



Asociace exportérů

18. 2. – 22. 2. 2019

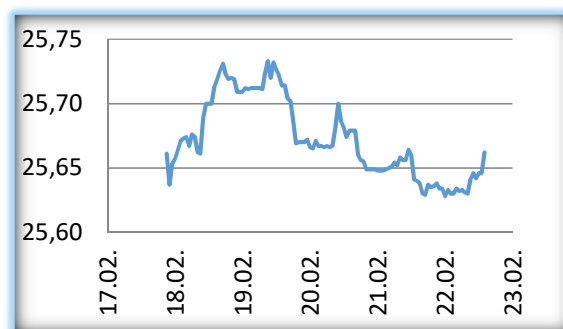
- **Příliv negativních dat z německého průmyslu pokračuje i v únoru**
- **ČNB – V. Benda a T. Holub nevyklučují zvýšení sazeb v případě slabšího kurzu koruny**

Domácí makroekonomický kalendář byl sice v tomto týdnu prázdný, avšak v sousedních zemích (Německo a Polsko) byly zveřejněny čerstvé průmyslové statistiky. Vzhledem k tomu, že český průmysl je poměrně silně svázán s vývojem v Německu, tak lze na německá data pohlížet jako na jeden z ukazatelů budoucího vývoje průmyslové výroby v ČR. Z tohoto pohledu tak rozhodně nepotěšila zpráva o dalším snížení výrobního indexu PMI v Německu (již druhý měsíc v řadě pod neutrální hranici 50 bodů), který signalizuje pokles průmyslové produkce ve Spolkové zemi. Pokles zaznamenal v únoru rovněž německý index podnikatelského klimatu Ifo. Stěžejní problém, který aktuálně trápí německé průmyslové podniky lze shrnout jedním termínem – slabá zahraniční poptávka, která se promítá do poklesu nových zakázek. **Pozitivní zprávou je alespoň to, že český průmysl si zatím, podobně jako třeba sousední polský, jde svoji vlastní cestou. Jen těžko si však lze pokračování této divergence mezi ČR a Německem představit i v několikačtvrtletním nadhledu.**

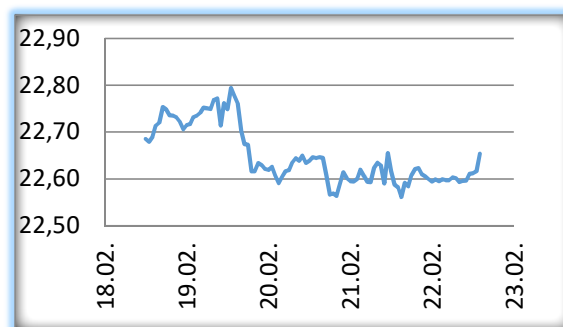
K měnové politice ČNB se v tomto týdnu vyjádřili členové bankovní rady V. Benda a T. Holub. Oba dva víceméně promluvili v tom duchu, že pokud koruna nebude posilovat v souladu s prognózou ČNB, tak je zde prostor pro zvýšení úrokových sazeb. Ostatně, jak již jsem několikrát psal, tak silné domácí proinflační tlaky by další zvýšení úrokových sazeb určitě ospravedlnily. Lednová inflace zrychlila na 2,5 % r/r, přičemž její jádrová složka

zrychlila na 3,0 % r/r. V únoru lze navíc očekávat další zrychlení meziroční dynamiky spotřebitelské inflace. Problémem však je příliv negativních dat z vnějšího prostředí, a to především z německého průmyslu, kde se situace po slabém závěru loňského roku zatím nelepší, ba spíše naopak. **Proto se domnívám, že do té doby, než nevidíme zřetelnější náznaky stabilizace ve vnějším prostředí, tak ČNB zatím sazby zvyšovat nebude, a to navzdory proinflačnímu potenciálu české ekonomiky.**

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



Vývoj USD/CZK v tomto týdnu



14:00 SEČ, 22. 2. 2019