



- Pokles rizikové averze pomohl koruně k posílení až na úroveň 23,60 CZK/EUR
- Souhrnný indikátor důvěry v březnu vzrostl díky zvýšení optimismu v průmyslu

Z pohledu koruny byl tento týden ve znamení velkého obratu. **Nervozita na finančních trzích v průběhu týdne postupně vyprchávala a na trhy se vracel optimismus. Koruna na to reagovala postupným posílením až na úroveň 23,60 CZK/EUR v pátek brzy ráno** a de facto vymazala všechny ztráty, které si připsala od peripetii se švýcarskou Credit Suisse. Nervozita na trzích však nekončí, protože v pátek ráno zároveň probleskla informace, že americké úřady vyšetřují švýcarské banky Credite Suisse a UBS, zda nepomáhaly ruským oligarchům vyhnout se sankcím. Výprodejům navíc čelí německá Deutsche bank. V kombinaci se smíšenými březnovými daty PMI ve výrobě tak koruna začala od pátečního rána opět prudce oslabovat a zkraje pátečního odpoledne se pohybovala v blízkosti hladiny 23,70 CZK/EUR. **Jasně se tak ukazuje, že převažující sentiment na finančních trzích bude i v závěru března hlavním hybatelem vývoje koruny a je tak nutné zatím i nadále počítat s vysokou volatilitou.**

Domácí makroekonomický kalendář byl v tomto týdnu téměř prázdný. Za pozornost stál alespoň březnový souhrnný indikátor důvěry, který oproti únoru vzrostl o 2,2 bodu na hodnotu 93,9. Zatímco podnikatelská důvěra v březnu vzrostla (+2,7 bodu m/m), tak spotřebitelská důvěra mírně poklesla (-0,6 bodu m/m).

Detailnější pohled ukazuje, že mezi podnikateli vzrostla důvěra v průmyslu a v obchodě, zatímco ve stavebnictví a ve vybraných službách došlo k jejímu poklesu. **Pozitivem je, že podnikatelé v průmyslu nově počítají s výrazným zvýšením očekávané výrobní činnosti v následujících třech měsících.** Obratem je však třeba dodat, že konkrétně tento ukazatel (očekávaný vývoj výrobní činnosti) je velmi volatilní a v březnu nebyl doprovázen výraznějším zlepšením v hodnocení současné poptávky. Rovněž i březnová data PMI z výroby ve Francii a v Německu nebyla úplně povzbudivá. Pokud jde o spotřebitelskou důvěru, tak ta po předchozím silném růstu (leden a únor) v březnu mírně poklesla. Podle mě se tak potvrzuje, že růst spotřebitelské

důvěry na začátku roku je nutné vnímat nikoliv jako nárůst optimismu mezi domácnostmi, ale jako korekce přílišného pesimismu z druhé poloviny loňského roku. K tomu, že by v nejbližších měsících spotřebitelská důvěra dále rychle rostla, zůstávám skeptický.

Hlavní domácí makro událostí je v příštím týdnu zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB). Zatímco zasedání Evropské centrální banky a amerického Fedu již proběhla, tak **bankovní rada ČNB zasedá až v příštím týdnu, konkrétně ve středu 29. března. Bylo by však obrovským překvapením pokud by ČNB udělala něco jiného, než ponechala úrokové sazby beze změny, tj. hlavní sazbu na 7 %.** Naposledy přitom ČNB zvyšovala sazby loni v červnu a letos v únoru navíc bankovní radu opustil M. Mora, který s T. Holubem jako jediný dlouhodobě hlasoval pro vyšší sazby. Jediným „jestřábem“ v bankovní radě tak nyní zůstává právě T. Holub. Předpokládáme, že noví členové bankovní rady, J. Kubíček i J. Procházka, budou hlasovat pro stabilitu sazeb. V příštím týdnu se nic nebude měnit ani na kvazi kurzovém závazku ČNB, tj. ČNB bude i nadále bránit nadměrným výkyvům kurzu koruny. Pro doplnění, naposledy ČNB intervenovala loni v říjnu. S prvním mírným snížením sazeb ze strany ČNB lze podle mě i nadále počítat nejdříve letos ve 4. čtvrtletí, pokud se tedy nestane nic mimořádného.

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



12:00 SEČ, 24. 3. 2023