

# INFLAČNÍ OČEKÁVÁNÍ FINANČNÍHO TRHU SRPEN

Sekce bankovních obchodů  
Odbor řízení měnových operací a finančních trhů

2016

Do srpnového šetření zaslalo svůj příspěvek třináct domácích a tři zahraniční analytici. Výsledky nesignalizují v porovnání s červencem výrazné změny. Na stejné úrovni zůstává prognóza inflace, odhad růstu HDP i výhled vývoje kurzu koruny. Prakticky stabilní je také prognóza referenčních sazeb PRIBOR a swapových sazeb. Odhady konce kurzového závazku se ještě více koncentrují do 3Q 2017. V případě růstu nominálních mezd v příštím roce jsou analytici nepatrně optimističtější.

DOMÁCÍ ANALYTICI	I.	II.	III.	IV.	V.	VI.	VII.	VIII.	IX.	X.	XI.	XII.
J. Polanský, J. Urbánková, Česká spořitelna	+	+	+	+	+	+	+	+				
David Marek, Deloitte Czech Republic	+	+	+	+	+	+	+	+				
Jan Vejmělek, Komerční banka	+	+	+	+	+	+	+	+				
Patrik Rožumberský, Unicredit Global Research	+	+	+	+	+	+	+	+				
Michal Brožka, Václav Franče, Raiffeisenbank	+	+	+	+	+	+	+	+				
Petr Dufek, ČSOB	+	+	+	+	+	+	+	+				
Petr Sklenář, J&T Banka	+	+	+	+	+		+	+				
Radomír Jáč, Generali Investments CEE	+	+	+	+	+	+	+	+				
Jaromír Šindel, Citi		+		+	+	+		+				
Tomáš Holinka, Moody's Analytics	+	+	+	+	+	+		+				
Jan Kudláček, Ondřej Kurečka, AXA	+	+	+	+	+	+	+	+				
Jakub Seidler, ING	+	+	+	+	+	+	+	+				
Lukáš Kovanda, Roklen 24	+	+	+	+	+	+	+	+				
ZAHRA NIČNÍ ANALYTICI												
Sara Grut, Goldman Sachs	+					+	+	+				
Emily Mansfield, The Economist Intelligence Unit	+	+	+	+	+	+	+	+				
Jose A. Cerveira, JP Morgan	+	+	+	+	+	+	+	+				

Za příspěvky do průzkumu Inflačních očekávání finančního trhu všem velmi děkujeme.

V Praze, dne 25. 8. 2016

## PROGNÓZA MEZIROČNÍHO RŮSTU CPI (%)

Srpen 2016	CPI	
	1Y	3Y
minimum	1,6	1,5
průměr	1,8	2,0
maximum	2,2	2,6

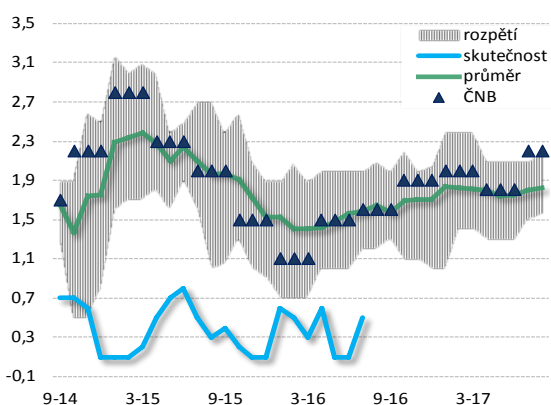
## ROČNÍ A TŘÍLETÁ PROGNÓZA RŮSTU CPI (%)

Predikce v měsíci	ANALYTICI		ČNB
	1Y	3Y	v % 1Y
srpen 2015	1,6	2,0	3Q: 1,6
říjen 2015	1,7	2,0	
prosinec 2015	1,7	2,0	4Q: 1,9
březen 2016	1,8	2,0	1Q: 2,0
květen 2016	1,7	2,0	2Q: 1,8
červen 2016	1,8	1,9	
červenec 2016	1,8	2,0	3Q: 2,2
srpen 2016	1,8	2,0	

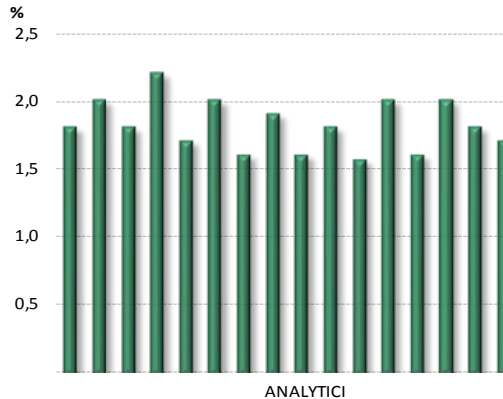
Meziroční růst indexu spotřebitelských cen v červenci zrychlil na 0,5 %. To je v souladu s odhady analytiků, že se cenová hladina v ČR bude postupně zvyšovat. Průměrné prognózy analytiků pravděpodobně proto nezaznamenaly žádné změny; v ročním horizontu by měla inflace dosáhnout 1,8 % a v tříletém horizontu se má držet v těsné blízkosti 2% inflačního cíle. Rozpětí jednotlivých ročních prognóz se nezměnilo, v případě tříletých prognóz došlo k jeho nepatrnému rozšíření z titulu poklesu minimální hodnoty.

K postupnému nárůstu inflace by měl nejvíce přispívat růst domácí poptávky a postupné odeznívání vlivu loňského poklesu cen pohonných hmot. Tyto efekty však budou tlumeny vývojem dovozních cen, které jsou výrazně ovlivněny nízkoinflačním prostředím v EMU.

CPI ZA 1Y: PRŮMĚR A ROZPĚTÍ PROGNÓZ



CPI ZA 1Y: PREDIKCE JEDNOTLIVÝCH ANALYTIKŮ



## PROGNÓZA RŮSTU HDP (%)

Srpen 2016	konec roku	
	běžného	+1Y
minimum	1.9	1.8
průměr	2.4	2.6
maximum	2.9	3.2

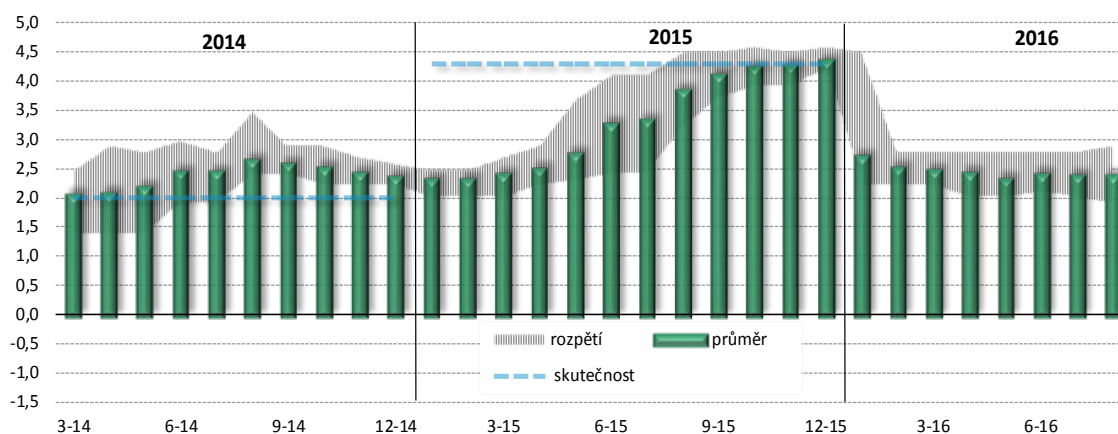
## PROGNÓZA RŮSTU HDP (%)

Horizont predikce Predikce za měsíc	konec roku	
	běžného	běžného+1Y
srpen 2015	3.9	2.6
říjen 2015	4.2	2.5
prosinec 2015	4.3	2.6
březen 2016	2.5	2.7
květen 2016	2.3	2.7
červen 2016	2.4	2.7
červenec 2016	2.4	2.6
srpen 2016	2.4	2.6

Názor analytiků na vývoj domácí ekonomiky v letošním a příštím roce se od minulého šetření také vůbec nezměnil, HDP by mělo v roce 2016 meziročně vzrůst o 2,4 % a v roce 2017 pak zrychlit na 2,6 %. Především vlivem růstu maximálních odhadů se rozpětí prognóz jednotlivých analytiků v obou sledovaných letech mírně rozšířilo.

Scénář budoucího vývoje, který analytici nastínili v průběhu minulých měsíců, tedy nezaznamenal výrazný posun. Domácí ekonomika by měla letos s ohledem na pokles toků finančních prostředků a souvisejících investic zpomalit. Její růst bude tažen zejména domácí poptávkou opírající o růst mezd a uvolnění fiskální politiky souvisejícím s nadcházejícími volbami.

RŮST HDP KE KONCI BĚŽNÉHO ROKU: PRŮMĚR A ROZPĚTÍ PROGNÓZ



## PROGNÓZY 2T REPO, 12M PRIBOR, 5Y A 10Y IRS (%)

Horizont predikce Predikce za měsíc	2T repo sazba		12M PRIBOR		5Y IRS		10Y IRS	
	1M	1Y	1M	1Y	1M	1Y	1M	1Y
srpen 2015	0,05	0,05	0,49	0,58	0,71	1,15	1,16	1,62
říjen 2015	0,05	0,05	0,46	0,59	0,49	0,98	1,00	1,49
prosinec 2015	0,05	0,05	0,46	0,55	0,49	0,90	0,91	1,38
březen 2016	0,05	0,05	0,45	0,51	0,36	0,65	0,67	1,10
květen 2016	0,05	0,05	0,45	0,49	0,40	0,62	0,66	1,00
červen 2016	0,05	0,05	0,45	0,49	0,40	0,56	0,62	0,93
červenec 2016	0,05	0,05	0,44	0,47	0,30	0,51	0,49	0,87
srpen 2016	0,05	0,05	0,45	0,47	0,32	0,50	0,50	0,84

## PROGNÓZY: MINIMUM, PRŮMĚR A MAXIMUM 2T REPO, 12M PRIBOR, 5Y A 10Y IRS (%)

Srpen 2016	2T repo sazba		12M PRIBOR		5Y IRS		10Y IRS	
	1M	1Y	1M	1Y	1M	1Y	1M	1Y
minimum	0,05	0,05	0,42	0,40	0,00	0,10	0,37	0,44
průměr	0,05	0,05	0,45	0,47	0,32	0,50	0,50	0,84
maximum	0,05	0,05	0,46	0,60	0,43	0,70	0,61	1,20

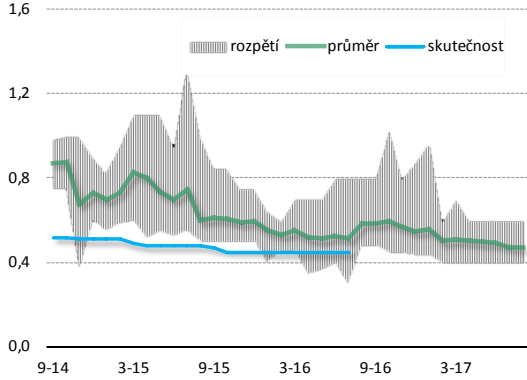
## AKTUÁLNÍ HODNOTY K TERMÍNU ODEVZDÁNÍ DOTAZNÍKŮ (%)

	2T repo sazba	12M PRIBOR	5Y IRS	10Y IRS
15.8.	0,05	0,45	0,34	0,49

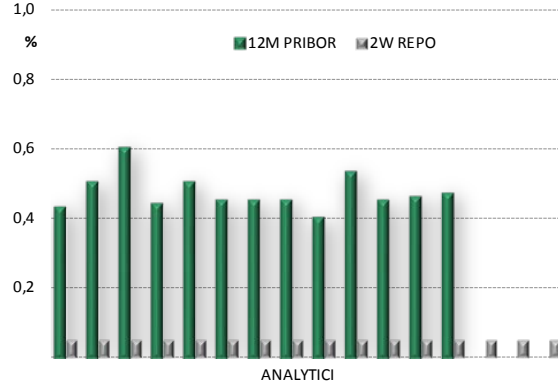
Všichni analytici stále předpokládají, že i v srpnu příštího roku bude 2T repo sazba nastavena na úrovni technické nuly, a to navzdory tomu, že někteří z nich očekávají uvolnění kurzového závazku již v první polovině roku 2017.

Ani prognózy referenčních mezibankovních sazeb PRIBOR a IRS sazeb se výraznějších úprav nedočkaly. V případě PRIBORU má 12M sazba v průběhu následujícího roku téměř stagnovat, jelikož odhadovaná úroveň se v ročním horizontu nachází pouze 2 bps nad aktuální hodnotou. V případě IRS sazeb analytici nadále předpokládají nárůst, ten by však měl být nepatrně menší, než předpokládali v minulých šetřeních.

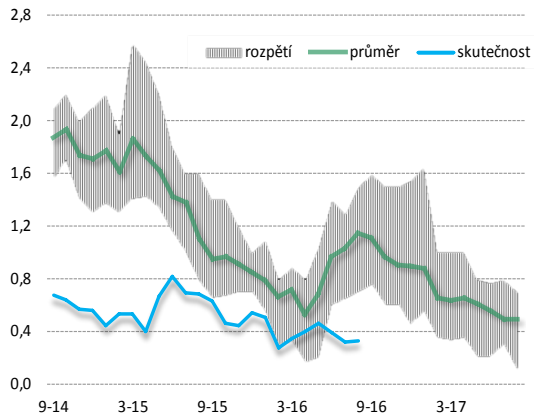
12M PRIBOR ZA 1Y : SKUTEČNOST, PRŮMĚR A ROZPĚTÍ PROGNÓZ



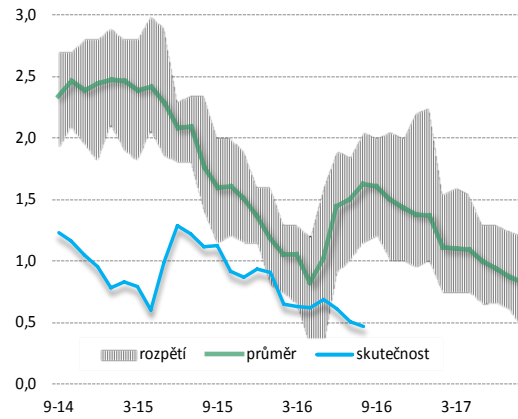
2W REPO A 12M PRIBOR ZA 1Y: PREDIKCE JEDNOTLIVÝCH ANALYTIKŮ



5R IRS ZA 1Y: PRŮMĚR A ROZPĚTÍ PROGNÓZ



10R IRS ZA 1Y: PRŮMĚR A ROZPĚTÍ PROGNÓZ



## 1M A 1R PROGNÓZA KURZU KORUNY

Horizot predikce Predikce za měsíc	Kurz EUR/CZK	
	1M	1Y
srpen 2015	27,04	26,85
říjen 2015	27,09	26,79
prosinec 2015	27,03	26,81
březen 2016	27,02	26,72
květen 2016	27,02	26,83
červen 2016	27,03	26,84
červenec 2016	27,04	26,92
srpen 2016	27,04	26,92

## PREDIKCE KURZU KORUNY

Srpen 2016	kurz EUR/CZK	
	1M	1Y
minimum	27,00	25,50
průměr	27,04	26,92
maximum	27,14	27,30

## KURZ KORUNY K TERMÍNU ODEVZDÁNÍ DOTAZNÍKŮ

15.8.	27,028
-------	--------

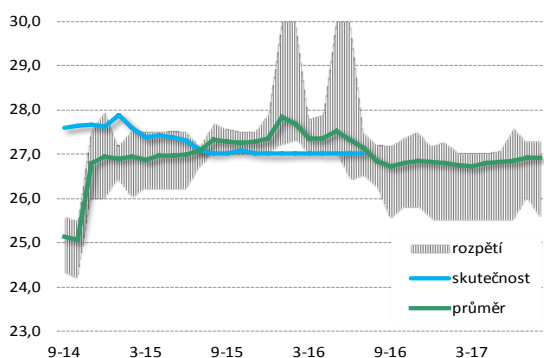
Průměrná prognóza kurzu koruny vůči euru po zaokrouhlení na dvě desetinná místa zůstává stejná jako v červencovém šetření. V měsíčním horizontu se má koruna podle analytiků nadále držet těsně nad hladinou 27,0 EUR/CZK a do srpna příštího roku posunout k úrovni 26,9 EUR/CZK.

## OČEKÁVANÝ TERMÍN UKONČENÍ KURZ. ZÁVAZKU ČNB

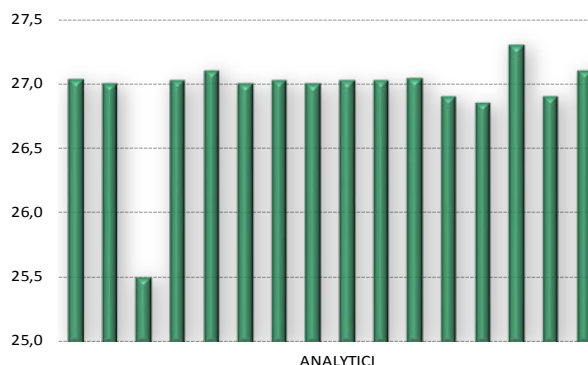
Očekávaný exit	Počet analytiků	
	červencové šetření	srpnové šetření
1Q 2017	1	1
2Q 2017	3	3
3Q 2017	5	7
4Q 2017	4	3
1Q 2018	1	1

Většina analytiků nadále předpokládá, že k ukončení kurzového závazku ČNB dojde v 2H 2017, tentokrát se však předpokládaný termín jeho konce nepatrně přiblížil současnosti a ještě více se koncentroval do 3Q 2017.

KURZ EUR/CZK, 1Y PROGNÓZA A ROZPĚTÍ PROGNÓZ



INDIVIDUÁLNÍ 1Y PROGNÓZY EUR/CZK



## PROGNÓZY RŮSTU NOMINÁLNÍCH MEZD (%)

Srpen 2016	konec roku	
	běžného	+1Y
minimum	3.4	3.5
průměr	4.2	4.2
maximum	4.7	4.9

## PROGNÓZY RŮSTU NOMINÁLNÍCH MEZD (%)

Horizont predikce Predikce za měsíc	konec roku	
	běžného	běžného+1Y
srpen 2015	2.8	3.8
říjen 2015	3.1	3.8
prosinec 2015	3.3	3.9
březen 2016	4.1	4.0
květen 2016	4.1	4.1
červen 2016	4.2	4.1
červenec 2016	4.2	4.1
srpen 2016	4.2	4.2

Zatímco prognóza růstu nominálních mezd na letošní rok zůstává na původní úrovni, tedy na 4,2 %, ohledně vývoje v příštím roce jsou analytici nepatrně optimističtější než v červencovém šetření a předpokládají, že se tempo mzdového růstu i v roce 2017 udrží na hodnotě 4,2 %.

Respondenti, kteří poskytli své prognózy růstu mezd i v hlubším analytickém členění, předpokládají, že v letošním roce se budou mzdy v podnikatelském i nepodnikatelském sektoru shodně zvyšovat o 3,9 %, zatímco příští rok převýší dynamika růstu nepodnikatelských mezd (4,8 %) růst mezd v podnikatelském sektoru (4,5 %).

RŮST MEZD KE KONCI BĚŽNÉHO ROKU: PRŮMĚR A ROZPĚTÍ PROGNÓZ V %

