



- Souhrnný indikátor důvěry v lednu poklesl o 1,3 bodu m/m na hodnotu 92,5
- Koruna vůči euru oslabila na 24,90 CZK/EUR – nejslabší hodnoty koruny od května 2022

Koruna vůči euru v první polovině tohoto týdne oslabovala a obchodování se přeneslo až k hladině 24,90 CZK/EUR, což jsou nejslabší hodnoty české měny jak v letošním roce, tak od května 2022. Pro připomínku, v květnu 2022 koruna skokově oslabila po informaci, že se novým guvernérem České národní banky (ČNB) stane A. Michl. Zpět do současnosti, ve druhé polovině tohoto týdne koruna ztráty vymazala a obchodování se vrátilo zpět do rozmezí 24,70 – 24,80 CZK/EUR. K aktuálnímu vývoji koruny mám několik poznámek. Za prvé oslabení koruny v první polovině týdne proběhlo za absence významnějších domácích i zahraničních statistik a událostí. Za druhé, to že koruna dokázala ve druhé polovině týdne posílit zpět pod 24,80 CZK/EUR nijak nemění můj předpoklad pro letošní 1. čtvrtletí – další oslabování české měny k hranici 25 CZK/EUR a případně i lehce výše. Za třetí, **současné hodnoty koruny začínají být velmi zajímavé na zajištění z pohledu prodejců eur, když forwardové kurzy na 1 a 2 roky jsou nejvýše od závěru roku 2022 a pohybují se nad hranicí 25 CZK/EUR.** Je přitom nutné počítat s tím, že vysoké úrokové sazby v ČR a tím pádem i silně pozitivní úrokový diferenciel mezi korunovými a eurovými sazbami zde nebudou na věky.

Z domácích makroekonomických statistik stály v tomto týdnu za pozornost lednové konjunkturální průzkumy. **Souhrnný indikátor důvěry poklesl o 1,3 bodu m/m na hodnotu 92,5.** Loni v lednu hodnota 92,3, takže meziročně v podstatě stagnace. Podnikatelská důvěra letos v lednu poklesla (-2,8 bodu m/m), a to především v průmyslu (-5,5 bodu m/m), méně v obchodu a ve vybraných službách. Ve stavebnictví důvěra vzrostla. Spotřebitelská důvěra naopak v lednu vzrostla (+5,8 bodu m/m). Vývoj indikátoru důvěry od loňského ledna je víceméně v souladu s vývojem české ekonomiky v loňském roce – přešlapování na místě, respektive z pohledu HDP za loňský rok pravděpodobně pokles o 0,4 - 0,5 %. **Z aktuálních lednových čísel nemá podle mě smysl dělat silnější závěry, ať již v optimistickém či pesimistickém duchu. Vývoj důvěry v průmyslu, stejně jako u spotřebitelů, je totiž v posledních měsících nahoru dolů a ani tříměsíční klouzavé průměry zatím nepotvrzují, že by se celková důvěra začala zřetelně zlepšovat.**

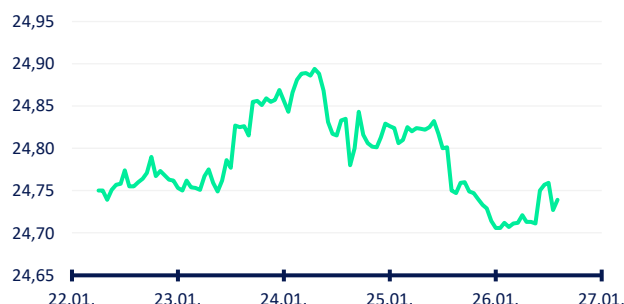
Detailnější pohled na podnikatelskou důvěru ukázal, že firmy byly v lednu oproti závěru loňského roku pesimističtější s výjimkou již zmiňovaného stavebnictví. Nejvýraznější meziměsíční pokles důvěry si přitom připsaly průmyslové podniky. Když se podíváme na složení indikátoru průmyslové důvěry, tak ten je složen ze tří ukazatelů – hodnocení současné celkové poptávky, hodnocení současného stavu zásob hotových výrobků a očekávaný

vývoj výrobní činnosti v příštích třech měsících. A zatímco první dva ukazatele (poptávka, zásoby) jsou v posledních měsících relativně stabilní, tak je to právě očekávaný vývoj, který vykazuje největší proměnlivost. Nezbytným předpokladem k tomu, aby došlo k setrvalému oživení průmyslové důvěry je ukazatel současné poptávky (ten se totiž v posledních třech měsících nachází na nejslabších hodnotách od začátku r. 2010, pokud nepočítáme několik specifických měsíců v pandemickém r. 2020). Nedostatečná poptávka je zároveň aktuálně hlavní bariérou růstu průmyslové produkce (nejvýše od pandemického r. 2020) společně možná trochu překvapivě s nedostatkem materiálu/zařízení (dodavatelské řetězce se přitom během r. 2023 stabilizovaly). Naopak problémy s nedostatkem zaměstnanců se snižují (průmyslové podniky moc nenabírají, část dokonce propouští).

Spotřebitelská důvěra v lednu oproti prosinci sice docela výrazně vzrostla (+5,8 bodu) a meziročně +7,8 bodu, ale stále platí, že se nachází pod dlouhodobým průměrem, a navíc byl vývoj spotřebitelské důvěry v poslední době velmi volatilní. S ústupem vysoké inflace se však podle mě přeci jen začne spotřebitelská důvěra udržitelně zvyšovat, což se bude letos pozitivně promítat i do oživení maloobchodu a spotřeby domácností. V lednu se zlepšily všechny ukazatele spotřebitelské důvěry – hospodářská situace v následujících 12 měsících, finanční situace domácností v následujících 12 měsících i oproti posledním 12 měsícům a v neposlední řadě se zvýšila i ochota domácností realizovat velké nákupy.

V příštím týdnu bude zveřejněn předběžný odhad HDP za 4. čtvrtletí 2023 a tím pádem i předběžný odhad HDP za celý loňský rok. **Pro 4. čtvrtletí očekávám kosmetický růst HDP o 0,1 % k/k a to díky mírnému oživení spotřeby domácností. Za celý loňský rok podle mě HDP poklesl o 0,4 až 0,5 %.**

Vývoj EURCZK v tomto týdnu



13:00 SEČ, 26.1.2024