



Hospodářská komora

26. 6. – 30. 6. 2023

- **Důvěra v průmyslu v červnu poklesla na nejnižší hodnoty za poslední tři roky**
- **HDP za 1. čtvrtletí revidován mírně dolů oproti zpřesněnému odhadu z května (0 % k/k a -0,5 % r/r)**

Průměrný kurz koruny v k euru v červnu činil 23,66 CZK/EUR a kolem této úrovně obchodování oscilovalo i v tomto týdnu. Letní dovolené, nižší zobchodované objemy a často i nižší volatilita jsou charakteristickým znakem červencového obchodování. **I nadále platí, že pro první polovinu léta je podle mě výhled na korunu lehce negativní s pozvolným směřováním k hranici 24 CZK/EUR.** Pokud se tedy nestane nic mimořádného a nedojde k výraznějšímu zhoršení sentimentu na finančních trzích.

Na druhé straně **vidím jen malý prostor pro to, aby se koruna vrátila na apreciační trajektorii z 1. čtvrtletí letošního roku.** To, že Česká národní banka (ČNB) již nebude zvyšovat úrokové sazby, je po červnovém zasedání ČNB v podstatě stoprocentní. Oproti tomu Evropská centrální banka (ECB) úrokové sazby ve 3. čtvrtletí ještě zvýší a úrokový diferencál mezi korunou a eurem se tak dále zužuje. Navíc v posledních měsících začínají chodit výrazně slabší výsledky podnikatelských nálad (Ifo, PMI) z Německa a vlastně i z ČR (viz prudký pokles důvěry v průmyslu v květnu a v červnu). Vyhledy na hospodářské oživení ve druhé polovině letošního roku se tak zhoršují. V tomto směru i nadále pracuji se vztahem, že posilování koruny je historicky spojeno s růstem tuzemské ekonomiky. A naopak, **pokud česká ekonomika stagnuje či se nachází v recesi, tak koruna má tendenci oslabovat, respektive minimálně neposilovat.** Pravdou je, že poslední čtvrtletí tento vztah nepotvrzovala, když koruna posilovala navzdory mělké recesi české ekonomiky. Období druhé poloviny loňského a začátek letošního roku však bylo velmi specifické a korelaci HDP vs. kurz koruny narušily mimo jiné devizové intervence ČNB. S ustupující výrobou i spotřebitelskou inflací se však pravděpodobnost devizových intervencí ČNB snižuje a koruna by tak ve druhé polovině roku mohla začít zmíněný vztah (HDP vs. kurz) více reflektovat.

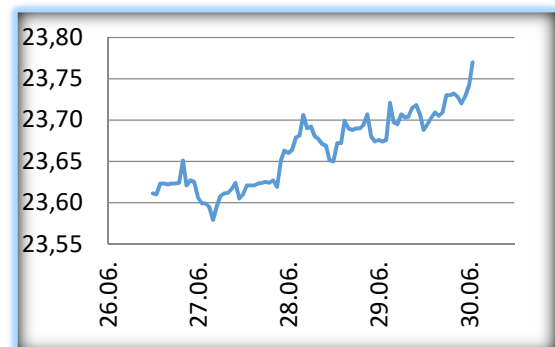
Z domácích makroekonomických statistik byl na začátku tohoto týdne zveřejněn červnový konjunkturální průzkum – souhrnný indikátor důvěry poklesl o 3,8 bodu m/m na hodnotu 90,3 (nejnižší

hodnota od loňského prosince). V červnu poklesla jak důvěra mezi podnikateli, tak i mezi spotřebiteli. **Detailnější pohled ukazuje především na pokles důvěry v průmyslu, kde se hodnota ukazatele propadla na nejslabší úroveň od června 2020 (Covid), tj. za poslední tři roky.** Průmyslníci jsou tak aktuálně skeptičtější než ve druhé polovině loňského roku, kdy vrcholila energetická krize.

Co stojí za aktuálním zhoršením důvěry v průmyslu? Především nízká poptávka a tím pádem výrazný pokles očekávaného tempa růstu výrobní činnosti v příštích třech měsících. To, že je poptávka slabá, průzkum kontinuálně ukazuje již od loňského 4. čtvrtletí. Změna nastává v tom, že řada podniků měla vysokou míru rozpracovanosti a starší nevyřízené zakázky, takže dopad do očekávaného vývoje výrobní činnosti nebyl až tak negativní. To se však v posledních měsících mění s tím, jak podniky finalizují výrobu, ale nové zakázky zůstávají slabé, což ostatně potvrzují i tvrdá čísla z průmyslu (vše je navíc zkreslováno vysokou inflací, protože nové zakázky ČSÚ udává v běžných cenách). Bez zlepšení poptávky tak nelze očekávat zlepšení důvěry v průmyslu a tím pádem ani výraznější oživení v průmyslu jako takovém.

Podle finálního údaje HDP v 1. čtvrtletí 0 % k/k a -0,5 % r/r (mírné zhoršení oproti zpřesněnému odhadu z konce května 0 % k/k a -0,4 % r/r).

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



13:00 SEČ, 30. 6. 2023