



## Asociace exportérů

1. 5. – 5. 5. 2023

- ČNB v květnu ponechala úrokové sazby beze změny, ale jestřábí křídlo v bankovní radě posiluje
- HDP v 1. čtvrtletí předběžně vzrostl o 0,1 % k/k – technická recese tuzemské ekonomiky tak skončila

Zkraje týdne sice koruna oslabila (nízká likvidita s ohledem na státní svátek) k hladině 23,60 CZK/EUR, ale následně jestřábí Česká národní banka a opatrnější Evropská centrální banka pomohly koruně posílit až na úroveň 23,40 CZK/EUR. V souhrnu za celý týden tak koruna na začátku května posílila.

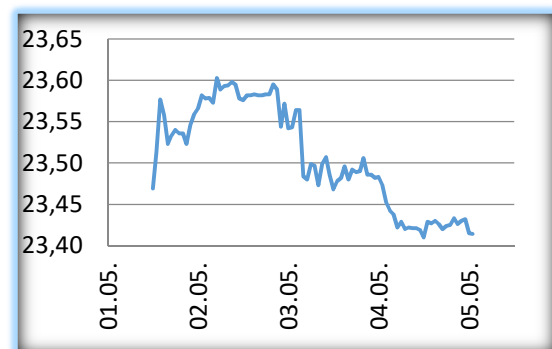
**Ve středu zasedala bankovní rada České národní banky (ČNB), která ponechala úrokové sazby beze změny s hlavní sazbou, dvoutýdenní repo, na 7 % a s již tradičním dovětkem, že bude i nadále bránit nadměrným výkyvům kurzu koruny. Překvapivé však bylo to, že tři členové se sedmičlenné bankovní rady ČNB hlasovali pro vyšší sazby (jistě Holub a velmi pravděpodobně Kubíček a Procházka). Jestřábí křídlo v bankovní radě tak začíná zjevně posilovat. Vzhledem k tomu, že v červnu bude mít bankovní rada k dispozici vývoj mezd za 1. čtvrtletí a také snad budou známy konkrétní kroky, jak chce vláda stabilizovat veřejné finance, tak je reálné, že úrokové sazby půjdou přesně po roce nahoru (pravděpodobnost pro stabilitu sazeb je však podle mě o něco větší). Z proinflačních rizik nyní bankovní rada velmi silně sleduje vývoj fiskální politiky, takže koruna může být ve 2. čtvrtletí citlivá na to, jaké kroky podnikne vláda na snížení schodku státního rozpočtu.**

Pokud jde o výhled na úrokové sazby, tak spekulovat o tom, kdy je začne ČNB snižovat, je stále hodně předčasné. Guvernér Michl, stejně jako většina bankovní rady, v rozhovorech naznačuje, že ČNB bude muset počkat na vyšších úrovních po delší dobu. **Výsledně se tak může stát, že letos ČNB úrokové sazby vůbec snižovat nebude** a snižování začne až na začátku příštího roku. Doposud jsem očekával, že ČNB začne snižovat sazby letos ve 4. čtvrtletí. Moudřejší bychom mohli ohledně sazeb být po červnovém zasedání ČNB. A v neposlední řadě ČNB představila novou makroekonomickou prognózu. Oproti únoru ČNB pro letošek zlepšila výhled na růst HDP (+0,5 % místo -0,3 %), zvýšila odhad na růst inflace (+11,2 % místo +10,8 %). Trochu překvapivě došlo ke snížení odhadu pro sazbu tříměsíční PRIBOR (+6,8 místo +7,0 %), což je pravděpodobně důsledkem silnějšího kurzu koruny vůči euru (23,7 místo 24,5).

Z domácích makrostatistik byl zveřejněn **předběžný odhad hrubého domácího produktu (HDP) za 1. čtvrtletí letošního roku (+0,1 % k/k a -0,2 % r/r). Technická recese tuzemské ekonomiky tak skončila, když se koncentrovala do druhé poloviny loňského roku.** Obratem je třeba zmínit, že publikovaný odhad ČSÚ je předběžný, takže se po zpřesnění na konci května mohou tato čísla ještě změnit. Pozitivem je, že negativní dopady technické recese na pracovní trh byly minimální. Na detailnější vhléd do struktury HDP si budeme muset počkat až na konec května. Podle komentáře ČSÚ za minimalistickým mezikvartálním růstem HDP stála především zahraniční poptávka. **Výsledně se podle mě pro letošek zvyšují šance pozitivního růstu domácí ekonomiky v rozmezí 0,2 % až 0,7 %.**

Index PMI ve výrobním sektoru v dubnu poklesl na 42,8 z březnových 44,3 bodu (propad výroby a nových zakázek), když tato čísla vůbec nekorespondují s dubnovým růstem průmyslové důvěry podle ČSÚ (konjunkturální průzkum). Bohužel reálná čísla z průmyslu jsou opožděna, když v příštím týdnu bude zveřejněna průmyslová produkce teprve za březen. Maloobchodní tržby v březnu poklesly o 0,7 % m/m a o 8,1 % r/r. Spotřebitelská důvěra se sice v letošním roce poměrně rychle zlepšuje, ale na maloobchodních tržbách to zatím rozhodně vidět není.

### Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



13:00 SEČ, 5. 5. 2023