



- Koruna během týdne mírně posílila pod hladinu 25,30 CZK/EUR
- Růst cen průmyslových výrobců zůstává i nadále utlumený

Koruna vůči euru na začátku tohoto týdne krátce oslabila nad hladinu 25,40 CZK/EUR, ale v dalších dnech pozvolna posilovala a **zkraje pátečního odpoledne se pohybovala v blízkosti hladiny 25,25 CZK/EUR**. Z nadhledu posledního měsíce však koruna vůči euru v závěru června a v první polovině července prudce oslabila až na 25,40 CZK/EUR. Co stálo za prudkým oslabením koruny v posledních týdnech? Po výraznějším snížení úrokových sazeb ze strany České národní banky (ČNB) v závěru června (50 bodů) byla na začátku července publikována slabší květnová čísla z tuzemské ekonomiky (maloobchod, průmysl, stavebnictví) a červnová spotřebitelská inflace zpomalila zpět na 2 % r/r. V návaznosti na to finanční trh přenastavil očekávání pro srpnové zasedání ČNB (snížení sazeb opět o 50 bodů).

Do konce července podle mě nelze vyloučit, že koruna z aktuálních hodnot ještě oslabí a bude testována hladina 25,50 CZK/EUR (letošní minimum koruny z poloviny února). Rizikem je ještě výraznější oslabení české měny, pokud by tzv. nedržela hladina 25,50 CZK/EUR. Takové oslabení koruny by však podle mě muselo být již podmíněno negativními vnějšími faktory. Čistě hypoteticky, pokud by koruna v nejbližších týdnech dále oslabovala, tak další nejbližší technická úroveň je rozmezí 25,80 - 25,90 CZK/EUR, kde se koruna pohybovala v závěru února 2022 v reakci na začátek války na Ukrajině a kde ČNB následně intervenovala na podporu české měny.

Můj původní předpoklad pro léto, že se bude obchodování koruny vůči euru odehrávat v rozmezí 24,50 - 25 CZK/EUR je momentálně mimo hru (minimálně do konce července). **Jako nejpravděpodobnější scénář pro léto se nyní jeví obchodování v rozmezí 25 - 25,50 CZK/EUR**. A to, jestli koruna v průběhu druhé poloviny letošního roku postupně posílí zpět pod hranici 25 CZK/EUR, bude pod odmyšlení vnějších faktorů záviset primárně na vývoji tuzemské ekonomiky (oživění průmyslu a pokračující růst maloobchodu), stabilizaci spotřebitelské inflace kolem 2 % a samozřejmě i od toho, jak rychle bude ČNB snižovat úrokové sazby. Z nedávných vyjádření centrálních bankéřů (Zamrazilová, Procházka, Holub) to však vypadá na přefázení na nižší rychlost (od srpna snižování sazeb „jen“ o 25 bodů na zasedání).

Z domácích makroekonomických statistik stály v tomto týdnu za pozornost především červnové indexy cen výrobců. V červnu ceny zemědělských výrobců +1,9 %

m/m (hlavně kvůli zelenině) a -7,5 % r/r. Oproti tomu však potravinářské výrobky poklesly o 0,4 % m/m. Dopad do cen potravin by tak nemusel být velký, ale s určitým zdražením je přes léto pravděpodobně nutné počítat. Ceny průmyslových výrobců v červnu -0,3 % m/m a +1,0 % r/r. Podle ČSÚ poklesly zejména ceny v odvětví koxu a rafinovaných ropných produktů. Snížily se ceny v odvětvích chemických látek a chemických přípravků a elektrických zařízení shodně o 1,0 %, elektřiny, plynu, páry a klimatizovaného vzduchu o 0,6 %, ropy a zemního plynu o 5,2 % a již zmíněných potravinářských výrobků o 0,4 %. Zvýšily se ceny motorových vozidel, přívěsů a návěsů o 0,5 % a papíru a výrobků z papíru o 0,6 %. Ceny stavebních prací v červnu +0,1 % m/m a +2,2 % r/r. A ceny tržních služeb pro podniky v červnu +0,2 % m/m a +3,5 % r/r. **V souhrnu platí, že inflační tlaky na začátku cenového řetězce zůstávají i nadále utlumené (průmysl), případně dále odeznívají (služby), ačkoliv v detailnějším pohledu je samozřejmě variabilita cen v jednotlivých odvětvích vyšší.**

Běžný účet platební bilance v květnu skončil schodkem 14,7 mld. korun (první schodek v letošním roce). Příští týden není na domácí statistiky zajímavý s výjimkou konjunkturálních průzkumů, kde podle mě dojde ke korekci důvěry v průmyslu. V červnu totiž došlo k výraznému růstu důvěry mezi průmyslovými podniky o 4,3 bodu, když takovýto nárůst optimismu podle mě zatím není opodstatněný.

Vývoj EURCZK v tomto týdnu

