



- Koruna před blížícím se zasedáním ČNB oslabuje těsně pod hranici 25 CZK/EUR
- Zasedání bankovní rady ČNB (27/6)- vyrovnané šance na snížení sazeb o 25 či 50 bodů

Koruně se v tomto týdnu nedařilo a oslabovala. Jedním z možných vysvětlení je blížící se zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB), když část finančního trhu může spekulovat na to, že ČNB v příštím týdnu nakonec přeci jen sníží úrokové sazby o 50 bodů. Během května a na začátku června přitom spíše převládá konsenzus, že ČNB sníží v červnu sazby již jen o 25 bodů. Během tohoto týdne členové bankovní rady (Michl, Frait, Zamrazilová) avizovali, že se budou rozhodovat mezi snížením sazeb o 25 či 50 bodů. **Předpokládám, že dalšímu oslabování koruny může v nejbližších dnech vystavit stopku technická hladina 25 CZK/EUR a příští čtvrtek bude samozřejmě záviset na rozhodnutí ČNB.** V pátek dopoledne koruna ještě negativně reagovala na slabší PMI indexy z Německa a zkraje pátečního odpoledne se pohybovala kolem úrovně 24,95 CZK/EUR.

Z domácích makroekonomických statistik stály v tomto týdnu za pozornost indexy cen výrobců za květen. Ceny zemědělských výrobců v květnu -1,5 % m/m a -10,1 % r/r. Pozitivní je opětovný meziměsíční pokles cen (během 1. čtvrtletí meziměsíčně ceny zemědělských výrobců rostly) a to především u rostlinné výroby. **Zdražování potravin v nejbližších měsících tak zatím není pravděpodobné (duben byl výjimkou), respektive jak vývoj cen v zemědělství, tak vývoj cen v potravinářském průmyslu, další zdražování nepodporují.** Tato skutečnost by se měla pozitivně promítat i do spotřebitelské inflace (CPI), jejíž meziroční růst by podle mě měl během léta zpomalovat zpět ke 2 %. Ceny průmyslových výrobců v květnu -1,2 % m/m a +1,0 % r/r. V meziměsíčním srovnání poklesly ceny ropných produktů a chemických látek, elektřiny a plynu, počítačů, elektronických a optických přístrojů a zařízení a v neposlední řadě i potravinářských výrobků. Zvýšily se ceny ostatní těžby a dobývání nerostných surovin a oděvů. Ceny stavebních prací v květnu +0,2 m/m a +2,1 % r/r. Ceny tržních služeb pro podniky -0,2 % m/m a +3,2 % r/r.

Příští týden bude na domácí makroekonomické statistiky a události zajímavější. Zveřejněny budou červnové konjunkturální průzkumy (24/6) a finální údaj hrubého domácího produktu (HDP) za letošní 1. čtvrtletí (28/6). **Hlavní pozornost však bude upřena na zasedání bankovní rady České národní banky ČNB (27/6).** Na předchozích třech měnověpolitických zasedáních v letošním roce (únor, březen, květen) bankovní rada pokaždé snížila úrokové sazby o 50 bodů a na

červnovém zasedání se bude rozhodovat o tom, zda centrální bankéři opět přistoupí k 50 bodovému snížení nebo zda cyklus snižování sazeb zpomalí na 25 bodů. Hlavní úroková sazba aktuálně činí 5,25 %. V souhrnu podle mě převažují argumenty pro snížení sazeb jen o 25 bodů, ale samotné červnové rozhodnutí bankovní rady vnímám jako otevřené – vyrovnané šance na snížení sazeb o 25 či 50 bodů. Ostatně i samotní členové bankovní rady avizují, že se budou rozhodovat mezi snížením sazeb o 25 a 50 bodů.

Jaké jsou argumenty pro snížení sazeb o 50 bodů? Silnější kurz koruny oproti květnové prognóze ČNB (25,2 CZK/EUR) nyní však již jen cca o 1 %, zatímco na začátku tohoto týdne ještě o cca 2 %; stabilizace spotřebitelské inflace v rozmezí 2–3 %; víceméně pokračující stagnace tuzemského průmyslu, ačkoliv začínají být již stále patrnější známky oživování; stále poměrně slabá hospodářská situace v německém průmyslu; nastavení centrálních bankéřů dotáhnout snižování sazeb celkově o 200 bodů za první polovinu roku a ke zpomalení snižování sazeb přistoupit až na srpnovém zasedání (1/8).

Jaké jsou argumenty pro snížení sazeb jen o 25 bodů? Stále vyšší inflace ve službách (v květnu +5,3 % r/r); vyšší růst mezd oproti prognóze ČNB (+7,0 % r/r oproti 6,4 % r/r), když rychleji v 1. čtvrtletí rostly mzdy v tržních odvětvích; rychlejší a výraznější oživení spotřeby tuzemských domácností; do určité míry i oživení úvěrové aktivity na realitním trhu (hypotéky) a obnovený růst cen nemovitostí (1. čtvrtletí 2024); v neposlední řadě opatrnější přístup hlavních centrálních bank (ECB, Fed) k uvolňování měnové politiky.

Vývoj EURCZK v tomto týdnu



14:00 SEČ, 21.6.2024