



- **Koruna v tomto týdnu téměř 23,60 CZK/EUR – co by mohlo být spouštěčem obratu koruny**
- **Obměněná bankovní rada ČNB bude zatím držet úrokové sazby beze změny**

Apresiační trend koruny vůči euru pokračoval i v první polovině tohoto týdne, kdy česká měna posílila až těsně nad hladinu 23,60 CZK/EUR a opět tak vylepšila letošní maxima. Ve druhé polovině týdne koruna část zisků odevzdala a zamířila k hladině 23,70 CZK/EUR. Z technického pohledu se zatím nic nemění, když pokračuje trend posilující koruny.

Otázkou je, co by mohlo být spouštěčem obratu na měnovém páru EURCZK. Domácí statistiky to v první polovině února nebyly, když koruna na zveřejněná makro čísla reagovala jen omezeně. Česká národní banka (ČNB) posílení koruny na únorovém zasedání kvitovala a guvernér A. Michl jasně prohlásil, že prioritou je snížit inflaci a to i prostřednictvím silné koruny skrz dovozní ceny a je to důležitější než ulehčovat exportu. V posledních týdnech příliš nefunguje ani korelace posilující dolar rovná se oslabující koruna vůči dolaru (platí) i vůči euru (neplatí). **Obrat trendu posilující koruny tak mohou spustit především vnější faktory a to například výraznější a déletrvajícím zhoršení sentimentu na finančních trzích a zhoršení vyhlídek na růst evropské ekonomiky.** V Evropě to však krátkodobě na zlom k horšímu nyní nevypadá, když cena zemního plynu na spotu (TTF) klesla lehce pod 50 eur za MWh a i předstihové ukazatele v příštím týdnu (PMI, Ifo) potvrdí spíše zlepšující se náladu podniků a optimističtější vyhlídky. Na druhé straně **případný výraznější propad na globálních akciových trzích v kombinaci s dalším posílením dolaru by koruna ustát nemusela.**

Domácí makroekonomický kalendář byl v tomto týdnu téměř prázdný. Výjimkou byl prosincový běžný účet platební bilance, který po delší době neskončil hlubokým, ale jen mírným schodkem 7,8 mld. korun. Důvodem byla především aktivní bilance zboží a služeb a oproti předchozím měsícům nižší výplata dividend. **V souhrnu za celý rok skončil běžný účet hlubokým schodkem 380 mld. korun.**

V tomto týdnu došlo i k oficiální obměně ve složení bankovní rady ČNB, když místo M. Mory a O. Dědka nastoupili J. Kubíček J. Procházka. Konsenzus je takový, že s odchodem M. Mory bankovní rada přišla o centrálního bankéře, který i na posledním únorovém zasedání hlasoval pro zvýšení úrokových sazeb a jestřábí křídlo bankovní rady se tak dále oslabilo (zůstává T. Holub). Jak konkrétně budou oba nově zvolení centrální bankéři hlasovat, nyní nevíme. Vzhledem k tomu, že vše nasvědčuje tomu, že inflace bude v průběhu letošního roku zpomalovat, tak je vysoce pravděpodobné, že zatím pro stabilitu sazeb. **Celkově podle mě obměněná bankovní rada již v nadcházejících čtvrtletích nebude muset řešit urgentní utahování měnové politiky. Výzvou bude včas odhadnout to, že se již inflační tlaky a inflační výhled stabilizovaly natolik, že bude moci začít proces snižování úrokových sazeb.** Pokud vyjdu z rétoriky bankovní rady – budeme držet sazby na vyšších úrovních po delší dobu, tak dříve, než v letošním 4. čtvrtletí sazby dolů nepůjdou. Pokud tedy nezačne výrazně směrem dolů překvapovat inflace.

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



14:00 SEČ, 17. 2. 2023