



- **Posilování koruny zatím pokračuje - v tomto týdnu koruna již pod hladinou 23,80 CZK/EUR**
- **Bankovní rada ČNB ponechá na únorovém zasedání úrokové sazby opět beze změny**

Koruna si v tomto týdnu připsala vůči euru další zisky a posílila až těsně nad hladinu 23,75 CZK/EUR (nejvyšší hodnoty koruny od r. 2008). I nadále považují **aktuální posilování koruny za dočasné a z pohledu makroekonomických fundamentů za neudržitelné.**

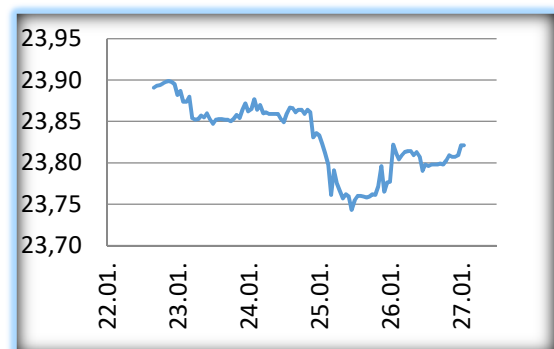
Souhrnná důvěra v domácí ekonomiku v lednu vzrostla o 2,3 bodu m/m na hodnotu 92, přičemž došlo k růstu důvěry jak mezi podnikateli (1,3 bodu m/m), tak i mezi spotřebiteli (7,4 bodu m/m). V detailnějším členění k růstu důvěry došlo v průmyslu, v obchodu i ve vybraných službách, zatímco ve stavebnictví došlo k jejímu poklesu. Pozitivně lze hodnotit především růst důvěry v průmyslu, kde se v předchozích pěti měsících kontinuálně snižovala. Obratem je však třeba zmínit, že průmyslové podniky mají i nadále obavy z nedostatečné poptávky (i v tomto směru však došlo oproti prosinci ke zlepšení). Pozitivně, avšak s opatrností je nutné hodnotit i prudký obrat spotřebitelského sentimentu. Ten sice na první pohled vypadá impozantně, ale je nutné si uvědomit, že růst spotřebitelské důvěry vychází z velmi nízké statistické základny a **aktuální růst spotřebitelské důvěry je tak podle mě výstižnější nazvat jako korekci přílišného pesimismu než jako začínající trend spotřebitelského optimismu.**

První letošní měnověpolitické zasedání bankovní rady ČNB se kvapem blíží (2/2) a centrální bankéři měli v první polovině tohoto týdne poslední možnost vyjádřit se k měnové politice a nastavení úrokových sazeb. Od 26. ledna totiž běží tzv. mediální karanténa, během které se členové bankovní rady k nastavení sazeb vyjadřovat nemohou. **Výsledek zasedání ČNB v příštím týdnu je v podstatě jistý, když centrální bankéři ponechají sazby beze změny, tj. hlavní sazbu (2týdení repo) na 7 % a stejně tak i „závazek“ intervenovat na podporu koruny a bránit jejím nadměrným výkyvům.** Většina členů bankovní rady, konkrétně A. Michl, E. Zamrazilová, O. Dědek, J. Frait, K. Kubelková, totiž dopředu poměrně jasně avizovali, že stabilita sazeb aktuálně představuje dostatečně vhodné nastavení k tomu, aby byly na jedné straně utlumovány poptávkové inflační tlaky

a na straně druhé nedošlo k výraznějšímu propadu domácí ekonomiky. Ostatně úkolem měnové politiky je při zjednodušení právě balancování mezi inflací a hospodářským růstem. Ti centrální bankéři, kteří budou pravděpodobně hlasovat pro zvýšení sazeb (M. Mora a T. Holub), zůstávají v jasné menšině. Na prosincovém zasedání Mora a Holub hlasovali pro zvýšení sazeb o 50 bazických bodů a podobný návrh lze od nich očekávat i v únoru. Viceguvernérovi Morovi následně mandát končí, čímž se pro další zasedání bankovní rady šance na zvýšení sazeb snižují v podstatě na nulu.

V příštím týdnu sice ČNB zveřejní novou makroekonomickou prognózu, respektive její hlavní závěry, ale vzhledem k tomu, že lednová spotřebitelská inflace bude publikována teprve 10. února, tak v sobě nová prognóza ČNB bude mít zabudované riziko významnější odchylky, jak to vlastně s vývojem letošní inflace bude. Lednová inflace je vždy zatížena vyšší nejistotou, protože dochází k přečehování cen zboží a služeb a v aktuálním vysoce inflačním prostředí je tato nejistota o to větší. Lednová inflace zároveň do určité míry vytyčuje základní úroveň inflace pro celý rok. **Nepředpokládám, že by měla nová prognóza ČNB doznat nějakých dramatických úprav a hlavním sdělením pravděpodobně i nadále bude pozvolné zpomalování inflace až těsně nad 2 % ve 2. čtvrtletí 2024.**

### Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



13:00 SEČ, 27. 1. 2023