



- Prosinčové ceny výrobců – inflační tlaky na začátku cenového řetězce dále ustupují
- Zasedání bankovní rady ČNB se blíží – snížení sazeb o 0,25 p. b. jistotou, výraznější snížení sazeb je ve hře

Koruna vůči euru v tomto týdnu oslabila až k hladině 24,80 CZK/EUR v druhé polovině týdne. Česká měna je tak nejslabší od poloviny roku 2022 a nemusí to být zatím konečná. **Pokud na finančních trzích vydrží zvýšená averze k riziku a silnější americký dolar, tak další ztráty koruny k hranici 25 CZK/EUR rozhodně nelze vyloučit.**

Domácí makroekonomický kalendář byl v tomto týdnu na statistiky velmi chudý. Za pozornost stály vlastně jen **prosinčové ceny ve výrobě, které opět potvrdily odeznívání inflačních tlaků na začátku cenového řetězce.** Ceny průmyslových výrobců v prosinci -0,5 % m/m a +1,4 % r/r. K meziměsíčnímu poklesu cen významně přispíval chemický průmysl. Inflace v průmyslu velmi pozvolna odeznívala po celý loňský rok (vyjádřeno bazickým indexem). Výjimkou zůstávají meziročně vyšší ceny elektřiny, plynu, uhlí či opravy, údržby a instalace strojů a zařízení, ale většina položek stagnuje nebo klesá. Můžeme zmínit např. meziroční pokles cen základních kovů, potravinářských výrobků či dřevěných a papírových výrobků. Pokud se podíváme na hlavní průmyslové skupiny, tak v prosinci rostly meziročně ceny energií (+6,7 %) a výrobky investiční povahy (+4,3 %) a naopak ceny meziproductů poklesly (-4,8 %).

Ceny zemědělských výrobců v prosinci -1,2 % m/m a -19,0 % r/r. Stejně jako po většinu loňského roku tak **pokračoval výrazný pokles cen v zemědělství a pokud vyjdeme ze vztahu, že ceny potravin korelují s vývojem cen zemědělských výrobců, tak aktuálně pro zdražování potravin rozhodně není důvod.** To zároveň neznamená, že ceny potravin musí automaticky začít stejně prudce zlevňovat. Ceny v rostlinné výrobě sice meziročně poklesly o 23,3 % (obiloviny jsou levnější dokonce o 37,2 %) a v živočišné výrobě poklesly o 12,9 %, ale ceny energií zůstávají vysoké. A právě drahé energie do určité míry ospravedlňují to, že potraviny ve druhé polovině r. 2023 klesaly oproti cenám zemědělských výrobců jen velmi omezeně. Ceny stavebních prací v prosinci +0,1 % m/m a +2,6 % r/r a ceny tržních služeb pro podniky 0 % m/m a +4,4 % r/r.

Před blížícím se zasedáním bankovní rady ČNB (8/2) nabírají na intenzitě i komentáře centrálních bankéřů k měnové politice. **Výhled na úrokové sazby v první polovině letošního roku je jasný. Sazby se budou snižovat,** a to v ideálním případě (ideální je termínem viceguvernerky E. Zamrazilové) na každém zasedání ČNB. Rychlost a intenzita snižování sazeb bude záviset na tom, jak se bude vyvíjet inflace i ekonomická aktivita v ČR. O něco rychlejší zpomalení prosinčové CPI inflace v ČR část trhu bere jako argument k tomu, že ČNB sníží sazby o 50 bazických bodů již v únoru. Jsem v tomto směru opatrnější a předpokládám, že si bude chtít většina bankovní rady přeci jen počkat na lednovou a možná i únorovou inflaci a teprve poté se do snižování sazeb pořádně opřít. Pro únor tak zatím nadále počítám se snížením sazeb jen o 25 bodů a s 50 až v březnu. Pokud by se však centrální bankéři ve zbytku ledna vyjadřovali pro výraznější snížení sazeb již v únoru, tak mně samozřejmě nezbude než výhled na sazby přehodnotit. Vnější prostředí zatím ohledně snižování sazeb nabádá k opatrnosti (evropská ECB i americký Fed hlásí, že budou s poklesem sazeb vyčkávat; ceny lodní dopravy rostou kvůli zvyšujícím se bezpečnostním rizikům v Rudém moři).

Vývoj EURCZK v tomto týdnu

