



- Koruna pod hladinou 24,70 CZK/EUR – nejsilnější hodnoty za čtyři měsíce
- Spotřebitelská inflace v dubnu zrychlila na 2,9 % meziročně

Koruna si hned zkraje týdne připsala vůči euru další zisky a během následujících dnů posílila až pod hladinu 24,70 CZK/EUR, což jsou nejsilnější hodnoty české měny za poslední čtyři měsíce. Impulsem k posílení koruny byla spotřebitelská inflace, která v dubnu zrychlila na meziročních 2,9 %. Vysvětlení je následující – vyšší, než očekávaný růst inflace znamená, že ČNB bude s dalším snižováním úrokových pravděpodobně postupovat opatrněji. Takže jsme opět u ČNB a u úrokových sazeb. Obratem je však třeba zmínit, že čím silnější koruna vůči euru ve srovnání s novou prognózou ČNB, tím větší se ČNB otvírá prostor pro případné snížení sazeb. Zjednodušeně totiž platí že silnější koruna totiž utahuje měnové podmínky podobně jako zvyšování sazeb. V tomto týdnu však koruna těžila i z oslabování amerického dolaru. Většinou platí vztah, že pokud dolar oslabuje vůči euru, tak koruna posiluje vůči dolaru i euru. Opět připomínám to, co jsem již několikrát během května zmiňoval. V návaznosti na květnové zasedání ČNB se podle mě pro nejbližší týdny rýsuje silnější kurz koruny – obchodování spíše v rozmezí 24,70 – 25,20 CZK/EUR místo pásma 25,20 – 25,40 CZK/EUR z období března a dubna. **Vzhledem k tomu, jak rychle koruna v první polovině května posílila, tak spíše předpokládám, že se obchodování v průměru udrží pod hranicí 25 CZK/EUR minimálně i ve zbytku 2. čtvrtletí.** Na druhou stranu úplně nevidím prostor pro další rychlé posilování koruny směrem k hladině 24,50 CZK/EUR a níže, ačkoliv krátkodobě ještě další zisky české měny vyloučit nelze.

Zatímco v 1. čtvrtletí letošního roku spotřebitelská inflace (CPI) překvapovala výraznějším zpomalením a v únoru a v březnu se v meziročním srovnání dostala na 2 %, tak v dubnu došlo k neočekávaně rychlejšímu růstu spotřebitelských cen (+0,7 % m/m a +2,9 % r/r). Odeznívání inflace se tak na začátku 2. čtvrtletí zastavilo. Dubnová čísla bohužel ukázala, že obavy z opětovného zrychlení inflace jsou oprávněné. Problémem je především přetrvávající vyšší inflace ve službách, kterou v dubnu doprovodilo zdražení potravin. Právě struktura inflace se stále vysokým meziměsíčním i meziročním růstem cen služeb je zrádná v tom, že stačí cenový obrat u volatilních položek spotřebního koše jakou jsou potraviny a meziroční tempo inflace prudce vyskočí.

Pro ČNB dubnové výsledky inflace představují nepříjemnou zprávu a aktuálně se tak výrazně zvyšuje pravděpodobnost, že **bankovní rada na červnovém**

zasedání sníží úrokové sazby jen o 25 bazických bodů. Pokud by navíc i květnová inflace překvapila směrem nahoru, tak by mohla ČNB cyklus snižování úrokových sazeb dokonce dočasně pozastavit.

V meziměsíčním srovnání v dubnu výrazněji zdražily potraviny a nealkoholické nápoje a to o 1,7 %. V dubnu se tak zastavil meziměsíční pokles cen potravin, který trval de facto nepřetržitě od loňského října. Jedním z důvodů může být to, že obchody začínají zkoušet zvyšovat ceny v návaznosti na zprávy o rostoucí spotřebitelské důvěře a větší ochotě domácností utrácet. Zároveň je však třeba zmínit skutečnost, že ceny zemědělských výrobců v letošním 1. čtvrtletí začaly v meziměsíčním srovnání růst. Zdražovalo se i v oddílu alkoholické nápoje a tabák (o 2,2 %). V oddílu bytové vybavení a zřízení domácnosti (1,3 %), v oddílu doprava kvůli dražším pohonným hmotám o 0,9 % a v neposlední řadě v oddílu stravování a ubytování (0,6 %).

V meziročním srovnání spotřebitelské ceny v dubnu vzrostly o zmiňovaných 2,9 %. Nejvíce, téměř z třetiny, k meziročnímu růstu inflace přispíval i nadále oddíl bydlení, voda, energie a paliva. Vysoké meziroční tempo si drží inflace v oddílu stravování a ubytování (+8,1 %) a také v oddílu rekreace a kultura (+4,5 %) či vzdělávání (+6,6 %). Zatímco v meziměsíčním srovnání ceny potravin a nealkoholických nápojů v dubnu vzrostly, tak v meziročním srovnání (duben 2024 oproti dubnu 2023) pokračoval pokles cen (-2,7 %). K mírnému zrychlení meziroční inflace došlo v dubnu u imputovaného nájemného (+1,0 %). Dubnová čísla jasně potvrdila, že zvýšená inflace přetrvává i nadále ve službách (+5,3 %) a v dubnu došlo i ke zrychlení růstu cen zboží na 1,4 % (v březnu jen 0,1 %). **V souhrnu za letošní rok zatím však i nadále počítám s růstem inflace v rozmezí 2,1 – 2,7 %.**

Vývoj EURCZK v tomto týdnu



14:00 SEČ, 17.5.2024