

- **Silný týden z pohledu koruny. Vůči euru česká měna posílila pod hladinu 24,20 EURCZK.**
- **Nezaměstnanost v ČR v říjnu nejvyšší od března 2017 a růst říjnové CPI inflace potvrzen na 2,5 %.**

Koruně se v tomto týdnu dařilo a posilovala vůči euru i vůči americkému dolaru. Na měnovém páru s eurem se obchodování ve druhé polovině týdne dostalo pod hladinu 24,20 EURCZK, což jsou nejsilnější hodnoty české měny v letošním roce a zároveň i od září 2023. Vůči americkému dolaru koruna posílila pod úroveň 20,80 USDCZK (téměř měsíční maximum koruny). Konec shutdownu v USA dolaru nijak nepomohl. Výraznější zisky si koruna připsala i vůči britské libře (27,30 GBPCZK – nejsilnější hodnota koruny od června 2023).

K posilování koruně pomohl vývoj na eurodolaru (posilování eura) v kombinaci s nárůstem tržních korunových úrokových sazeb. Bankovní rada České národní banky (ČNB) v minulém týdnu sice ponechala úrokové sazby beze změny (hlavní sazba na 3,50 %), ale nová prognóza ČNB vyzněla v mírně jestřábím duchu. Finanční trh tak přehodnocuje výhled na měnovou politiku ČNB a začíná se připravovat na to, že další změna sazeb ze strany ČNB bude po období delší stability (celý rok 2026) směrem nahoru. Dobře je to vidět např. na 2leté IRS sazbě, která vzrostla na 3,75 %, zatímco v polovině října činila 3,55 %.

Vzhledem k růstu korunových tržních sazeb a k posílení koruny pod hladinu 24,20 EURCZK je nutné přehodnotit i výhled na druhou polovinu listopadu. **Zatímco na začátku listopadu jsem viděl jako nejpravděpodobnější scénář stabilní kurz koruny v širším okolí hladiny 24,30 EURCZK, tak nyní se zvyšuje pravděpodobnost obnovení apreciačního trendu české měny a jejího dalšího posilování směrem k hranici 24 EURCZK.**

Krátce k domácím makroekonomickým statistikám. Podíl nezaměstnaných osob (PNO) v říjnu vzrostl na 4,6 % ze zářijových 4,5 %. Sezónně očištěná nezaměstnanost se od začátku letošního roku kontinuálně zvyšuje, a to navzdory solidnímu růstu tuzemské ekonomiky v posledních čtvrtletích. V roce 2024 činil podíl nezaměstnaných osob 3,8 % a v letošním roce se pod 4 % hladinu nezaměstnanost zatím v žádném měsíci nedostala a ani nedostane. V souhrnu za celý letošní rok

lze očekávat, že PNO bude činit 4,4 %. Předpokládám, že nezaměstnanost bude kulminovat v 1. čtvrtletí roku 2026, kdy PNO pravděpodobně mírně překročí hladinu 5 %.

Spotřebitelská inflace (CPI) byla v říjnu finálně potvrzena na +0,5 % m/m a +2,5 % r/r. Za zrychlením inflace stály v říjnu dominantně volatilní ceny potravin. Meziroční růst jádrové inflace v říjnu setrval na 2,8 % a jádrová inflace tak zůstává i nadále zvýšená (od letošního května meziroční tempo v rozmezí 2,7 – 3,0 %), stejně jako inflace ve službách (v říjnu 4,6 %). Z pohledu ČNB právě vyšší inflace ve službách zůstává proinflačním rizikem a také důvodem, proč ČNB od května nesnižuje úrokové sazby. V souhrnu za letošní rok inflace vzroste o 2,5 %.

Co očekávat v příštím týdnu? Tuzemský makroekonomický kalendář bude téměř prázdný a jednou z mála statistik budou říjnové ceny výrobců. V závěru týdne budou v eurozóně zveřejněny předběžné odhady indexů PMI (služby a výroba) za listopad. Sukončením shutdownu lze očekávat příliv statistik z USA. Je však velmi dobře možné, že část statistik nebude za říjen vůbec zveřejněna.

Vývoj EURCZK za poslední měsíc

