



- **Velmi solidní výsledky květnového průmyslu, avšak květnová obchodní bilance opět hluboce schodková**
- **ČNB na intervence proti oslabení koruny během května a června vynaložila přes 8 mld. eur**

O dva pracovní dny zkrácený týden přinesl až na pátek (prudké posílení koruny k hladině 24,60) pokračující stabilitu na měnovém páru koruny s eurem. Koruna sice v průběhu týdne (pondělí až čtvrtek) mírně oslabila, ale pohyby se odehrávaly bezpečně pod hladinou 24,80 CZK/EUR. Bezpečně proto, že Česká národní banka (ČNB) zůstává aktivní na devizovém trhu a pokračovala s intervencemi proti oslabování koruny. Pokud se totiž podíváme do regionu, tak střeoevropské měny byly v tomto týdnu pod silným prodejním tlakem a stabilita koruny tak ve srovnání s veletoci forntu či zlotého působila až nepatřičně.

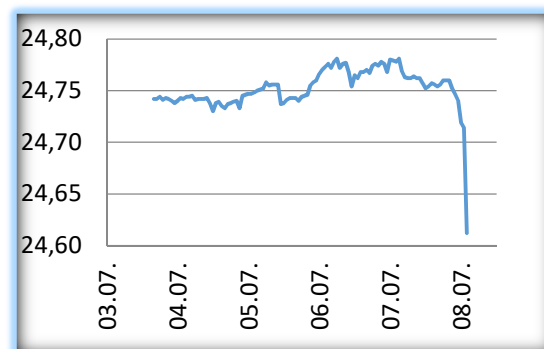
Pokud budou „zásahy shůry“, rozuměno intervence ČNB, pokračovat, tak se koruna může v rozmezí 24,70 – 24,80 CZK/EUR pohybovat bez větších problémů do srpnového zasedání bankovní rady ČNB. Pokud by se však bankovní rada rozhodla během července intervence omezit či ukončit, tak by koruna velmi rychle a prudce oslabila (nejbližší významná technická bariéra je zhruba pásmo 25,50 – 26 CZK/EUR). Ukončení intervencí ze strany ČNB může být teoreticky odsouhlaseno každý čtvrtek v červenci na běžných zasedáních bankovní rady, a proto také každý čtvrtek představuje pro korunu určité riziko. **Pravděpodobnějším scénářem však zatím podle mě je, že ČNB nechá intervence minimálně do začátku srpna běžet.**

Kolik ČNB za intervence, které provádí od poloviny května, zatím vynaložila? Podle zveřejněných statistik ČNB (devizové obchody a devizové rezervy) to bylo v květnu skoro 3,5 mld. eur a v červnu hrubým odhadem 5,2 mld. eur (bude potvrzeno až za měsíc). A objemově významně musela podle mě ČNB intervenovat i v tomto týdnu. Devizové rezervy ČNB zůstávají vysoké (na konci června 151,3 mld. eur), nikoliv však nevyčerpatelné a bankovní radě se může postupně přestat zamlouvat co měsíc „vystřílet“ na intervence 5 mld. eur.

Z domácích makroekonomických statistik byla v tomto týdnu zveřejněna květnová čísla

z průmyslu, zahraničního obchodu a stavebnictví. **Květnové výsledky domácího průmyslu pozitivně překvapily.** Průmyslová produkce vzrostla o 2,4 % m/m a o 3,3 % r/r. A překvapivě silný byl v květnu i růst nových zakázek o 9,0 % r/r, přičemž tuzemské zakázky výrazně překonaly ty zahraničí. Opět je však třeba připomenout, že hodnota nových zakázek je udávána v běžných cenách, což je v prostředí aktuálně vysoké inflace zkreslující. Dominantní vliv na růstu průmyslu měla v květnu výroba automobilů, když oproti dubnu produkce motorových vozidel vzrostla o silných 13,1 %. Květnový zahraniční obchod byl i přes skoro 20 % meziroční růst vývozu (vývoz 18,1 % r/r a dovoz 26,3 % r/r) a oživení v automobilovém průmyslu negativně zatížen dovozem drahých energetických komodit (primárně ropa a zemní plyn), což znamenalo, že **obchodní bilance byla opět hluboce schodková s 23,3 mld. korun.** V dalších měsících by měl obchodní bilanci přeci jen pomáhat vyšší vývoz automobilů a nižší dovoz zemního plynu (naplněné zásobníky). Stavební produkce v květnu vzrostla o 0,4 % m/m a 3,3 % r/r.

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



14:00 SEČ, 8. 7. 2022