

INFLAČNÍ OČEKÁVÁNÍ FINANČNÍHO TRHU ŘÍJEN

Sekce bankovních obchodů
Odbor řízení měnových operací a finančních trhů

2016

Říjnového šetření se zúčastnilo třináct domácích a tři zahraniční analytici. Výsledné údaje naznačují, že tříletá prognóza inflace se poklesla těsně pod inflační cíl ČNB. Naproti tomu roční prognóza ani názor na růst HDP se nemění. 2T repo sazba bude podle analytiků i v říjnu příštího roku nastavena na současné úrovni. Ovšem očekávaný termín konce kurzového závazku se v průměru mírně posunul do vzdálenější budoucnosti. Předpokládané tempo růstu nominálních mezd v letošním roce bylo korigováno mírně dolů, zatímco u výhledu na příští rok došlo k opačnému pohybu.

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	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
ZAHRANIČNÍ 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 21. 10. 2016

PROGNÓZA MEZIROČNÍHO RŮSTU CPI (%)

Říjen 2016	CPI	
	1Y	3Y
minimum	1,7	1,3
průměr	1,9	1,9
maximum	2,3	2,6

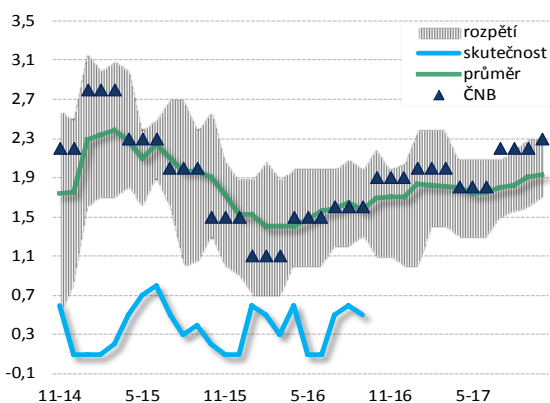
ROČNÍ A TŘÍLETÁ PROGNÓZA RŮSTU CPI (%)

Predikce v měsíci	ANALYTICI		ČNB v %
	1Y	3Y	1Y
říjen 2015	1,7	2,0	3Q: 1,6
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	
srpen 2016	1,8	2,0	3Q: 2,2
září 2016	1,9	2,0	
říjen 2016	1,9	1,9	4Q: 2,3

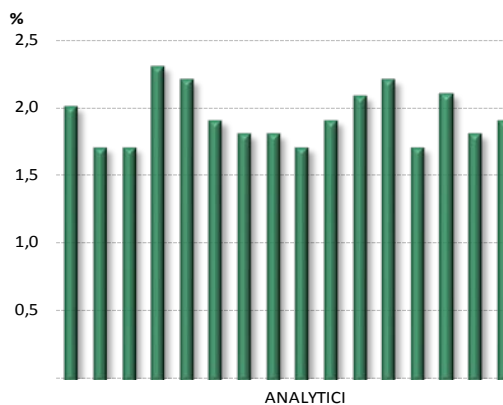
Průměrná roční prognóza analytiků se v říjnu nezměnila a zůstává na 1,9 %. Naproti tomu tříletá prognóza poklesla 0,1 p.b. také na 1,9 %, nicméně nadále zůstává velmi blízko 2% inflačního cíle ČNB. Rozpětí odhadů se vlivem nárůstu minimální hodnoty zúžilo, zatímco v tříletém horizontu způsobil pokles minimální hodnoty rozšíření rozpětí jednotlivých prognóz.

Analytici nadále předpokládají, že inflace by měla v ČR postupně zrychlovat díky růstu mezd a oživující domácí poptávce. V průběhu příštího roku by pak k návratu meziročního indexu na 2% úroveň měla přispět vyšší cena ropy. K nepatrnému poklesu tříleté prognózy částečně přispěl posun názorů jednoho z analytiků, který předpokládá inflaci na hladině 1,3 %. Důvodem je vyhlídka návratu americké ekonomiky zpět do recese, která se minimálně částečně přenesla i do Evropy a negativně ovlivní také ČR.

CPI ZA 1Y: PRŮMĚR A ROZPĚTÍ PROGNÓZ



CPI ZA 1Y: PREDIKCE JEDNOTLIVÝCH ANALYTIKŮ



PROGNÓZA RŮSTU HDP (%)

Říjen 2016	konec roku	
	běžného	+1Y
minimum	2,3	2,0
průměr	2,5	2,6
maximum	2,7	3,1

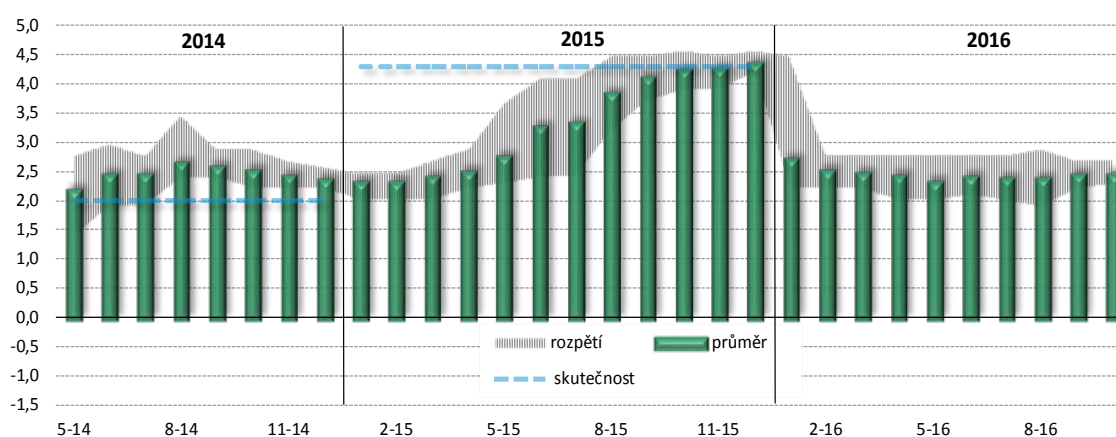
PROGNÓZA RŮSTU HDP (%)

Horizont predikce Predikce za měsíc	konec roku	
	běžného	běžného+1Y
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
srpen 2016	2,4	2,6
září 2016	2,5	2,6
říjen 2016	2,5	2,6

Názor analytiků na vývoj domácí ekonomiky v letošním a příštím roce se od minulého šetření vůbec nezměnil. Hrubý domácí produkt by tak měl v roce 2016 meziročně vzrůst o 2,5 % a v roce 2017 o 2,6 %. Díky vzestupu minimálních odhadů se rozpětí prognóz na letošní i příští rok mírně zúžilo.

Domácí poptávka opírající se o růst spotřebitelských výdajů a před nadcházejícími volbami i uvolněnou fiskální politikou má podle analytiků dále oživovat, nicméně její růst bude kompenzován oslabující zahraniční poptávkou, která bude příští rok negativně ovlivněna Brexitem a případně i koncem kurzového závazku, který je nyní naprostou většinou dotázaných respondentů v příštím roce očekáván.

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
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
srpen 2016	0,05	0,05	0,45	0,47	0,32	0,50	0,50	0,84
září 2016	0,05	0,05	0,45	0,50	0,37	0,58	0,56	0,87
říjen 2016	0,05	0,05	0,45	0,51	0,40	0,60	0,63	0,94

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

Říjen 2016	2T repo sazba		12M PRIBOR		5Y IRS		10Y IRS	
	1M	1Y	1M	1Y	1M	1Y	1M	1Y
minimum	0,05	0,05	0,45	0,40	0,32	0,38	0,52	0,60
průměr	0,05	0,05	0,45	0,51	0,40	0,60	0,63	0,94
maximum	0,05	0,05	0,47	0,85	0,45	0,80	0,75	1,15

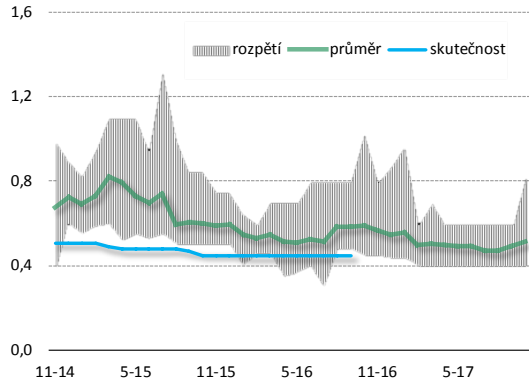
AKTUÁLNÍ HODNOTY K TERMÍNU ODEVZDÁNÍ DOTAZNÍKŮ (%)

	2T repo sazba	12M PRIBOR	5Y IRS	10Y IRS
14.10.	0,05	0,45	0,45	0,67

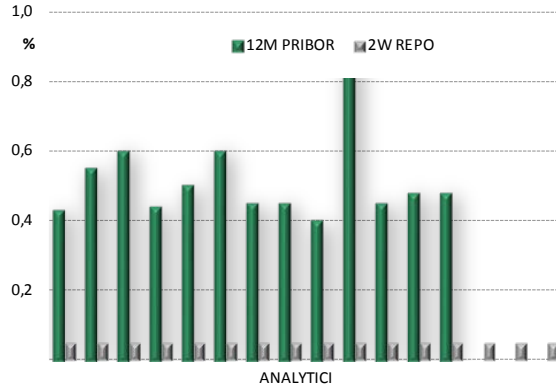
Všichni analytici předpokládají, že i v říjnu 2017 se bude 2T repo sazba nacházet na úrovni technické nuly, tedy 0,05 %.

Prognóza referenčních mezibankovních sazeb 12M PRIBOR zůstala v měsíčním horizontu na původní úrovni a v ročním vzrostla jen o 1 bps. IRS sazby navázaly na předchozí růst a zaznamenaly nepatrně větší pohyb. Oproti září se jejich průměrné prognózy zvýšily se o 2-7 bps, což se více méně shoduje s pohybem odpovídajících sazeb na derivátovém trhu.

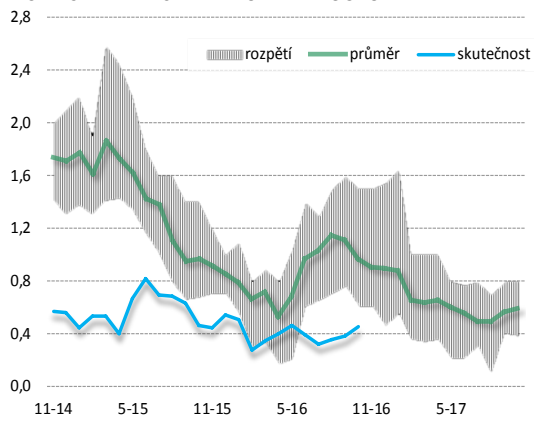
12M PRIBOR ZA 1Y : SKUTEČNOST, PRŮMĚR A ROZPĚTÍ PROGNÓZ



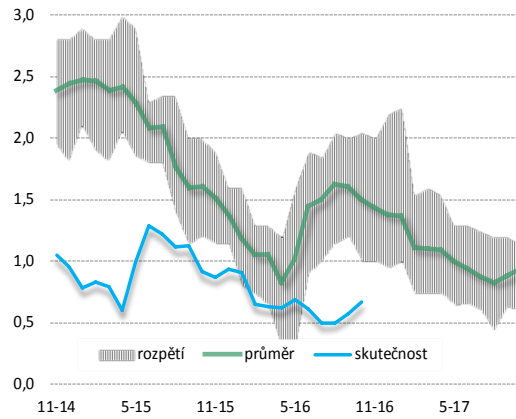
2W REPO A 12M PRIBOR ZA 1Y: PREDIKCE JEDNOTLIVÝCH ANALYTIKŮ



5R IRS ZA 1Y: PRŮMĚR A ROZPĚTÍ PROGNÓZ



10R IRS ZA 1Y: PRŮMĚR A ROZPĚTÍ PROGNÓZ



1M A 1R PROGNÓZA KURZU KORUNY

Horizot predikce	Kurz EUR/CZK	
	1M	1Y
Predikce za měsíc		
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
srpen 2016	27,04	26,92
září 2016	27,03	26,85
říjen 2016	27,02	26,71

PREDIKCE KURZU KORUNY

Říjen 2016	kurz EUR/CZK	
	1M	1Y
minimum	27,00	25,50
průměr	27,02	26,71
maximum	27,05	27,02

KURZ KORUNY K TERMÍNU ODEVZDÁNÍ DOTAZNÍKŮ

14.10.	27,025
--------	--------

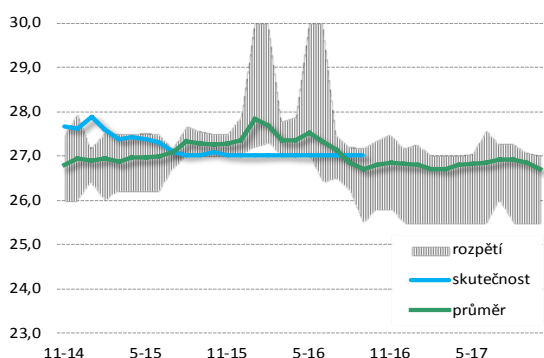
Měsíční průměrná prognóza kurzu koruny vůči euru se ještě více přitiskla k úrovni 27,02 EUR/CZK. Objevují se názory, že ČNB bude muset nadále využívat intervencí, aby ubránila svůj závazek. Polovina dotázaných respondentů předpokládá, že za rok již bude kurzový závazek ČNB opuštěn a koruna bude posilovat. To se projevuje i v roční prognóze, která se od minulého šetření posunula k silnějším úrovním (26,7 EUR/CZK). Podle nejsilnějšího odhadu by kurz koruny mohl atakovat hladinu 25,50 EUR/CZK.

OČEKÁVANÝ TERMÍN UKONČENÍ KURZ. ZÁVAZKU ČNB

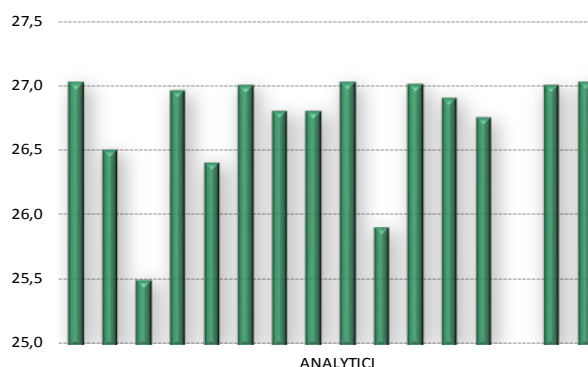
Očekávaný exit	Počet analytiků	
	zářijové šetření	říjnové šetření
1Q 2017	1	0
2Q 2017	1	2
3Q 2017	7	6
4Q 2017	5	7
1Q 2018	0	1

Očekávaný termín konce kurzového závazku ČNB se odsunul do vzdálenější budoucnosti. Nyní nejvíce respondentů předpokládá, že k němu dojde ve 4Q 2017, místo 3Q 2017 uváděného v zářijovém šetření. Zároveň nikdo již neočekává, že ČNB přestane bránit posílení koruny pod úroveň 27 EUR/CZK ještě v 1Q 2017 a naopak jeden analytik odhaduje exit až v 1Q 2018.

KURZ EUR/CZK, 1Y PROGNÓZA A ROZPĚTÍ PROGNÓZ



INDIVIDUÁLNÍ 1Y PROGNÓZY EUR/CZK



PROGNÓZY RŮSTU NOMINÁLNÍCH MEZD (%)

Říjen 2016	konec roku	
	běžného	+1Y
minimum	3,4	3,5
průměr	4,1	4,2
maximum	4,7	4,9

PROGNÓZY RŮSTU NOMINÁLNÍCH MEZD (%)

Horizont predikce Predikce za měsíc	konec roku	
	běžného	běžného+1Y
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
srpen 2016	4,2	4,2
září 2016	4,2	4,1
říjen 2016	4,1	4,2

Zatímco průměrné očekávané tempo růstu nominálních mezd na letošní rok bylo korigováno mírně dolů, výhled na příští rok se naproti tomu nepatrně zvýšil. Letos by tak měly mzdy v průměru vzrůst o 4,1 % a příští rok pak o 4,2 %. Navzdory poklesu prognózy na letošní rok, analytici nadále vnímají, že na trhu práce dochází k utahování podmínek a některé sektory již trpí nedostatkem pracovní síly.

Dva respondenti, kteří své prognózy dále analyticky člení, v průměru předpokládají, že mzdy v nepodnikatelské sféře v obou sledovaných letech převýší tempo růstu podnikatelských mezd, přičemž rozdíl je podstatně větší v případě prognóz na příští (volební) rok. Mzdy v podnikatelském sektoru podle jejich názoru totiž letos vzrostou o 4,1 % a příští rok o 4,6 %, ovšem v nepodnikatelském sektoru by se mohly zvýšit o 4,4 %, resp. 5,8 %.

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

