



- **Posilování koruny nebere konce – v tomto týdnu již pod 23,30 CZK/EUR**
- **Spotřebitelská inflace začíná zpomalovat, meziročně pod 10 % možná již v červnu**

Posilování koruny v letošním roce zatím nebere konce. **Vůči euru ve čtvrtek koruna posílila pod hladinu 23,30 CZK/EUR, vylepšila tak svoje letošní maxima a zároveň se pohybuje na nejsilnějších hodnotách od července 2008.** Koruna však výrazně neposiluje pouze vůči euru, ale i vůči americkému dolaru, britské libře či polskému zlotému. V případě dvou posledně jmenovaných měn se nachází v blízkosti svých historických maxim.

Oslabení koruny k hladině 24 CZK/EUR v polovině března se ukázalo jako krátkodobé, když nervozita na finančních trzích kvůli pádu amerických bank a převzetí Credit Suisse rychle odezněla. Březen však zároveň naplno ukázal, jak moc je letošní posilování koruny svázáno s optimismem na finančních trzích. Stačí, když na trzích dojde poklesu optimismu a zvýšení rizikové averze a koruna začne prudce oslabovat.

Další posílení koruny vyloučit nelze. Hladina 23 CZK/EUR a vlastně i historické maximum koruny z července 2008 – 22,863 CZK/EUR, už jsou poměrně blízko. Duben navíc bývá měsícem, kdy se rizikovým aktivům většinou daří. Mějme však na paměti, že s každým dalším posílením koruny se její apreciační potenciál do určité míry vyčerpává. A také skutečnost, že **koruna je nyní extrémně citlivá na pozitivní sentiment na finančních trzích. Stačí návrat rizikové averze na trhy a máme zde opakování března.** Stále pravděpodobnější vstup USA do hospodářské recese ve druhé polovině roku, negativní dopady extrémně rychlého zvyšování úrokových sazeb na obou stranách Atlantiku, možné oživení problémů ve finančním sektoru v USA. To jsou namátkou rizika, která mohou pozitivní sentiment na finančních trzích obrátit velmi rychle o 180 stupňů a tím pádem i kurz koruny.

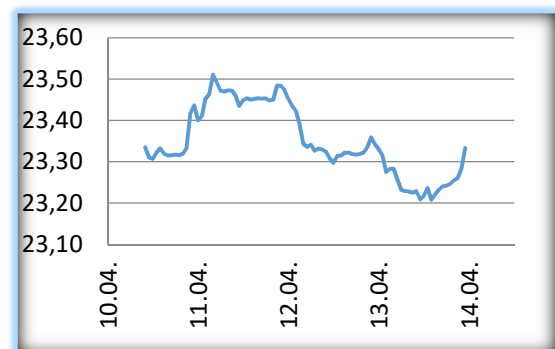
Z domácích makroekonomických statistik v tomto týdnu poutala pozornost především březnová spotřebitelská inflace (+0,1 % m/m a +15 % r/r). Po inflační smršti na začátku letošního roku došlo v březnu již jen k marginálnímu meziměsíčnímu růstu cenové hladiny. **Inflační impuls od energií a potravin se zdá být již vyčerpán.** Ceny energií nemají momentálně prostor k dalšímu růstu. A i ceny potravin jsou podle mě blízko vrcholu (sezónnost, kontroly cen potravin od ÚOHS a

globální index cen potravin FAO), ačkoliv březen přinesl překvapení meziměsíčního růstu cen potravin.

V průběhu 2. čtvrtletí lze očekávat pokračující zpomalování spotřebitelské inflace. Pokud vyjdu z předpokladu, že v nadcházejících měsících budou spotřebitelské ceny meziměsíčně stagnovat, tak **meziroční inflace zamíří pod 10 % již v červnu.** V souhrnu za celý letošní rok se může růst cenové hladiny pohybovat kolem 10 % (riziko odhadu zůstává vysoké). Rizikem pro pomalejší ústup inflace z vysokých hodnot je sekundární inflační vlna, když v návaznosti na vysoké ceny energií a zvyšování mezd může docházet k dalšímu zdražování a testování toho, co spotřebitel snese. Proinflačním rizikem je i situace na domácím pracovním trhu, kde navzdory probíhající mělké hospodářské recesi nedošlo k citelnějšímu nárůstu nezaměstnanosti.

Nízkou nezaměstnanost dokumentují březnová čísla z domácího pracovního trhu. Podíl nezaměstnaných osob poklesl na 3,7 % z únorových 3,9 %. Za poklesem nezaměstnanosti stály dominantně pozitivní sezonní faktory s otevíráním pozic v zemědělství, stavebnictví a ve službách. Mírně (1,4 tis.) se zvýšil i počet volných pracovních míst na 284,5 tis. **Pracovní trh přestál mělkou recesi tuzemské ekonomiky až nad očekávání dobře a s nástupem jara nyní není příliš pravděpodobné, že by se nezaměstnanost začala zvyšovat.**

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



11:00 SEČ, 14. 4. 2023