



- **Koruna nepřestává posilovat – testování hladiny 23,90 CZK/EUR a nejsilnější kurz koruny od r. 2008**
- **Výrobní inflace v závěru loňského roku dále zvolnila**

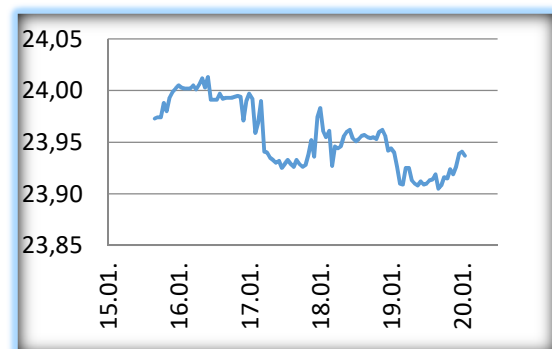
Koruna nepřestává posilovat a v tomto týdnu testovala hladinu 23,90 CZK/EUR. Takto silná byla česká měna naposledy v roce 2008. Většina obchodů však probíhala blíže hranici 24 CZK/EUR. **Z pohledy koruny velmi silný začátek roku však neznamena, že koruna musí nutně posilovat i v nadcházejících měsících.** V minulém týdnu jsem psal, že hranice 24 CZK/EUR představuje silnou technickou úroveň, která by měla dalšímu oslabování bránit a to platí i nadále. Stejně tak, jako fundamentální důvody, které ve střednědobém horizontu hovoří proti koruně. Sílu koruny na začátku února prověří zasedání centrálních bank v USA i v eurozóně a v neposlední řadě i zasedání České národní banky (ČNB) s novou makroekonomickou prognózou. **V posledních letech je přitom poměrně časté, že koruna po silném začátku kalendářního roku během února a března své zisky koriguje.** Ostatně na korekci začíná být nyní zralý i aktuální optimismus na finančních trzích, který v tomto týdnu usměrňovala i šéfka Evropské centrální banky (ECB) Ch. Lagardeová.

Před blížícím se zasedáním bankovní rady ČNB (2/2) se přímo úměrně zintenzivnil počet vyjádření centrálních bankéřů k měnové politice. M. Mora i T. Holub se nepřekvapivě vyjádřili, že je potřeba dále zvýšit úrokové sazby a to navzdory tomu, že inflace podle nich ve druhé polovině letošního roku zpomalí na jednociferné hodnoty. Další růst sazeb by podle Mory pomohl ochladit pracovní trh a ukončit devizové intervence na podporu koruny. Jak Mora, tak Holub v prosinci hlasovali pro zvýšení sazeb o 50 bazických bodů. Únorové zasedání je přitom pro viceguvernéra Moru zároveň poslední, když se následně novým viceguvernérem stane J. Frait. Oproti tomu viceguvernerka E. Zamrazilová podporuje stabilitu sazeb, když nepovažuje ani rozjezd mzdové spirály, ani nepovažuje za správné zvyšovat sazby preventivně. A podobný pohled jako Zamrazilová má i Frait, který má pochybnosti o tom, zda by přínosy dalšího zvýšení úrokových sazeb za současné situace převážily nad náklady. Nevylučuje ale, že nedostatečný pokles inflačních tlaků či riziko ukotvení inflačních očekávání na zvýšených

úrovních si takový krok nakonec vyžádají. Od trojice (A. Michl, O. Dědek, K. Kubelková) nelze očekávat, že by přišel návrh na utážení měnové politiky. **Nechci se ukvapovat, protože je před námi zmiňované zasedání ČNB a následně klíčová lednová inflace, ale opravdu vidím velmi nepravděpodobně, že by ČNB sazby v průběhu první poloviny roku ještě zvýšila.**

Inflace ve výrobě v závěru loňského roku dále zvolnila. Ceny průmyslových výrobců v prosinci poklesly o 1,1 % m/m a zpomalily na 20,1 % r/r z listopadových 21,3 % r/r. K postupnému zpomalování výrobní inflace přispívá pokles cen komodit na světových trzích. V prosinci oproti listopadu poklesly ceny ropy a ropných produktů, ceny chemických látek a obecných kovů. **Ceny kovů (měď, hliník) na trzích však bohužel s otevřením Číny a zlepšením sentimentu na trzích od začátku letošního roku rostou.** V prosinci v meziměsíčním srovnání naopak rostly ceny elektřiny, plynu a potravinářských výrobků. Hlavním zdrojem meziročního růstu výrobní inflace zůstávají energie. V souhrnu za loňský rok ceny průmyslových výrobců vzrostly o 24,3 % a to jak rychle bude letos výrobní inflace zpomalovat, záleží především na tom, jestli se povede držet stabilizované ceny energií a nedojde k opětovnému růstu kovů kvůli poptávce z Číny.

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



13:00 SEČ, 20. 1. 2023