ČESKÁ ČNB NÁRODNÍ BANKA

Měření inflačních očekávání finančního trhu – výsledky 25. měření (květen 2001)

Po vyšších hodnotách dubnové inflace zvýšili analytici své odhady CPI i čisté inflace a v souladu s tím i mírně upravili odhady sazeb směrem nahoru. Kurz koruny je nadále ovlivňován FDI. Proinflačním rizikem stále zůstává vývoj veřejných financí.

1. Inflace

V-01	mzr. CPI v%		mzr. čistá inflace v %	
	1 rok	3 roky	1 rok	3 roky
min	3,8	2,5	2,5	2,0
průměr	4,3	3,6	3,0	2,9
max	5,2	4,5	4,2	3,6

Zřejmě vyšší dubnové hodnoty inflace, na kterých se podílel především růst cen potravin a pohonných hmot, vedly analytiky i přes předchozí poměrně příznivé údaje, ke zvýšení odhadů na květen příštího roku i pro horizont 3 let. Zvýšení odhadů se pohybuje mezi 0,2% a 0,3%, a to pro CPI i pro ukazatel čisté inflace. Dle většiny analytiků by se ceny neměly dále zvyšovat tak výrazně, pro konec roku se predikce pohybují okolo 4%, na květen 2002 je průměrný odhad na hodnotě 4,3%; inflační tlaky by tak nadále měly zůstat pod kontrolou. Někteří z analytiků však upozorňují na pravděpodobný další růst cen potravin minimálně ještě v květnu (důvodem je mj. svázanost cen potravin v ČR s vývojem v Německu; růst cen v Evropě je pak mj. spojen s epidemiemi dobytka). Růst cen potravin by se pak mohl projevit i ve vyšším růstu celkové inflace (potraviny se podílejí na spotřebitelském koši 20%). Proinflačním rizikem ve střednědobém horizontu nadále zůstává také vývoj v oblasti veřejných financí.

Ve srovnání s odhady ČNB jsou predikce analytiků na rozdíl od předchozích měsíců za květen výrazně vyšší (o 0,6% u CPI a o 0,4% u čisté inflace). Důvodem je mírná úprava predikcí analytiků směrem nahoru v souvislosti s dubnovým vývojem cen a naopak výrazné snížení predikcí ČNB (viz tabulka).

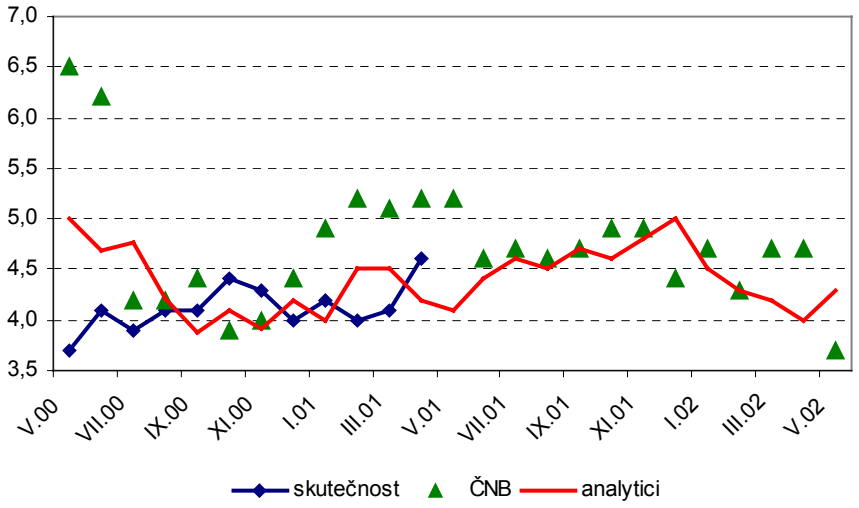
Při srovnání obou skupin analytiků (domácí a zahraniční) jsou opět domácí subjekty optimističtější, a to u obou ukazatelů a v obou horizontech predikce (v případě CPI rozdíly činí 0,5%, resp. 0,2%; u čisté inflace 0,6%, resp. 0,3%).

Hlavní faktory a rizika, které by mohly působit na růst cen:

- Vývoj v oblasti veřejných financí
- Vývoj cen potravin

Horizont predikce Predikce za měsíc	mzr. CPI 1 R	3 R	ČNB 1 R	mzr. čistá inflace 1 R	3 R	ČNB 1 R
		%			%	%
květen 2000	4,1	3,8	5,2	2,4	2,5	3,4
červen 2000	4,4	3,9	4,6	2,9	2,7	3,0
září 2000	4,7	4,1	4,7	3,4	2,9	2,9
prosinec 2000	5,0	4,0	4,4	3,6	3,1	2,8
březen 2001	4,2	3,4	4,7	3,0	2,7	3,0
duben 2001	4,0	3,4	4,7	2,7	2,7	3,1
květen 2001	4,3	3,6	3,7	3,0	2,9	2,6

CPI - skutečnost a predikce analytiků (průměr) a ČNB na 1 rok



2. Úrokové sazby

V-01	1T PRIBOR v %		12M PRIBOR v %		spread 1T/12M v %		5R IRS v %	
	1 měsíc	1 rok	1 měsíc	1 rok	1 měsíc	1 rok	1 měsíc	1 rok
min	5,0	5,0	5,0	5,0			5,6	6,2
průměr	5,0	5,3	5,1	5,6	0,0	0,3	5,9	6,5
max	5,1	5,8	5,3	6,3			6,1	7,0

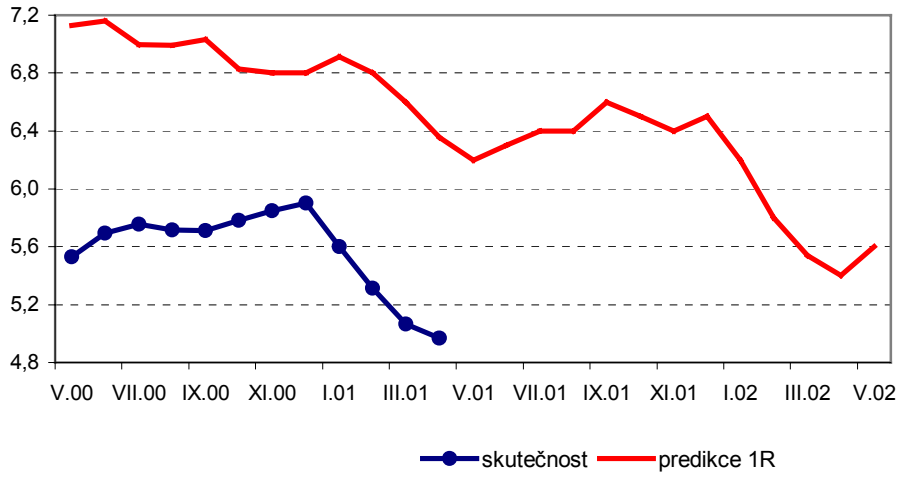
V souladu s mírným zvýšením odhadů vývoje inflace, zvýšili analytici i predikce sazeb (viz tabulka). V porovnání s aktuální hladinou by však v krátkodobém horizontu měly sazby nadále zůstat stabilní a křivka plochá; v horizontu 1 roku by se zvýšení sazeb mělo pohybovat okolo 0,3% na krátkém konci křivky až o 0,5% u delších splatností (12M, 5R). Sklon křivky v horizontu 1 rok by se tedy měl mírně zvýšit.

Dle některých analytiků důvodem pro nárůst sazeb nejsou inflační tlaky, které zůstávají na poměrně nízké úrovni, ale vliv spíše může mít zhoršující se vývoj v oblasti fiskální a zčásti i fakt, že sazby jsou na historicky nízkých úrovních. Na druhé straně však stále přetrvává riziko zpomalení světové ekonomiky a tak někteří z analytiků i možné mírné snížení sazeb nevylučují.

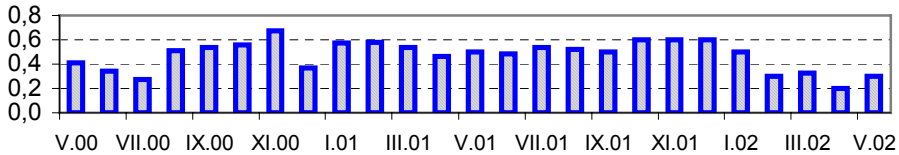
Predikce u jednotlivých skupin analytiků se podobně jako v předchozích měsících a na rozdíl od predikcí inflace prakticky neliší (max. rozdíl 0,1%). Sklon křivky by rovněž měl být dle obou skupin analytiků stejný (mírně pozitivní pro 1 rok a plochý v nejbližším období).

Horizont predikce	1T PRIBOR		12M PRIBOR		spread 12M/1T		5R IRS	
	1 M	1 R	1 M	1 R	1 M	1 R	1 M	1 R
Predikce za měsíc	%		%		%		%	
květen 2000	5,3	5,7	5,5	6,2	0,2	0,5	6,6	7,0
červen 2000	5,3	5,8	5,6	6,3	0,3	0,5	6,8	7,3
září 2000	5,3	6,0	5,8	6,6	0,5	0,5	6,9	7,5
prosinec 2000	5,3	5,9	5,9	6,5	0,6	0,6	7,1	7,4
březen 2001	5,0	5,2	5,2	5,5	0,2	0,3	5,9	6,4
duben 2001	5,0	5,2	5,0	5,4	0,0	0,2	5,8	6,2
květen 2001	5,0	5,3	5,1	5,6	0,0	0,3	5,9	6,5

12M PRIBOR - predikce analytiků (1 rok) a skutečnost



Spread 1T/12M (predikce na 1 rok)



3. Devizový kurz

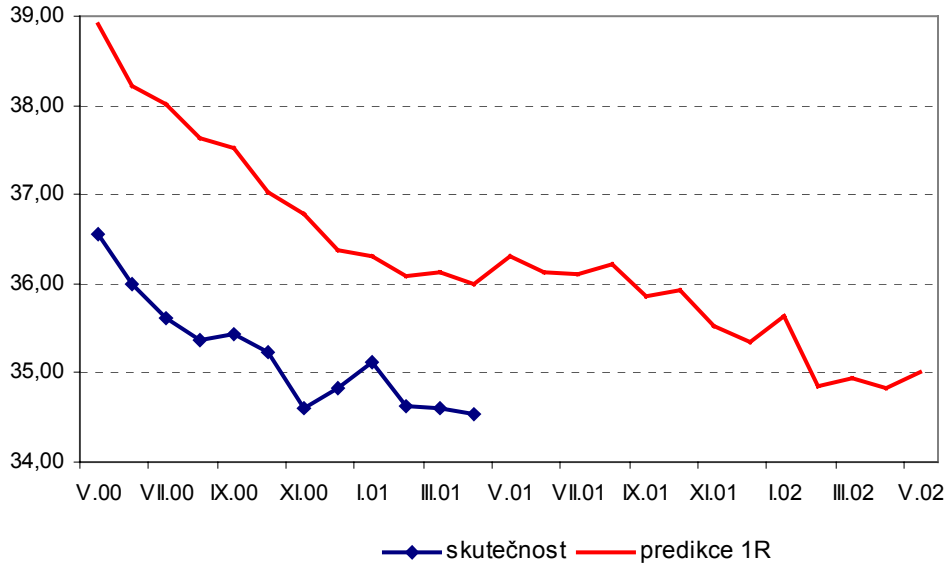
V-01	kurz Kč/EUR 1 měsíc	1 rok
min	34,10	34,00
průměr	34,43	35,01
max	34,75	36,00

Horizont predikce Predikce za měsíc	devizový kurz 1 měsíc	1 rok Kč/EUR
květen 2000	36,55	36,30
červen 2000	36,23	36,14
září 2000	35,36	35,86
prosinec 2000	34,87	35,35
březen 2001	34,69	34,95
duben 2001	34,60	34,82
květen 2001	34,43	35,01

Po několika měsících se průměrné odhady analytiků pro kurz koruny pro 1 rok dostaly na hranici 35,000 Kč/EUR, resp. nepatrně nad ní. Oproti aktuální úrovni by tak kurz měl oslabit cca o 50 haléřů. Pro horizont 1 měsíc by se však koruna nadále měla pohybovat okolo 34,400 Kč/EUR, tedy na aktuální úrovni.

Příliv FDI zůstává stále významným faktorem ovlivňujícím vývoj kurzu, dle některých komentářů však analytici nepředpokládají další apreciační tlaky na kurz.

Kurz EUR/CZK - predikce analytiků (1 rok) a skutečnost



V horizontu 1 měsíce jsou na rozdíl od předchozího měsíce průměrné predikce domácích analytiků oproti zahraničí mírně nižší (cca o 25 haléřů). To je mj. ovlivněno jednak nízkým odhadem jednoho z domácích subjektů (blízko úrovni 34,000 Kč/EUR) a naopak vyšším odhadem jednoho ze zahraničních analytiků. V horizontu 1 roku se průměrné predikce obou skupin neliší a pohybují se těsně okolo 35,000 Kč/EUR, ačkoliv rozdíl mezi minimální a maximální hodnotou jednotlivých predikcí činí 2 Kč (viz tabulka).

V Praze dne 16.5.2001