

- **Koruna v tomto týdnu oslabila, nikoliv však kvůli výsledku parlamentních voleb**
- **Inflace díky potravinám zvolnila na 2,3 % r/r, srpnový průmysl kompletně v červených číslech**

Koruně se v tomto týdnu nedařilo a oslabila jak vůči společné evropské měně, tak výrazněji vůči americkému dolaru. Vůči euru se obchodování v průběhu týdne dostalo až těsně pod hladinu 24,40 EURCZK, což je nejslabší hodnota koruny za poslední měsíc. Vůči americkému dolaru koruna zamířila nad hranici 21 USDCZK, na více jak měsíční minimum. V pátek dopoledne však koruna posilovala a část týdenních ztrát dokázala vůči oběma měnám umazat.

Oslabování koruny v první polovině týdne nebylo způsobené výsledkem parlamentních voleb. Historicky vždy platilo, že koruna na výsledky voleb reagovala minimálně či vůbec, což je velký rozdíl oproti dalším střeoevropským měnám (maďarský forint a polský zlotý), kde má naopak politika silný kurzotvorný potenciál. **Za oslabením koruny v tomto týdnu tak stál především vývoj na eurodolaru,** kde posilovala americká měna. A jak je známo posilování dolaru koruně většinou moc nesvědčí. **V ČR byla navíc zveřejněna slabší čísla ze srpnového průmyslu,** což v kombinaci s utlumeným výrobním sektorem v Německu signalizuje, že by mohla domácí ekonomická aktivita v nejbližších čtvrtletích zpomalovat. Zde je však třeba obratem říci, že nová vláda v r. 2026 pravděpodobně výrazně rozvolní fiskální politiku a pokusí se zacílit i na ceny energií, což by mělo naopak podporovat vyšší růst HDP. Fiskální expanze se také rozjíždí v Německu.

Spotřebitelská inflace sice v září oproti srpnu poklesla o 0,6 % a v meziročním srovnání zpomalila na 2,3 % (v srpnu 2,5 %), ale téměř výhradně díky levnějším potravinám. Jádrová inflace zvolnila jen na 2,7 % r/r a na vysoké cenové dynamice ve službách se nic nezměnilo. Imputované nájemné meziměsíčně vzrostlo o 0,6 %, stejně tak i stravovací služby. Meziměsíční výrazný pokles cen dovolených s komplexními službami je v září čistě sezónní záležitost. **Podle mě tak zářijová inflace rozhodně nepředstavuje z pohledu ČNB impuls k tomu,**

aby centrální bankéři přehodnotili nastavení aktuální měnové politiky.

Stručně k dalším domácím statistikám, které byly zveřejněny v tomto týdnu. **Průmysl v srpnu skončil kompletně v červených číslech** (produkce: -1,1 % m/m a -1,3 % r/r a nové zakázky: -5,5 % m/m a -5,2 % r/r). **V posledních měsících lze navíc pozorovat útlum zahraniční poptávky, když trojměsíční klouzavý průměr nových zahraničních zakázek byl letos v srpnu nejslabší od ledna.** Stavebnictví se naopak dařilo s růstem produkce o 2,3 % m/m a 17,1 % r/r. V zahraničním obchodu se zbožím v srpnu vývoz -5,7 % r/r, dovoz -4,3 % r/r. Obchodní bilance se po červenci vrátila mírně do přebytku 5,6 mld. korun. Podíl nezaměstnaných osob v září opět mírně vzrostl na 4,55 % (nejvyšší hodnota od r. 2017). Maloobchodní tržby v srpnu vzrostly o 0,6 % m/m a o 3,5 % r/r.

Příští týden je na domácí makro statistiky o poznání chudší. Za pozornost bude stát výrobní inflace za září či běžný úče platební bilance za srpen. Vývoj koruny tak může být více ovlivněn vnějším prostředím, kde hraje nyní prim politika. V USA zatím pokračuje shutdown a otazník visí otazník nad francouzským rozpočtem v r. 2026.

Vývoj EURCZK za poslední měsíc

