



- Koruna vůči euru smazala ztráty z minulého týdne a je zpět u hladiny 25,10 CZK/EUR
- Souhrnná důvěra v ekonomiku v lednu poklesla kvůli zhoršení ve službách a u spotřebitelů

Koruna v tomto týdnu vůči euru posílila a smazala tak téměř veškeré ztráty z předchozího týdne, kdy prudce oslabila v návaznosti na nižší růst spotřebitelské inflace a komentáře centrálních bankéřů (např. Zamrazilová). **Obchodování se v první polovině tohoto týdne přesunulo pod hladinu 25,20 CZK/EUR a následně ve čtvrtek odpoledne až těsně pod hladinu 25,10 CZK/EUR.** V rámci měn středoevropského regionu však koruna v tomto týdnu neposílila vůči euru tak výrazně jako např. polský zlotý. Z nadhledu 1. čtvrtletí zatím i nadále předpokládám, že se bude obchodovat primárně v rozmezí 25 – 25,50 CZK/EUR. To, že Česká národní banka (ČNB) na únorovém zasedání sníží úrokové sazby o 25 bazických bodů je již finančním trhem v ceně koruny téměř plně zohledněno. V závěru ledna může ještě koruna těžit z vývoje na eurodolaru (posilování eura) a lepších čísel z německé ekonomiky (např. lednové indexy PMI).

Domácí makroekonomický kalendář byl v tomto týdnu téměř prázdný. Ze statistik stály v závěru týdne za pozornost lednové konjunkturální průzkumy. **Souhrnný indikátor důvěry v lednu poklesl o 0,3 bodu m/m na hodnotu 97,4, avšak při rozdílném vývoji obou jeho složek.** Zatímco mezi podnikateli důvěra mírně vzrostla o 0,4 bodu m/m na hodnotu 97,5, tak mezi spotřebiteli důvěra poklesla o 3,4 bodu m/m na hodnotu 97,1. Mezi podnikateli se výrazně zvýšila důvěra v průmyslu (+4,3 bodu m/m), zatímco ve službách došlo k jejímu poklesu (-3,4 bodu m/m). Pokud se podívám detailněji na průmyslovou důvěru, tak za jejím růstem stál v lednu dominantně subindex *očekávaný vývoj výrobní činnosti v příštích třech měsících*, který je dlouhodobě velmi volatilní a jeho lednové zlepšení bych rozhodně nepřeceňoval. Pokud se totiž podíváme na bariéry růstu v průmyslu, tak si stále více podniků stěžuje na slabou poptávku (aktuálně nejvíce od r. 2014). Za poklesem spotřebitelské důvěry stálo v lednu to, že domácnosti hůře hodnotily svojí finanční situaci ve srovnání s předchozími dvanácti měsíci. Zároveň se zvýšily obavy domácností ze zhoršení celkové hospodářské situace v ČR. Aktuální vývoj spotřebitelské důvěry tak

příliš nekorresponduje s tím, že by mělo dojít ke zrychlení růstů spotřeby domácností.

Před únorovým zasedáním ČNB (6/2) se z členů bankovní rady k měnové politice vyjádřil J. Procházka, podle kterého by se ČNB v únoru mohla vrátit k uvolňování měnové politiky a snížit tak úrokové sazby o 25 bodů (tj. hlavní sazbu na 3,75 % ze současných 4 %). Vzhledem k tomu, že Procházka na prosincovém zasedání ČNB hlasoval spolu s K. Kubelkovou pro snížení sazeb, tak je podle mě v podstatě jisté, že pro pokles sazeb bude hlasovat i nyní v únoru. Jako důvody pro nižší sazby uvedl např. nižší inflaci či prohlubující se pokles průmyslové výroby. Zároveň si však chce počkat na předběžný odhad lednové spotřebitelské inflace, který Český statistický úřad (ČSÚ) zveřejní v úterý (6/2) dopoledne, tedy v den, kdy zasedá bankovní rada.

Podle mě je velice pravděpodobné, že ČNB na únorovém zasedání sazby sníží o 25 bodů, pokud tedy nějak extrémně nepřekvapí lednová inflace (růst o 1,5 % m/m a více, což by znamenalo meziroční růst inflace o 3 % a více) a to jak samotnou hodnotou, tak i strukturou. Pokud by ČNB přeci jen ponechala sazby beze změny, tak by se jednalo o velké překvapení. Zatímco únorové zasedání ČNB je podle mě celkem jasně dané (snížení sazeb o 25 bodů), tak další postup ČNB je již více v mlze. Osobně však předpokládám, že ČNB v průběhu letoška postupně sníží hlavní úrokovou sazbu až ke 3 % a případně i níže. Tento předpoklad je založen na slabším růstu tuzemské ekonomiky a o něco rychlejším odeznívání inflace ve službách, než s čím počítá ČNB.

Vývoj EURCZK v tomto týdnu

