



- ČNB snížila úrokové sazby o 50 bodů, koruna skokově oslabila nad hladinu 25 CZK/EUR
- Obchodní bilance loni přebytková ve výši 122,8 mld. korun

Obchodování koruny vůči euru se v první polovině tohoto týdne odehrávalo těsně pod hranicí 25 CZK/EUR. V souvislosti se čtvrtčním zasedáním bankovní rady České národní banky (ČNB) však koruna prudce oslabila, a to až nad hladinu 25,20 CZK/EUR. Krátkodobě ještě nelze vyloučit oslabení koruny. Většinou má trh tendenci testovat významnější historické úrovně, což je v našem případě 25,40 CZK/EUR (květen 2022, kdy bylo oznámeno, že novým guvernérem ČNB bude A. Michl), případně až 25,80 CZK/EUR (únor 2022 – začátek války na Ukrajině). Netvrdím, že koruna z aktuálních hodnot (25,20 CZK/EUR) ještě oslabí, ale že může oslabit. A toto případné oslabení může být klidně jen na pár hodin. Až se situace uklidní, tak pro nejbližších pár měsíců předpokládám stabilizaci koruny v průměru kolem 25 CZK/EUR. Ceteris paribus, samozřejmě pokud se nestane nic mimořádného.

Bankovní rada ČNB ve čtvrtek přistoupila k razantnějšímu kroku a úrokové sazby snížila rovnou o 50 bazických bodů. Hlavní úroková sazba tak od 9. února bude nově činit 6,25 %. Cyklus snižování úrokových sazeb ČNB zahájila loni v prosinci a nyní ho akceleruje. Rozhodnutí ČNB až tak překvapivé nebylo. Snižování sazeb o 50 bodů v dřívějších rozhovorech jasně avizovali někteří centrální bankéři (Frait, Holub) a výsledně pro něj hlasovalo šest členů bankovní rady, přičemž jeden člen hlasoval ještě pro výraznější snížení sazeb. Předpokládám, že ČNB půjde v první polovině letošního roku s úrokovými sazbami velmi prudce dolů (kumulativně o 200 až 250 bodů). V nové prognóze oproti listopadové prognóze ČNB zhoršila výhled na letošní růst HDP (0,6 % oproti 1,2 %), výhled na spotřebitelskou inflaci ponechala beze změny (2,6 %), stejně jako kurz koruny k euru (24,60 CZK/EUR) a v neposlední řadě nová prognóza implikuje pro letošek rychlejší pokles úrokových sazeb (3M PRIBOR 4,0 % oproti 4,3 %).

Tento týden byl zároveň bohatý na nové domácí makro statistiky. Průmyslová produkce v prosinci +2,8 % m/m a -0,7 % r/r a v souhrnu za rok 2023 průmysl poklesl o 0,4 %. K meziměsíčnímu růstu průmyslu v prosinci z velkých odvětví přispěla především produkce motorových vozidel, výroba počítačů a elektronických a optických přístrojů, ale rovněž i strojírenství, které bylo ve druhé polovině roku v útlumu. Na základním obrysu průmyslu se však ani v prosinci nic zásadního nezměnilo, když nadpoloviční část průmyslových odvětví se i nadále nacházela v recesi. Pokud chceme na prosincových číslech hledat něco pozitivního, tak především to, že se ve 4. čtvrtletí zastavil pokles nových zakázek, které zároveň signalizují velmi opatrné oživení zahraniční poptávky. Lednové předstihové ukazatele (PMI, konjunkturální průzkumy) však naznačují, že na zřetelnější

oživení průmyslu si budeme muset počkat nejdříve do 2. čtvrtletí, ale spíše až do druhé poloviny letošního roku.

V zahraničním obchodu se zbožím v prosinci vývoz -7,2 % r/r, dovoz -8,9 % r/r a obchodní bilance přebytková ve výši 3,5 mld. korun. Za celý rok 2023 vývoz +0,6 %, dovoz -6,6 % a obchodní bilance přebytková ve výši 122,8 mld. korun. Po roce 2022, kdy se obchodní bilance propadla kvůli drahým komoditám a problémům v sektoru automotive do hlubokého schodku (204,8 mld. korun), se tak bilance zahraničního obchodu v r. 2023 vrátila do černých čísel. Důvody kladné obchodní bilance je však nutné hledat především na dovozní straně, když došlo k poklesu cen i objemu dovážených komodit. Kromě toho lze nižší dovoz odůvodnit i útlumem průmyslové výroby, kdy podniky redukovaly nákupy vstupů i skladové zásoby. Vývoz zboží loni vzrostl jen o 0,6 % a dařilo se především vývozu motorových vozidel, přičemž však celková exportní aktivita byla poměrně utlumená. Čísla ze zahraničního obchodu jsou navíc v běžných cenách, takže nezohledňují inflaci.

Stavební produkce v prosinci +1,3 % m/m a -4,6 % r/r a za celý rok 2023 snížení produkce o 2,6 %, když výraznější pokles byl zaznamenán v segmentu inženýrského stavitelství. Maloobchodní tržby v prosinci +0,2 % m/m, +1,6 % r/r a v souhrnu za rok 2023 pokles maloobchodu o 4,1 %. Za poklesem maloobchodu loni stála především vysoká inflace, která se velmi negativně promítala do poklesu reálných mezd. Opravdu extrémní pokles zaznamenaly v posledních dvou letech maloobchodní tržby za potraviny, které se hodnotově ve stálých cenách propadly na rok 2014. Podíl nezaměstnaných osob v lednu vzrostl na 4,0 % z prosincových 3,7 %.

Vývoj EURCZK v tomto týdnu

