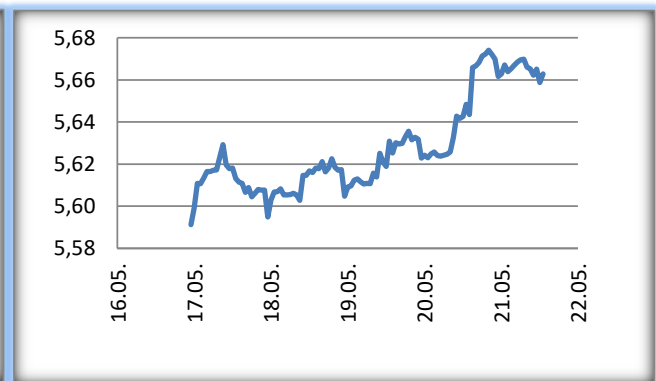
Vývoj PLN/CZK

- Koruna vůči polskému zlotému v tomto týdnu oslabilo z pondělních 5,60 CZK/PLN na 5,67 CZK/PLN zkraje pátečního odpoledne. Klíčovým dnem byl čtvrtek, kdy zlotý dokázal na měnovém páru s eurem posílit pod hladinu 4,50 PLN/EUR, což se odrazilo i do obchodování s korunou.
- Rychlý růst spotřebitelské inflace se v dubnu promítl i do její jádrové složky se silným meziročním růstem o 3,9 %. Růst jádrové inflace, tj. inflace po vyloučení cen potravin a energií, se od začátku letošního roku nachází těsně pod 4 % a ani v nadcházejících měsících pravděpodobně nelze očekávat, že by došlo v tomto směru ke zvolnění její dynamiky. **S postpandemickým otevřením služeb navíc může jádrová inflace krátkodobě ještě zrychlit.** Tento předpoklad ostatně podporuje i fakt, že polský pracovní trh zůstává ve velmi slušné kondici. Zaměstnanost v soukromém sektoru v dubnu vzrostla o 0,9 % r/r a mzdy o 9,9 % r/r (zde se sice jedná především o efekt nízké statistické základny z loňského dubna, ale i přes to je vývoj mezd velmi slušný). V květnu výrazně vzrostla i spotřebitelská důvěra. I přes zjevné inflační tlaky v polské ekonomice zatím nadále předpokládáme, že se polská centrální banka (NBP) prozatím nevydá cestou české ČNB a maďarské MNB a nezačne signalizovat zvyšování úrokových sazeb. Na druhé straně však podle nás již NBP nebude výrazněji zasahovat do případného posilování zlotého na měnovém páru s eurem.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



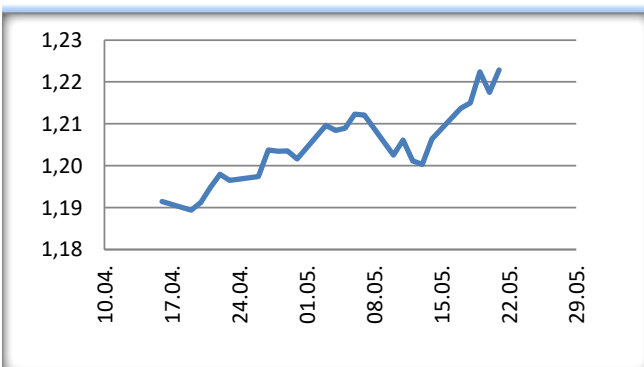
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



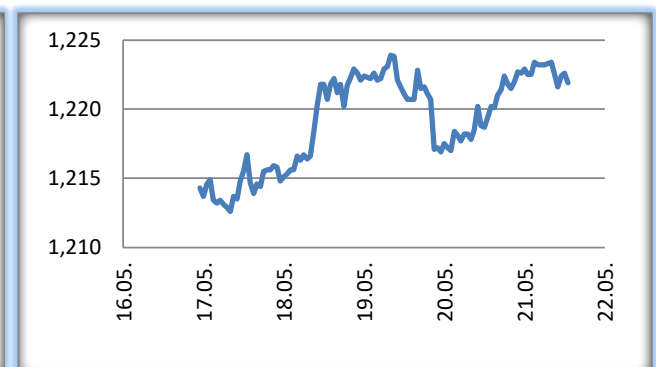
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro na začátku tohoto týdne zamířilo nad hladinu 1,22 USD/EUR a po zbytek týdne se obchodovalo v rozmezí 1,216 – 1,224 USD/EUR.
- Z makroekonomických statistik v eurozóně stál v tomto týdnu za pozornost zpřesněný odhad hrubého domácího produktu (HDP) v 1. čtvrtletí letošního roku a také finální výsledek dubnové spotřebitelské inflace. HDP eurozóny v 1. čtvrtletí poklesl o 0,6 % k/k a o 1,8 % r/r. Jednalo se tak o druhý mezikvartální pokles HDP v řadě, když první měsíce letošního roku byly negativně poznamenány protiepidemickými opatřeními. Detaily ještě Eurostat nenabídl, ale vzhledem k vývoji pandemie je téměř jisté, že v útlumu byl z pohledu nabídkové strany sektor služeb a z poptávkové strany především spotřeba domácností a pravděpodobně i investice. Část propadu spotřeby domácností sice kompenzovala vláda, ale rozhodně ne v plném rozsahu. 2. čtvrtletí bude již ve znamení silného hospodářského oživení a to samé platí i pro druhou polovinu letošního roku. Hlavní nejistotou zůstává i nadále pandemie, ačkoliv s ohledem na postupující vakcinaci v eurozóně se pravděpodobnost rozšíření dalších protiepidemických opatření jednoznačně snižuje.
- Růst spotřebitelských cen v eurozóně byl v dubnu potvrzen na 0,6 % m/m a 1,6 % r/r. Jádrová složka inflace v dubnu zvolnila na 0,7 % r/r z březnových 0,9 % r/r. Zatímco celková inflace na meziroční bázi jednoznačně zrychluje, na čemž se velkou měrou podílejí meziročně výrazně dražší pohonné hmoty, tak jádrová složka v dubnu zvolnila. To je zatím velký rozdíl oproti vývoji v USA, kde v dubnu výrazně zrychlila celková i jádrová inflace. Inflace, celková i jádrová, sice bude v dalších měsících v eurozóně zrychlovat také, ale tak silný nárůst jako v USA přeci jen očekávat nelze. Navíc je v případě eurozóny stále poměrně vysoká pravděpodobnost, že zrychlení inflace bude pouze dočasné. **Z pohledu aktuálního vývoje inflace na centrální banky je jasné, že po daleko větším tlakem začít na inflaci reagovat je americký Fed oproti evropské ECB, a to i díky velmi expanzivní fiskální politice v USA.**
- Kompozitní index PMI za eurozónu v květnu podle předběžného odhadu vzrostl na 56,9 z dubnových 53,8 bodu. Výrazné zlepšení zaznamenal především sektor služeb (nárůst na 55,1 z dubnových 50,5 bodu), zatímco ve výrobním sektoru se situace velmi lehce zhoršila. Z regionálního pohledu stál za květnovým růstem PMI především pozitivní vývoj ve Francii.

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.
