



- **Koruna na úvod nového roku posiluje pod hranici 24 CZK/EUR**
- **Listopadová obchodní bilance opět s hlubokým schodkem a za rok 2022 schodek přesáhne 200 mld. korun**

Koruna vůči euru na úvod nového roku posílila pod hranici 24 CZK/EUR, což jsou nejsilnější hodnoty české měny od r. 2011. Ještě silnější byla koruna jen v roce 2008, před vypuknutím finanční krize, kdy se krátce podívala pod hladinu 23 CZK/EUR. **Pokud tak nebudeme brát v potaz atypický rok 2008, tak se koruna aktuálně de facto pohybuje vůči euru v blízkosti historických maxim.**

Co stojí za aktuálním posilováním koruny? Část důvodů jsem již naznačil před dvěma týdny, a pokud stručně shrnu, tak se jedná o kombinaci lepšího sentimentu na finančních trzích s ústupem rizikové averze, slabšího amerického dolaru, akceptování ČNB, že je ochotna intervenovat na podporu koruny ve velkých objemech a klesajících cen zemního plynu. V úvodu letošního roku navíc v evropských zemích překvapuje „slabší“ inflace a se začátkem roku se často pojí i otevírání nových pozic na finančních trzích.

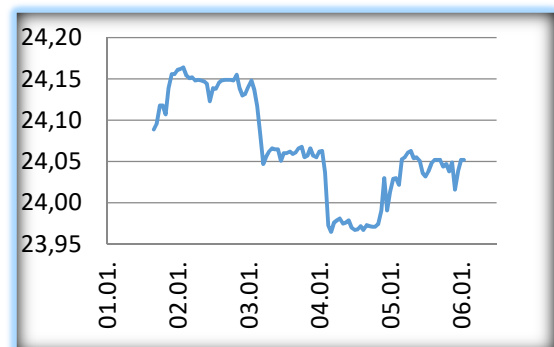
Celá řada domácích makroekonomických veličin však ukazuje spíše na to, že by koruna měla oslabovat nebo minimálně posilovat neměla. Namátkou hluboké schodky na běžném účtu platební bilance, negativní obchodní bilance, vstup české ekonomiky do hospodářské recese (při poklesu tuzemské ekonomiky koruna historicky většinou oslabuje), zužující se úrokový diferenciál mezi úrokovými sazbami v ČR a v eurozóně. I nadále tak aktuální posilování koruny hodnotím jako dočasné a v průběhu letošního 1. čtvrtletí očekávám návrat koruny na slabší hodnoty směrem k hladině 24,50 CZK/EUR.

Z domácích makroekonomických statistik stál na úvod nového roku za pozornost schodek státního rozpočtu, který v roce 2022 činil 360,4 mld. korun, což byl nakonec o něco lepší výsledek než podle novelizovaného státního rozpočtu předpokládaných 375 mld. korun. Za o něco lepším výsledkem stály nižší výdaje. **Ani výsledně o něco nižší schodek však nemění nic na faktu, že se hospodaření státu dostalo v posledních letech na neudržitelnou**

trajektorii (v letech 2020 – 2022 byl schodek státního rozpočtu pokaždé přes 350 mld. korun) a i pro letošek je plánován hluboký schodek (295 mld. korun). Výsledně ani střednědobý výhled není o moc pozitivnější (strukturální saldo rozpočtu i ve výhledu zůstává na 3 % HDP).

V pátek byla zveřejněna listopadová čísla z průmyslu (+3,1 % m/m a +0,5 % r/r), ze stavebnictví (-0,3 % m/m a -0,8 % r/r) a ze zahraničního obchodu (export +10,8 % r/r, import +18,7 % r/r a obchodní bilance se schodkem 25,5 mld. korun). **Průmyslová produkce v listopadu oproti říjnu především díky automobilům vzrostla o 3,1 % a částečně tak kompenzovala slabá říjnová čísla.** Meziroční růst průmyslu v listopadu zpomalil na 0,5 %. Do meziročního srovnání již pomalu přestává vstupovat velmi nízká statistická základna z loňského roku (období srpen – říjen), která souvisela s výpadkem produkce automobilů. Meziroční výsledky průmyslu tak začínají ukazovat realističtější vývoj, který není zkreslován právě loňskou nižší statistickou základnou. Hluboký schodek zahraničního obchodu v listopadu byl nadále negativně ovlivňován dovozem ropy a zemního plynu (vysoké ceny + vyšší dovezené množství) a také výrazným zhoršením bilance obchodu s elektrickými zařízeními.

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



13:00 SEČ, 6. 1. 2023