



- Koruna prudce oslabuje nad hladinu 24 CZK/EUR s ohledem na nárůst rizikové averze na finančních trzích
- Inflace ve výrobě v únoru zpomalila

Tento týden přinesl prudké oslabení koruny vůči euru nad hranici 24 CZK/EUR. **V kombinaci se začátkem března tak koruna během dvou týdnů kompletně vymazala letošní zisky.** O tom, že posilování koruny v prvních dvou měsících letošního roku považuji za fundamentálně neopodstatněné, jsem mnohokrát psal. Stejně tak jsem i několikrát zmiňoval, že impulsem k oslabení koruny bude nejpravděpodobněji zhoršení pozitivního sentimentu na finančních trzích a nárůst rizikové averze. A do třetice jsem i upozorňoval na to, že až na koruně dojde k obratu trendu, tak oslabení koruny bude velmi rychlé a prudké. Samozřejmě to, že během týdne zkrachují tři americké banky a švýcarskou Credit Suisse bude muset zachraňovat Švýcarská centrální banka, jsem vědět nemohl. Zde však vycházím z předpokladu, že k oslabení koruny by v průběhu několika týdnů nakonec stejně došlo, protože finanční trhy nutně potřebovaly korekci optimizmu a pokračující zvyšování sazeb ze strany centrálních bank v eurozóně i v USA tomu jednoznačně nahrávalo a nahrává. Jen by asi koruna neoslabovala tak rychle.

**Velmi prudké oslabení koruny v tomto týdnu zároveň ukázalo, že posilování koruny v prvních dvou měsících letošního roku nebylo opřeno o silný fundamentální základ a mělo spíše spekulativní charakter.** V regionu v tomto týdnu ještě výrazněji oslabil maďarský forint.

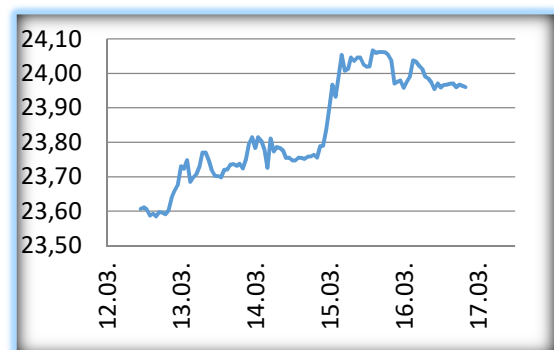
**Co očekávat od koruny v nejbližších týdnech?** Velmi bude záležet na tom, zda dojde k zažehnutí nervozity na finančních trzích či nikoliv. (1) Pokud se situace na trzích stabilizuje, tak lze podle mě očekávat postupný návrat koruny na lehce silnější hodnoty, když důležitými technickými hladinami jsou 23,80 a 23,60 CZK/EUR. Výraznější udržitelné posílení koruny zpět pod hladinu 23,50 CZK/EUR nyní již nevidím jako příliš pravděpodobné. (2) Pokud zůstane situace na finančních trzích zjištěná, tak má koruna prostor k dalšímu oslabení směrem k pásmu 24,20 – 24,40 CZK/EUR. A je otázkou, zda by Česká národní banka (ČNB) začala na těchto úrovních na podporu koruny intervenovat.

Domnívám se, že spíše ne. Během loňského roku (období květen až říjen) ČNB intervenovala zhruba kolem hladiny 24,70 CZK/EUR a v tuto chvíli zatím očekávám podobný scénář.

Z domácích makrostatistik stály v tomto týdnu za pozornost lednové maloobchodní tržby (+0,3 % m/m a -7,7 % r/r). Meziměsíční mírný nárůst tržeb v kombinaci s růstem spotřebitelské důvěry na první pohled nabádá k optimismu, ale na předčasně optimistické závěry ohledně spotřeby domácností je podle mě ještě příliš brzy. Rozpočty domácností zůstávají i nadále zatíženy velmi vysokou inflací a proto v první polovině letošního roku očekávám především stabilizaci maloobchodních tržeb. Na obnovený spotřebitelský apetit a růst spotřeby domácností si budeme muset pravděpodobně počkat až na druhou polovinu letošního roku.

**Zatímco lednová výrobní inflace překvapila směrem nahoru, tak v únoru to bylo překvapení opačným směrem, tj. ve směru slabšího růstu.** Ceny průmyslových výrobců v únoru poklesly o 0,3 % m/m a meziroční růst zpomalil na 16 % z lednových 19 %. Konkrétně došlo k meziměsíčnímu poklesu cen elektřiny a plynu a jen velmi mírně rostly ceny ve zpracovatelském průmyslu (0,1 %). Poměrně svižně však v únoru rostly ceny ve stavebnictví (0,6 % m/m) a tržních službách (1,1 % m/m).

### Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



13:00 SEČ, 17. 3. 2023