

Vratká koruna. Euro je po dvou letech za 25. Co bude dál záležít na ČNB i ECB

Marek Miler :: 7. 2. 2024



Česká měna letos pokračuje v oslabování a tento týden už prolomila důležitou hranici 25 korun za euro, poprvé od předloňského května. Vůči evropské měně si vede hůř než například polský zlotý a další měny z regionu.

Experti [se shodují](#), že za pohybem kurzu se skrývá hlavně efekt takzvaného úrokového diferenciálu, tedy slábnoucí výhody vyššího úročení korunových úložek a dluhopisů oproti eurovým. Výhled na nižší tuzemské úroky proto znamená, že domácí měna bude z hlediska zahraničních hráčů na devizovém trhu méně přitažlivá.

„S ustupující inflací trhy začaly v poslední době stále více věřit, že tuzemské úrokové sazby čeká výrazné snižování. Úrokový diferenciál je tak již výrazně zúžený, což koruně ubírá v očích investorů na atraktivitě,“ vysvětluje aktuální pokles Jaromír Gec, ekonom Komerční banky. Roli také sehrává síla dolaru proti euru, která je obvykle pro korunu negativní.

Inflace, která byla ještě loni hlavním problémem ekonomiky, nyní zpomaluje a Česká národní banka může jít postupně s úroky dolů, aby ulevila podnikům a zlevnila financování. Už snížila hlavní úrokovou

sazbu v prosinci na 6,75 procenta a k další redukci, možná až o půl bodu, může sáhnout už ve čtvrtek. Snižování úroků ale čeká letos se zpožděním i eurozónu, kde je nyní srovnatelná sazba čtyři procenta. To může podle expertů být faktorem pro dění na devizovém trhu ve druhé polovině roku.

Zmíněný úrokový diferenciál na koruně je nyní 2,75 procentního bodu, ale ještě předminulý rok byl až sedm bodů. Mezera mezi korunovými a eurovými sazbami se pak začala zužovat, a koruna tak pozvolna [ztrácí](#) už od loňského jara. Od silných úrovní v dubnu loni už ztratila k euru 7,3 procenta.

V pondělí se česká měna ocitla až na úrovni 25,03 za euro a v úterý se kurz pohyboval kolem hodnoty 24,95. Koruna letos ztratila k euru už 1,1 procenta a podle agentury Bloomberg tak pokulhává za všemi měnami z kategorie „mladých evropských trhů“. Tam patří různé měny od ruského rublu až po islandskou korunu. V závěsu za korunou v úterý byly maďarský forint (-0,9 procenta), turecká lira (-0,7 procenta), albánský lek a srbský dinár. V porovnání s více než dvacítkou měn z celého světa z kategorie takzvaných rozvíjejících se trhů je podle Bloombergu koruna mezi čtyřmi nejméně slábnoucími, například vedle thajského bahtu.

Gec ale upozorňuje, že snížení úroků ze strany Evropské centrální banky, tak jak ho letos investoři očekávají – tedy o asi 1,30 procentního bodu, není zdaleka jisté a tlak na korunu by pak působil i déle.

„My se obáváme, že se korunový diferenciál zúží ještě víc, až se ukáže, že ECB nebude schopna doručit tak velké uvolnění, s jakým letos finanční trhy počítají,“ připomíná Gec.

Slábnoucí měna sice pomáhá exportérům, protože za vyvezené zboží mohou získat víc, ale většina z velkých podniků má kurz tak jako tak už zajištěný. To ale zase znamená, že musí platit víc bankám. Bez zajištění firmy mohou těžko připravovat rozpočty. Na to si stěžuje například i Pavel Šumera, spoluvlastník a jednatel litoměřické strojírenské [firmy Hennlich](#), která dodává komponenty pro průmysl. Asi 30 procent z více než miliardových tržeb Hennlichu připadá na vývoz.

„Teď nám koruna oslabuje, ale my máme projekty třeba na tři roky dopředu a já netuším, kde koruna tou dobou bude,“ říká Šumera. „Z čistě ekonomického pohledu jsou pro náš průmysl výkyvy koruny velká přítěž, protože nemůžeme správně plánovat. Z hlediska předvídatelnosti obchodu je to hrozně špatně. Téměř všichni v našem sousedství platí eurem a my pořád jako berani trváme na koruně.“

Na to, že výkyvy kurzu v řádu jednotek procent jsou problém pro plánování firem, upozorňuje i [Pavel Sobíšek](#), hlavní ekonom [UniCredit Bank](#) pro Česko a Slovensko. „Může to vést firmy ke snaze co nejdříve ve svém uvažování korunu odstínit. Částečně se to už leckde daří a tato euroizace bude pravděpodobně dál pokračovat,“ dodává.

Česko se k přijetí eura zavázalo se vstupem do EU. Podle Šumery je nyní „ostuda, že [otálíme](#)“. Odpůrci eura hlavně tvrdí, že tuzemská ekonomika potřebuje úrokové sazby šité speciálně pro zdejší hospodářské podmínky, což ECB nezajistí. Také říkají, že je euro nehotový projekt a je třeba zatím vyčkat.

[Přechod na euro](#) ale už velká část ekonomiky vzala do svých rukou. Firmy, například developéři, v eurech účtují a vybírají nájmy, exportéři se zase snaží vyhnout vyšším korunovým úrokům tím, že si od bank berou levnější úvěry v eurech, pokud mají i eurové příjmy. Podle dat ČNB je už takto v eurech asi polovina nově sjednaných úvěrů.

V uplynulých týdnech téma přijetí eura znovu rozvířil prezident Petr Pavel. „Já doufám, že současné pohyby kurzu tuto debatu už opravdu probudí,“ dodává šéf Hennlichu Šumera.

Sobíšek, který současné oslabení v listopadu předpovídal a mimo jiné se také přiklání k přijetí eura, upozorňuje, že by stávající kurz mohl být i srozumitelnou hodnotou pro [svázání kurzu v pásmu takzvaného ERM II](#) a následně i pro výměnu na euro. ERM II je jakýmsi předpokojem eura a závazkem, že česká měna musí být ve stanoveném rozpětí stabilní minimálně dva roky.

„Kurz 25 je celkem dobře počítatelný pro konverzi na euro, dělíme čtyřmi nebo násobíme 25. Kdyby se nyní vláda rozhodla usilovat o euro, bylo by to jednodušší,“ míní Sobíšek. Podle ekonoma by to například zmírnilo rizika plynoucí ze zaokrouhlování, kdy v minulosti v některých zemích obchodníci využili složitější kurzový přepočtení ke zdražení.

Kurz pro druhou polovinu roku ale stále zůstává nejasný. Může se zase vrátit k trochu silnějším úrovním, jak ukázala [prosincová anketa HN mezi desítkou analytiků](#). Průměr odhadů kurzu na konec rok 2024 vyšel v anketě na 24,50 za euro. Sobíšek ale vidí vývoj kurzu jinak a v hlavní roli bude zase úrokový rozdíl mezi korunou a eurem. „Pro konec roku máme opět pětadvacítku. Pokud ke snižování ze strany ECB nedojde, tlak na oslabování koruny může pokračovat.“