



KOMENTÁŘ

16. července 2021, 28. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Spotřebitelské ceny v červnu vzrostly o 0,5 % m/m a o 2,8 % r/r
- EZ** - Průmyslová produkce v květnu poklesla o 1,0 % m/m a vzrostla o 20,5 % r/r
- PL** - Spotřebitelské ceny v červnu vzrostly o 0,1 % m/m a o 4,4 % r/r
- US** - Meziroční růst spotřebitelské inflace v červnu zrychlil na 5,4 % a v jádrové složce na 4,5 %

Očekávané události a ukazatele

- CZ** - Index cen průmyslových výrobců (červen)
- EZ** - Zasedání Evropské centrální banky
- EZ** - Kompozitní index PMI (červenec) - předběžný odhad
- PL** - Průmyslová produkce a maloobchodní tržby (červen)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,74	25,79	25,51	25,54	0,20	-0,79%
USD/CZK	21,66	21,82	21,54	21,65	0,01	-0,07%
PLN/CZK	5,655	5,671	5,554	5,567	0,09	-1,58%
GBP/CZK	30,10	30,20	29,82	29,92	0,19	-0,63%
EUR/PLN	4,537	4,593	4,493	4,586	-0,05	1,06%
EUR/USD	1,1875	1,1880	1,1772	1,1797	0,01	-0,66%
EUR/HUF	355,07	360,00	354,05	359,64	-4,57	1,27%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,54	25,30	25,10	25,00	24,50
USD/CZK	21,65	21,26	21,09	21,37	21,30
PLN/CZK	5,57	5,62	5,64	5,68	5,70
EUR/USD	1,180	1,19	1,19	1,17	1,15

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,53	0,57	0,68	0,85	0,98
LIBOR USD	0,0920	0,9113	0,1264	0,1508	0,2430
EURIBOR	-0,573	-0,559	-0,546	-0,513	-0,488

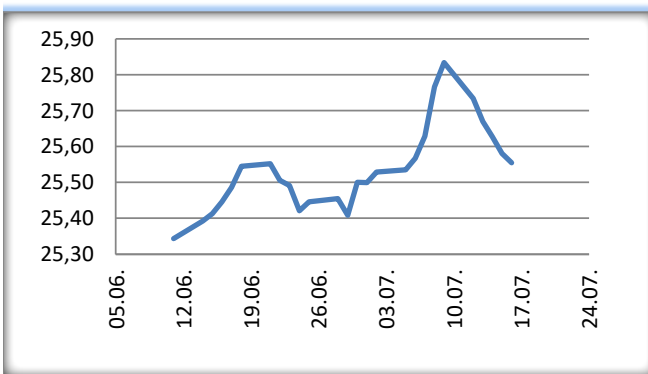
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	5.8.	0,50	0,75	1,00	1,25
ECB	22.7.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	28.7.	0-0,25	0-0,25	0-0,25	0-0,25

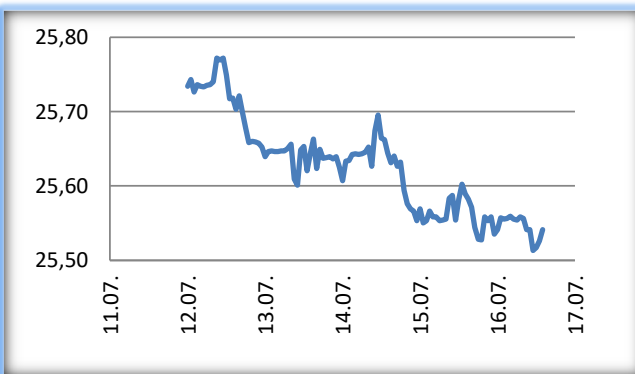
Vývoj EUR/CZK

- Koruna vůči euru rychle posilovala a vymazala tak kompletně ztráty z minulého týdne. Zkraje pátečního odpoledne se obchodovalo těsně nad hladinou 25,50 CZK/EUR. Posílení koruny lze dát částečně do souvislosti s nadcházejícími zasedáními centrálních bank – zatímco ECB bude v příštím týdnu komunikovat úpravu inflačního cíle, tak česká ČNB na začátku srpna velmi pravděpodobně přikročí k dalšímu zvýšení úrokových sazeb.
- Klíčovou domácí makroekonomickou statistikou byla v tomto týdnu inflace. Spotřebitelské ceny v červnu oproti květnu vzrostly o 0,5 %, avšak v meziročním srovnání došlo k mírnému zpomalení na 2,8 % z květnových 2,9 %. Výsledně možná nejzajímavějším číslem byl červnový růst jádrové složky inflace o 3,5 % r/r, což jen potvrzuje sílu inflačních tlaků v domácí ekonomice. Meziroční růst jádrové inflace se nad 3 % drží nepřetržitě od loňského dubna.
- K meziměsíčnímu růstu spotřebitelských cen v červnu přispěly oddíly odívání a obuv, doprava, rekreace a kultura, stravování a ubytování a v neposlední řadě náklady spojené s bydlením. Za meziměsíčním zvýšením spotřebitelských cen tak v červnu stály především služby, kde růst činil 0,9 %, zatímco v případě zboží to bylo pouze o 0,3 %. Hlavním přispívatelem do meziročního růstu spotřebitelských cen zůstal i v červnu oddíl doprava, když ceny pohonných hmot vzrostly o 20,2 %. Kladně do inflace přispíval i alkohol a tabák a náklady spojené s bydlením, když pokles cen elektřiny a zemního plynu nedokázal vykompenzovat růst cen nájemného a vodného a stočného. Zdražovalo se i v oddílech odívání a obuv, rekreace a kultura či stravování a ubytování. I v meziročním srovnání rychleji rostly ceny služeb.
- V souhrnu lze říci, že do stále silného meziročního růstu inflace se i nadále významně promítá vyšší cena ropy. S uvolňováním protiepidemických opatření lze pravděpodobně očekávat další zdražování v segmentu služeb, což bylo již částečně vidět v červnových číslech. Rizikem pro další zrychlení spotřebitelské inflace zůstává kumulace silných inflačních tlaků na začátku cenového řetězce u průmyslových výrobců. **Nejbližší měsíce pravděpodobně přinesou meziroční růst inflace těsně pod 3 % a významnější zrychlení nad 3 % je možné očekávat v závěru letošního roku.** Pro bankovní radu ČNB to znamená jediné – pokud nedojde k zásadnímu zhoršení pandemie a tím pádem i přerušení hospodářského oživení, tak bude druhá polovina letošního roku ve znamení kontinuálního zvyšování úrokových sazeb. A nutno říci, že oprávněně.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



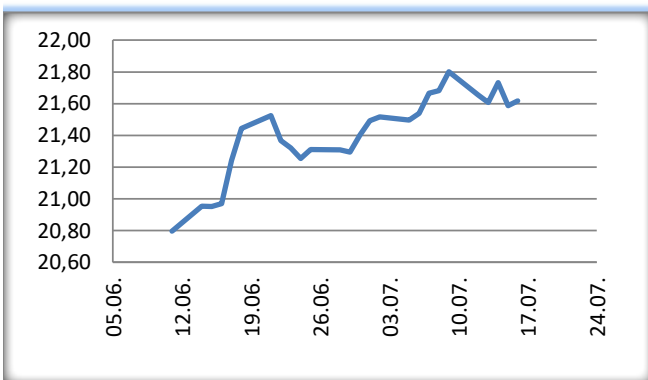
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



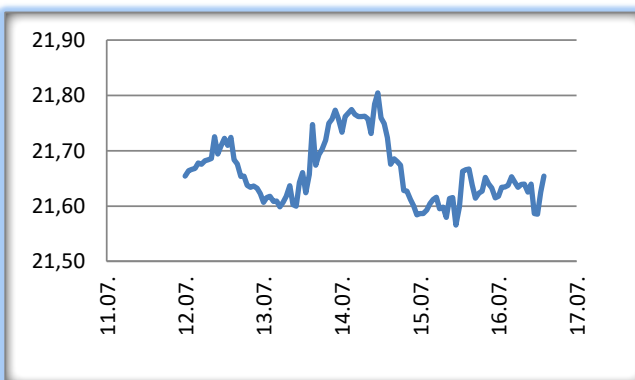
Vývoj USD/CZK

- Obchodování koruny vůči euru se v tomto týdnu odehrávalo primárně v rozmezí 21,60 – 21,80 CZK/USD.
- Z pohledu makroekonomických statistik stála v tomto týdnu v USA za pozornost především červnová inflace. Růst spotřebitelských cen v letošním roce kontinuálně zrychloval a červen (+0,9 % m/m a +5,4 % r/r) nebyl v tomto směru výjimkou. Jádrová inflace přitom v červnu zrychlila na 4,5 % r/r z květnových 3,8 % r/r. **Takto rychlý růst inflace zažily USA naposledy v roce 2008, tj. před finanční krizí a v případě jádrové inflace se jedná dokonce o nejrychlejší růst od začátku 90. let.** Klíčovou otázkou zůstává stejná – jedná se o přechodný růst, jak zdůrazňuje americký Fed, nebo se s vyšší inflací výrazně nad 2 % bude americká ekonomika potýkat po delší dobu. Pro přechodnost inflace hovoří například to, že meziroční růst inflace zůstává silně ovlivněn výrazně vyššími cenami pohonných hmot a v případě jádrové inflace zase velmi významnou roli hrají ojeté automobily (za poslední rok došlo ke zdražení o 45,2 %!) či ceny v hotelech a letenkách. Na druhé straně velmi expanzivní měnová a fiskální politika vytvářejí prostor pro rychlejší růst inflace ve střednědobém horizontu. Na základě vývoje inflace ve 2. čtvrtletí nově předpokládáme, že Fed zahájí redukcii nákupů cenných papírů již ke konci letošního roku.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



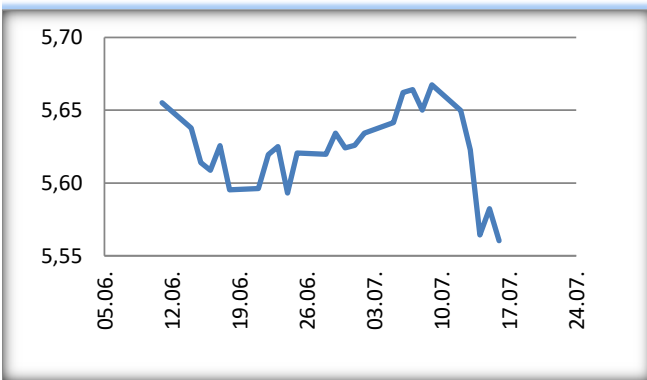
USD/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj PLN/CZK

- Koruna vůči polskému zlotému v tomto týdnu výrazně posílila a obchodování se v závěru týdnu přesunulo hlouběji pod hladinu 5,60 CZK/PLN na letošní maximum koruny a zároveň na nejsilnější hodnotu od roku 2011.
- Polská centrální banka (NBP) zveřejnila plnou verzi nové makroekonomické prognózy, ve které pro letošní rok počítá s růstem HDP o 5,0 % a pro příští rok o 5,4 %. NBP zároveň očekává, že se růst spotřebitelské inflace bude i nadále nacházet výrazně nad 2,5 % inflačním cílem – v letošním roce růst o 4,2 % a v příštím roce o 3,3 %. Nad inflačním cílem se bude podle NBP nacházet i jádrová inflace, a to 3,6 % letos a 3,2 % v příštím roce. A aby nebylo čísel málo, tak se již ve 3. čtvrtletí letošního roku dostane HDP lehce nad svůj potenciál (+0,1 %) a v dalších čtvrtletích poroste HDP nad potenciál již výrazněji. **Z nové makroekonomické prognózy tak vyplývá, že je nejvyšší čas na to, aby NBP začala utahovat svoji měnovou politiku a zahájila cyklus zvyšování úrokových sazeb** po vzoru české ČNB či maďarské MNB. K tomu se však zatím NBP, respektive bankovní rada (RPP – Rada Polityki Pieniężnej) nemá a v nejbližších měsících pravděpodobně ani mít nebude. NBP si tak po půl roce, když na přelomu loňského a letošního roku několikrát intervenovala proti zlotému, opět zahrává se svojí kredibilitou. V rámci režimu inflačního cílování lze bezpochyby tolerovat dočasné přestřelení inflace nad inflační cíl, ale nikoliv dlouhodobě a výrazné přestřelování inflačního cíle jako je tomu v případě NBP.
- Spotřebitelské ceny v červnu vzrostly v souladu s předběžným odhadem o 4,4 % r/r a došlo tak ke zvolnění z květnových 4,7 % r/r. Za zvolněním inflace stál především vývoj cen v oddělech dopravy (tempo růstu cen pohonných hmot zvolnilo) a telekomunikačních služeb. Zpomalila i jádrová složka inflace.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



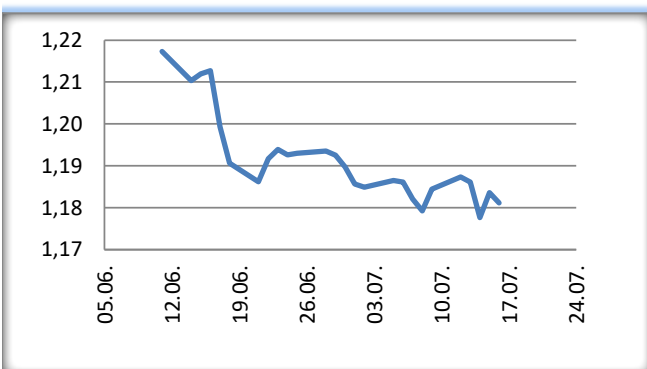
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



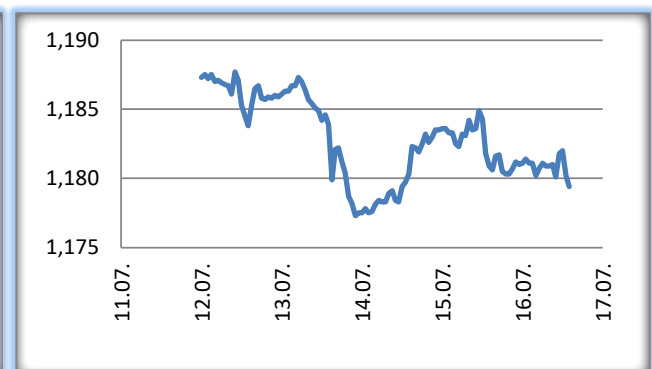
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se v tomto týdnu obchodovalo v rozmezí 1,177 – 1,188 USD/EUR. Důležitým dnem z pohledu vývoje na eurodolaru bylo úterý, kdy dolar po výrazně rychlejšímu růstu červnové inflace v USA posílil hlouběji pod hladinu 1,18 USD/EUR. Naopak projevy šéfa americké centrální banky (Fed) J. Powella se obešly bez výraznější tržní reakce. **Z pohledu eurodolaru je v příštím týdnu velmi důležitou událostí čtvrtěční zasedání Evropské centrální banky (ECB).** Z technického pohledu má dolar i nadále prostor k dalšímu posilování směrem k úrovni 1,17 USD/EUR a případně i níže v závislosti na vyznění zasedání ECB.
- Z makroekonomických statistik stála v tomto týdnu za pozornost květnová průmyslová produkce, která sice v meziročním srovnání vykazala velmi silný růst o 20,5 %, což byl však výhradně efekt velmi statistické základny z loňského května. V meziměsíčním srovnání naopak průmysl o 1,0 % poklesl. V tomto ohledu tak reálná čísla z průmyslu zaostávají za rekordními hodnotami indexu PMI. Velmi dobře se tak ukazuje, že silný růst PMI je z části dán faktory, které průmyslu rozhodně nepomáhají (rostoucí ceny vstupů a prodlevy v dodávkách) a že PMI ve výrobním sektoru aktuálně nadhodnocuje reálný vývoj průmyslové produkce. Růst spotřebitelských cen byl v červnu potvrzen na 0,3 % m/m a 1,9 % r/r.
- V příštím týdnu zasedá ECB a prezidentka Ch. Lagardeová dopředu signalizovala, že zasedání přinese důležité změny. Jedná se o návaznost na zveřejněný výsledek strategické revize měnové politiky, kterou ECB publikovala na začátku července. Důležité změny se tak budou pravděpodobně týkat nového vymezení symetrického inflačního cíle ve výši 2 % a přístupu k měnové politice na základě nové strategie. Změny v aktuálně nastavených parametrech měnové politiky jsou nepravděpodobné.

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.
