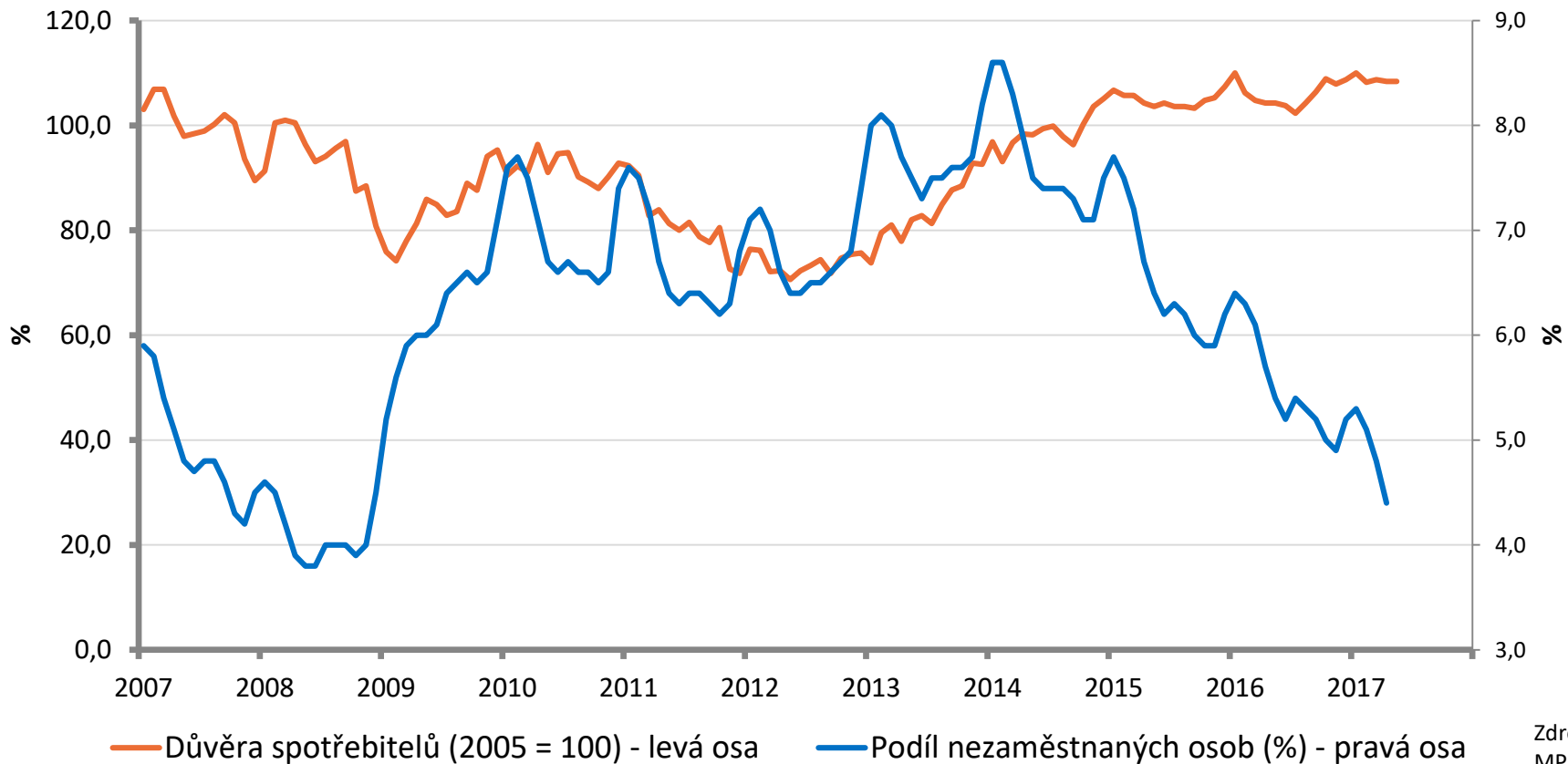




# KORUNA - KLID PŘED BOUŘÍ?

České exportní fórum, 31. května 2017

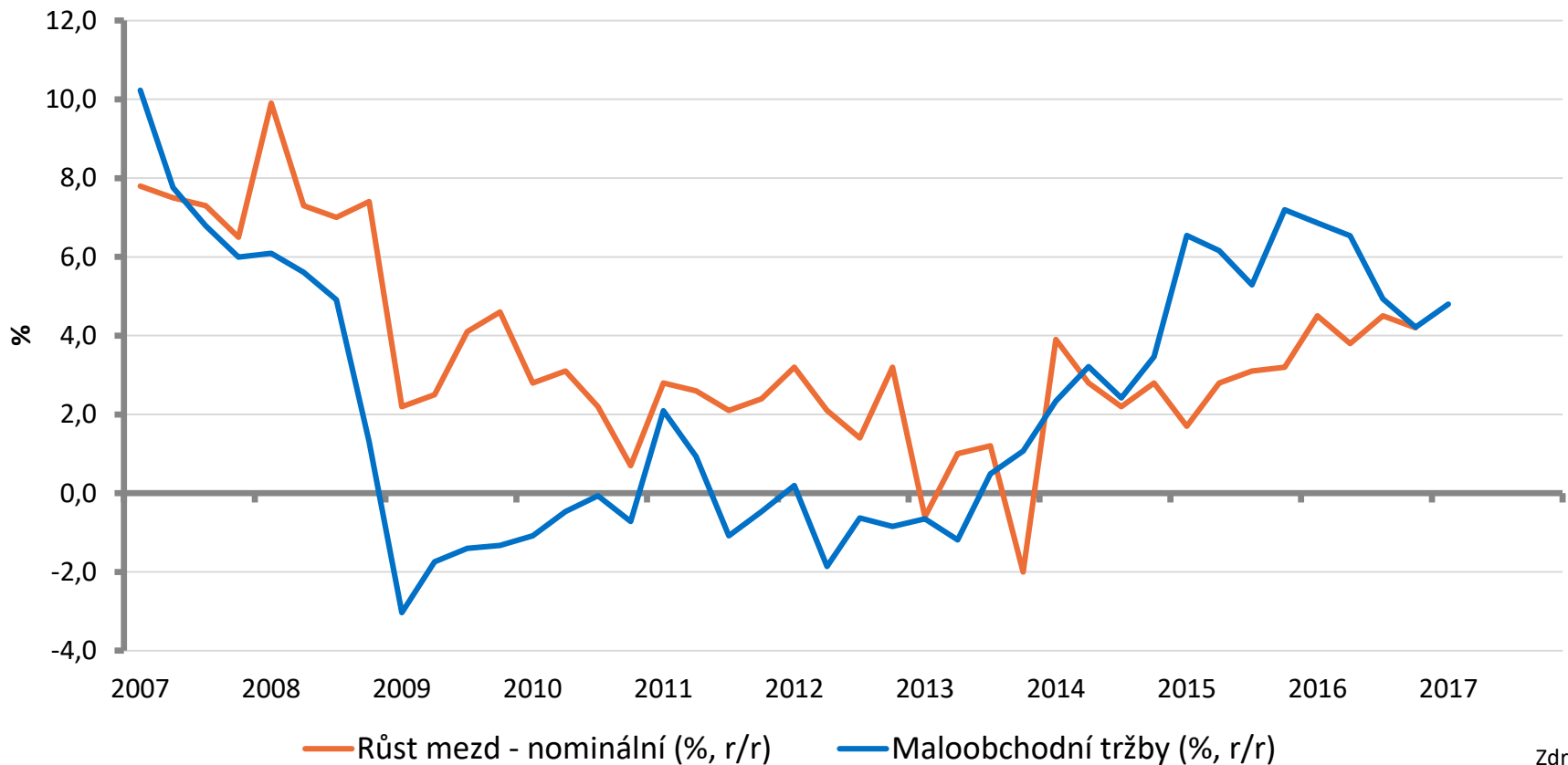
# SILNÁ DŮVĚRA SPOTŘEBITELŮ, SILNÝ TRH PRÁCE



Zdroj: ČSÚ,  
MPSV

- Důvěra spotřebitelů na historicky nejvyšších hodnotách
- Nezaměstnanost (podíl nezaměstnaných osob) v blízkosti historických minim

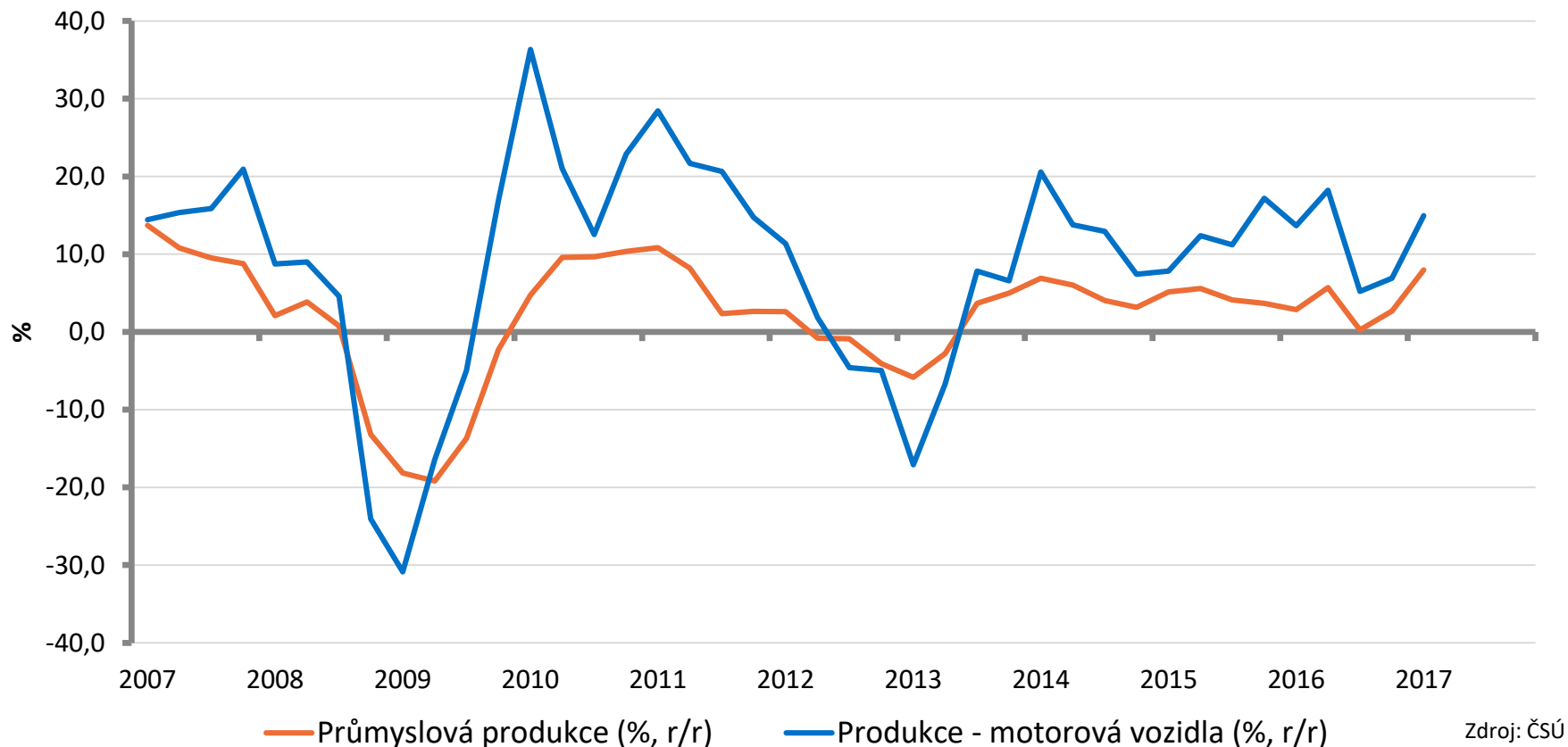
# S RŮSTEM MEZD K VYŠŠÍM VÝDAJŮM



Zdroj: ČSÚ

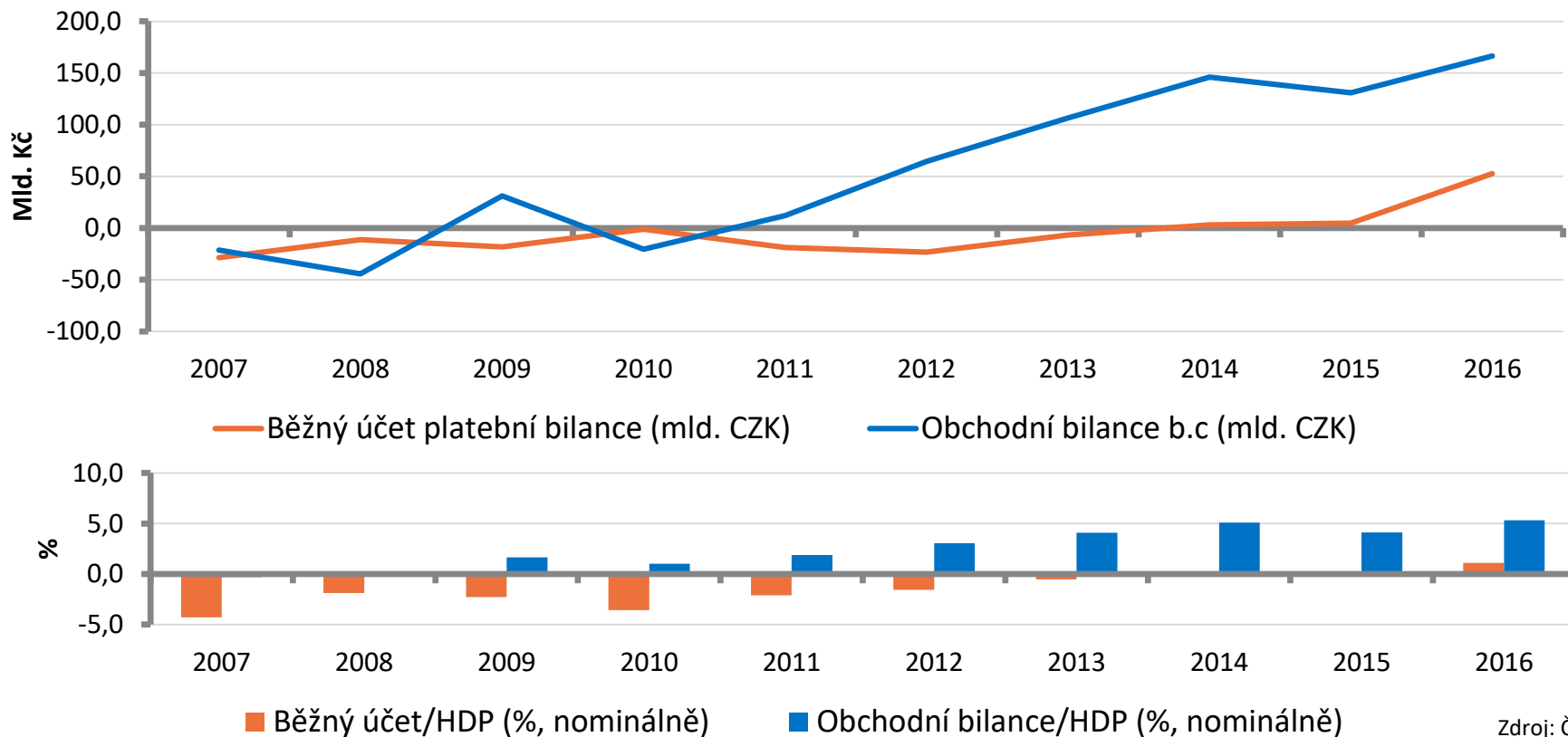
- Růst mezd – letos ještě rychleji
- Spotřebitelé utrácejí, obchodníci inkasují, silný růst maloobchodních tržeb pokračuje

# RŮST PRŮMYSLU – JIŽ ČTVRTÝ ROK V ŘADĚ

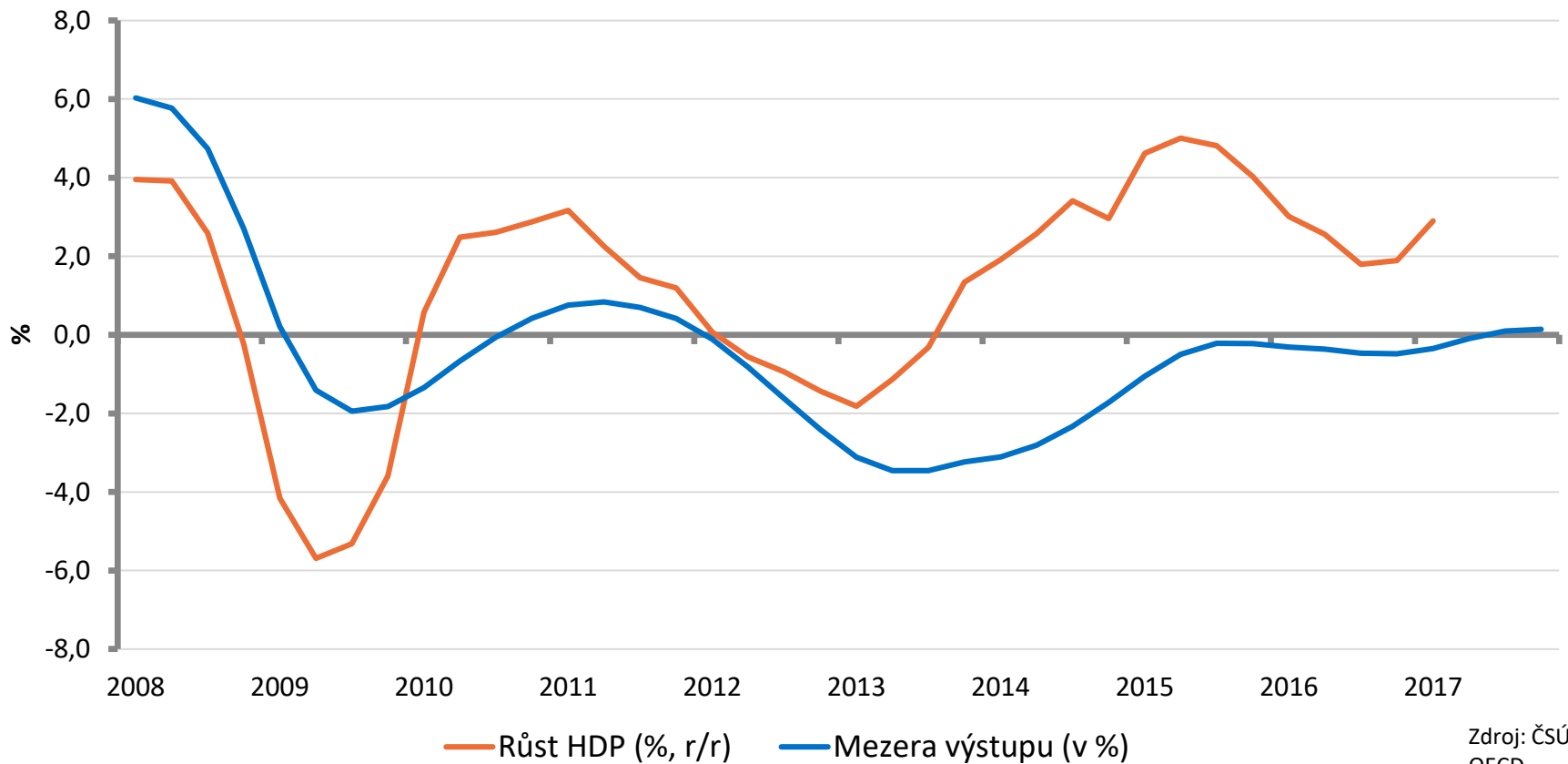


- Růst průmyslové produkce tři roky v řadě (2014 + 5,0 %, 2015 + 4,6 %, 2016 + 2,9 %, 1. Q 2017 + 8,0 %)
- Motorová vozidla zůstávají hlavním zdrojem růstu průmyslové produkce (1. Q 2017 + 14,9 %)

# VNĚJŠÍ EKONOMICKÁ ROVNOVÁHA - PŘEBYTEK

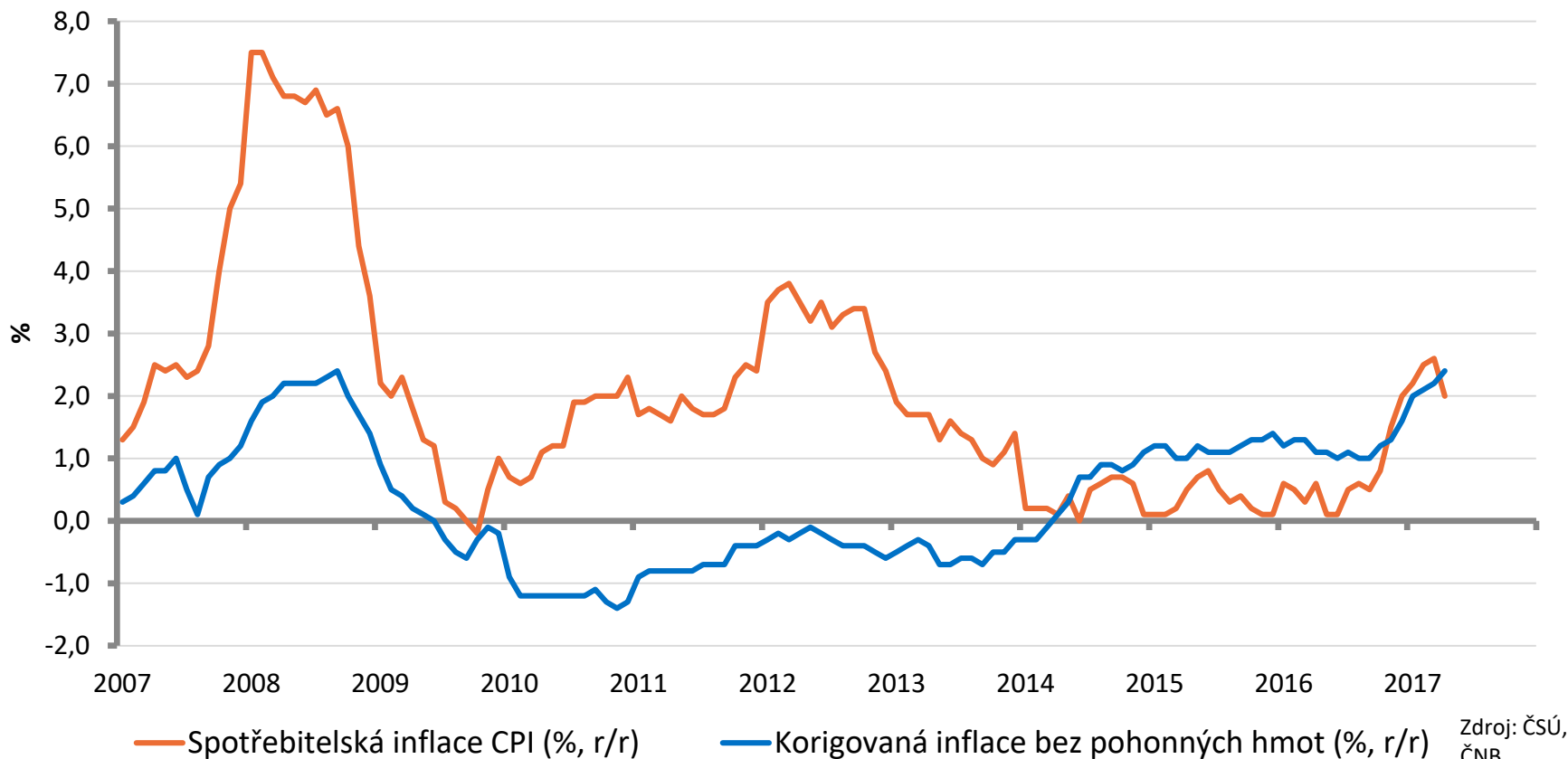


- Obchodní bilance – od r. 2011 každý rok v přebytku
- Běžný účet platební bilance – silný rok 2016



- Růst české ekonomiky v posledních třech letech + zrychlení na začátku r. 2017
- Česká ekonomika se nachází v blízkosti potenciálu

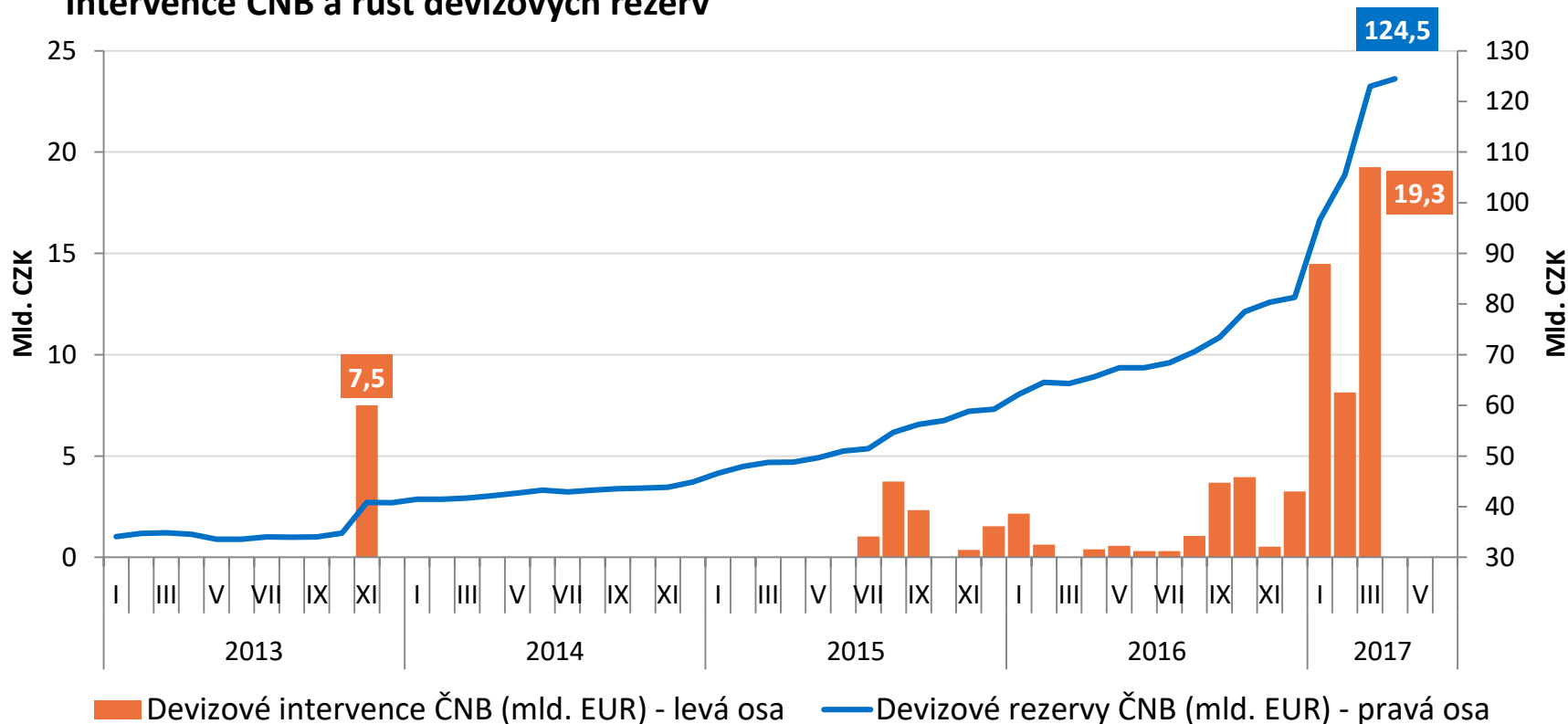
# VÝSLEDKEM MEZIROČNÍ RŮST INFLACE NA 2 %



- Ideální prostředí pro růst inflace
- Jádrová inflace na hodnotách z let 2007 – 2008 a potenciál pro další zrychlení (ceny služeb)
- ČNB - zpřísnění měnové politiky (zvýšení úrokových sazeb 1. Q 2018?)

# RIZIKA? VÝVOJ CZK S OHLEDEM NA INTERVENČNÍ AKTIVITU ČNB V 1. Q

## Intervence ČNB a růst devizových rezerv

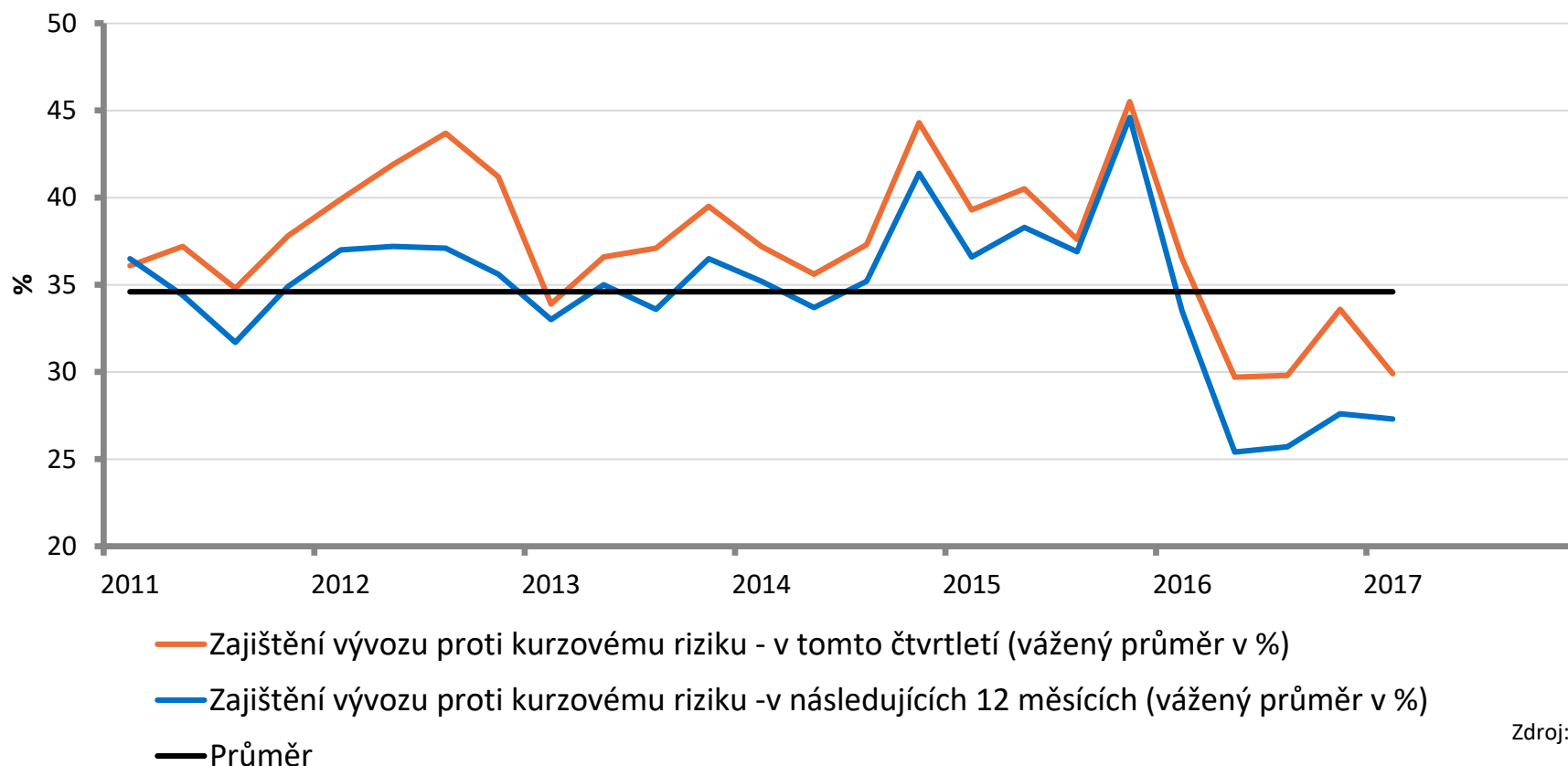


- Extrémní nárůst devizových rezerv v 1. čtvrtletí 2017
- V 1. čtvrtletí 2017 – intervence v souhrnu 41,9 mld. EUR (skoro ¼ HDP)
- Vysoký příliv kapitálu do CZK (z velké části spekulativní povaha?)

Zdroj: ČNB



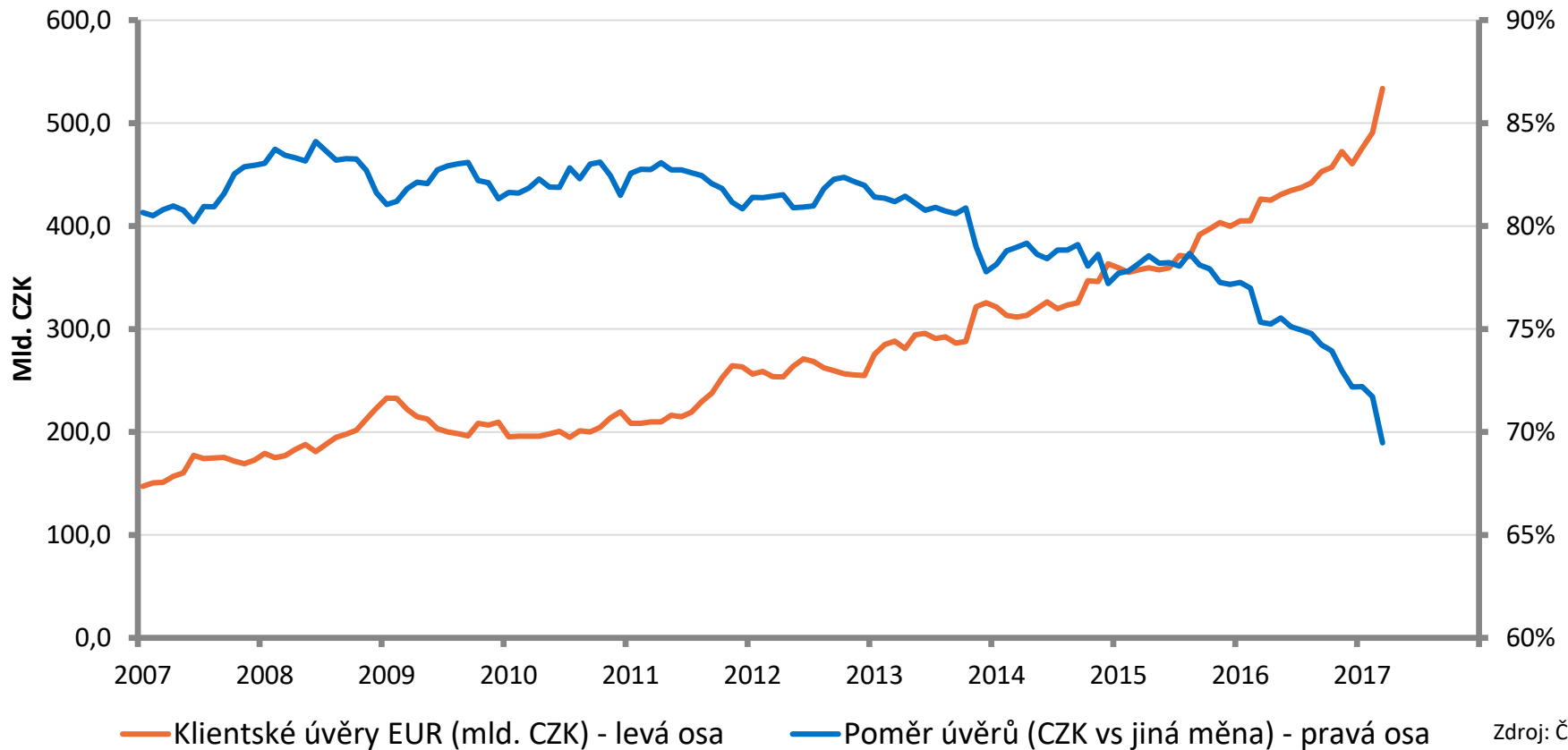
# ZAJIŠTĚNÍ VÝVOZU - STÁLE POD PRŮMĚREM



Zdroj: ČNB

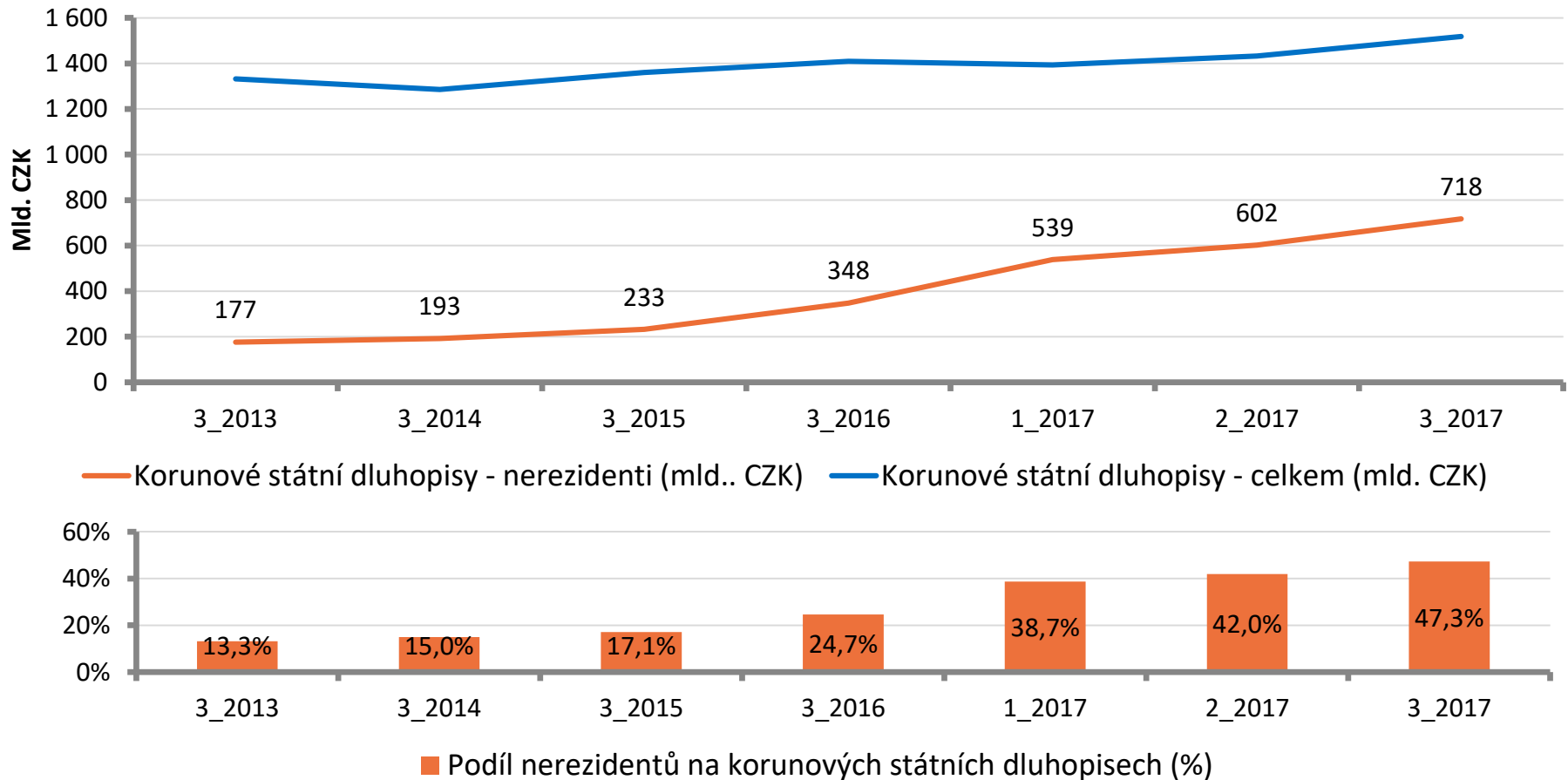
- Zajištění vývozu zůstalo v 1.Q 2017 nízké oproti dlouhodobému průměru (data ČNB)
- Zajištění vývozu v blízkosti průměru (data Akcenta CZ)
- Nevysvětluje silnou poptávku po CZK z kraje letošního roku

# ÚVĚRY V EUR – NÁRŮST, ALE JEN MÍRNÝ



- Drahé forwardy a krytá úroková parita
- Poptávka po zajištění se promítá do růstu eurových úvěrů?

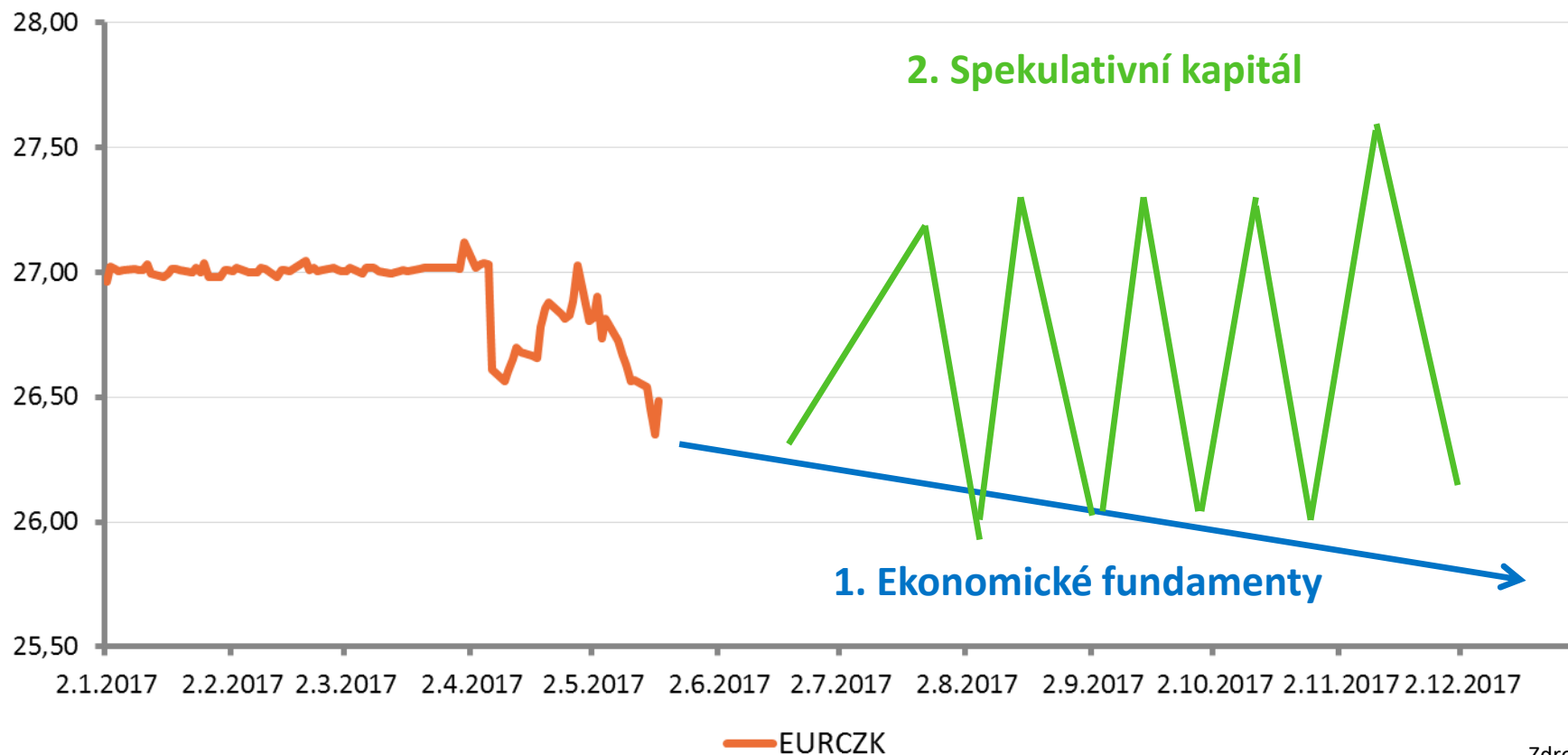
# ČESKÉ STÁTNÍ DLUHOPISY – ŽÁDANÉ ZBOŽÍ



- Od r. 2015 došlo k výraznému nárůstu držby státních dluhopisů nerezidenty
- Ani dluhopisy však nevysvětlují plně objem intervencí v 1. Q

Zdroj: MF

# EURCZK – KLID PŘED BOUŘÍ?



- Riziko – nadměrné výkyvy koruny v horizontu nadcházejících měsíců
- Volatilita teprve přijde

Zdroj:  
Reuters

# DĚKUJI ZA POZORNOST



**Miroslav Novák**

E-mail:

**[miroslav.novak@akcenta.eu](mailto:miroslav.novak@akcenta.eu)**

Mobil: **+420 605 299 883**

**akcenta**  <sup>let</sup>  
zahraniční měny a platby