



- Koruna v reakci na výraznější snížení sazeb ČNB oslabuje nad hranici 25 CZK/EUR
- Bankovní rada ČNB snížila úrokové sazby o 0,50 p. b. - hlavní sazba nově 4,75 %

Koruna vůči euru na začátku tohoto týdne mírně posilovala a obchodování se přesunulo k hladině 24,80 CZK/EUR. Ve čtvrtek odpoledne však koruna skokově oslabila po zveřejnění výsledků zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB), na kterém ČNB snížila úrokové sazby o 50 bodů. Do tiskové konference s guvernérem A. Michlem sice koruna většinu ztrát vymazala, ale následně začala opět oslabovat a obchodování se přesunulo výše nad hranici 25 CZK/EUR.

Jaký lze očekávat vývoj koruny během léta? Předpokládám, že zpomalení cyklu uvolňování měnové politiky ČNB by mělo ve druhé polovině roku pozitivně dopadat na kurz koruny. Obchodování v rozmezí 24,50 - 25 CZK/EUR ve 3. čtvrtletí tak podle mě zůstává pravděpodobnější variantou, než opětovné delší oslabení české měny výrazněji nad hranici 25 CZK/EUR jako v období únor až duben. Krátkodobě samozřejmě nelze vyloučit dočasně slabší kurz české měny. Rizikem pro slabší korunu (výrazněji nad hranici 25 CZK/EUR) je kombinace horších čísel z tuzemské a evropské ekonomiky během léta (zastavení hospodářského oživení) a nárůstu rizikové averze na finančních trzích. Na začátku července se může koruna dostat pod prodejní tlak i v návaznosti na výsledky francouzských parlamentních voleb (fiskální riziko s negativním dopadem na EURUSD).

Hlavní domácí makroekonomickou událostí bylo v závěru června výše zmiňované zasedání bankovní rady ČNB. Bankovní rada snížila úrokové sazby o 50 bazických bodů. Hlavní úroková sazba, dvoutýdenní repo, tak nově činí 4,75 %. Ve stejném rozsahu byly sníženy i další úrokové sazby – diskontní sazba na 3,75 % a lombardní na 5,75 %. Retrospektivně lze říct, že to, že se bankovní rada nakonec přikloní k výraznějšímu snížení sazeb, dávaly tušit rozhovory s centrálními bankéři během června. Snížení sazeb v rámci bankovní rady však nebylo jednomyslné, když pět centrálních bankéřů hlasovalo pro 50 bodové snížení, zatímco dva pro snížení sazeb jen o 25 bodů. V souhrnu za první polovinu letošního roku bankovní rada snížila sazby o 200 bodů, což se promítlo do poklesu hlavní sazby z 6,75 % na 4,75 %.

Podle mě nyní v červnu ČNB naposledy snížila sazby o 50 bodů a pro druhou polovinu letošního roku je nutné počítat s tím, že proces snižování sazeb významněji zpomalí nebo bude dokonce přerušeno, což ostatně na tiskové konferenci jasně avizoval i guvernéř A. Michl.

Otázkou je jak moc. Pokud by ČNB pokračovala ve snižování sazeb o 25 bodů na zasedání, tak by na konci roku hlavní sazba činila 3,75 %. Pravděpodobnější je podle mě to, že centrální bankéři na některém ze zasedání sazby snižovat vůbec nebudou, což by znamenalo, že se na konci letošního roku bude hlavní úroková sazba pohybovat na 4 % (tuto hladinu uvedl např. viceguvernéř J. Frait), případně na 4,25 %, pokud ČNB sníží sazby jen dvakrát.

Z domácích makroekonomických statistik v tomto týdnu ještě poutaly pozornost konjunkturální průzkumy. Důvěra domácích ekonomických subjektů v červnu oproti květnu vzrostla o 1,6 bodu na hodnotu 98,0. Jedná se o nejvyšší hodnotu důvěry (souhrnného indikátoru důvěry) za poslední dva roky a potvrzuje se tak pokračující oživování tuzemské ekonomiky ve 2. čtvrtletí. Zároveň je však třeba dodat, že v červnu k růstu důvěry přispíval výhradně podnikatelský sektor a de facto jen průmysl, zatímco důvěra mezi spotřebiteli meziměsíčně mírně poklesla. Rovněž lze mít určité výhrady ke zvýšení optimismu mezi průmyslovými podniky, který podle mě zatím není úplně podložen reálnými daty. Navíc slabší červnové indexy PMI a Ifo ve výrobě v Německu další rychlý růst důvěry tuzemských průmyslových podniků podle mě příliš nepodporují. Hrubý domácí produkt (HDP) v 1. čtvrtletí finálně +0,2 % k/k a +0,3 % r/r.

Vývoj EURCZK v tomto týdnu



14:00 SEČ, 28.6.2024