



- Důvěra v tuzemském průmyslu v červenci výrazně poklesla
- Bankovní rada ČNB v příštím týdnu sníží úrokové sazby jen o 25 bodů

Koruna vůči euru v úvodu tohoto týdne sice prudce oslabila a obchodování se vrátilo zpět nad hladinu 25,40 CZK/EUR, ale výraznější ztráty si nepřispala. Ve druhé polovině týdne se obchodování postupně vrátilo pod hladinu 25,40 CZK/EUR. **Stále podle mě platí, že v nejbližších dnech/týdnech nelze vyloučit oslabení koruny k úrovni 25,50 CZK/EUR (letošní nejslabší hodnoty koruny z poloviny února)** a krátkodobě nelze ani vyloučit oslabení koruny nad zmíněných 25,50 CZK/EUR. Takové oslabení koruny by však podle mě muselo být již podmíněno negativními vnějšími faktory. Čistě hypoteticky, pokud by koruna v nejbližších týdnech dále oslabovala, tak další nejbližší technická úroveň je rozmezí 25,80 – 25,90 CZK/EUR, kde se koruna pohybovala v závěru února 2022 v reakci na začátek války na Ukrajině a kde ČNB následně intervenovala na podporu české měny. **Hlavním scénářem pro zbytek léta je však obchodování koruny v rozmezí 25 – 25,50 CZK/EUR, když v příštím týdnu je pro korunu rizikem především zasedání bankovní rady ČNB (1/8).**

Makroekonomický kalendář byl v tomto týdnu prázdný s výjimkou červencových konjunkturálních průzkumů. **Důvěra domácích ekonomických subjektů (souhrnný indikátor důvěry) v červenci oproti červnu poklesla o 2,9 bodu na hodnotu 95,1.** Zatímco v červnu souhrnný indikátor důvěry vzrostl na hodnotu 98,0, na nejvyšší úroveň za poslední dva roky, tak v červenci došlo k poměrně strmému poklesu a červencová hodnota je pod průměrnou úrovní 2. čtvrtletí. V červenci navíc došlo k poklesu jak mezi podnikateli (výrazně zásluhou průmyslu), tak i mezi spotřebiteli. Pokles spotřebitelské důvěry navíc pokračoval třetí měsíc v řadě.

Pokud se zaměřím výlučně na průmysl, tak v červenci oproti červnu poklesla důvěra v průmyslu o 4,9 bodu na hodnotu 89,9. **Bohužel se podle mě v červenci potvrdilo, že červnové zlepšení důvěry v průmyslu bylo jen krátkodobým výstřelkem, když kontinuální zlepšování sentimentu v průmyslu zatím není udržitelné.** Konkrétně v červenci v průmyslu došlo ke zhoršení hodnocení současné celkové poptávky a zároveň k výraznějšímu poklesu očekávaného vývoje výrobní činnosti v příštích třech měsících (tato položka vykazuje v posledních měsících velmi vysokou volatilitu). Stále více průmyslových podniků navíc vnímá nedostatečnou poptávku jako hlavní bariéru růstu produkce v průmyslu

(nejvyšší hodnota od pandemického roku 2020). A v podobném duchu vyznívají i indexy podnikatelských nálad PMI ve výrobě z velkých evropských zemí (především Německo, ale i Francie). Nezbytnou podmínkou udržitelného oživení českého průmyslu zůstává i nadále zlepšení situace ve vnějším prostředí, ke kterému zatím nedochází.

Z pohledu domácích makroekonomických statistik a událostí příští týden nabídne nejprve předběžný odhad hrubého domácího produktu (HDP) za 2. čtvrtletí (30/7) a následně zasedání bankovní rady ČNB (1/8). Čísla z domácí ekonomiky ve 2. čtvrtletí příliš nepřesvědčila a podle mě tak uvidíme jen anemický růst HDP o 0,2 % k/k a 0,3 % r/r. Bankovní rada ČNB podle mě přeřadí na nižší rychlostí stupeň a úrokové sazby na začátku srpna sníží o 25 bodů, tj. pokles hlavní sazby na 4,50 % ze současných 4,75 %. V první polovině letošního roku ČNB přitom sazby snižovala o 50 bodů na zasedání. Většina centrálních bankéřů sice jednoznačnou odpověď na to, jak budou v srpnu hlasovat, nedala, ale obecně de facto všichni členové bankovní rady v rozhovorech nějakým způsobem mluvili o tom, že nazrává čas tempo snižování sazeb zpomalit. Je tak poměrně pravděpodobné, že největší „holubice“ v bankovní radě (J. Frait, T. Holub) budou nyní v srpnu hlasovat ještě pro snížení sazeb o 50 bodů, zatímco „jestřábi“ křídlo (E. Zamrazilová, K. Kubelková) bude téměř jistě hlasovat pro snížení sazeb jen o 25 bodů (obě centrální bankéřky totiž takto hlasovaly již v červnu). Hlavním argumentem pro opatrnější snižování sazeb je podle mě především struktura spotřebitelské inflace (stále vyšší růst ve službách) a naopak argumentem pro 50 bodové snížení sazeb je slabší výkon tuzemské ekonomiky, když ani výhled na druhou polovinu letošního roku není nijak růžový.

Vývoj EURCZK v tomto týdnu

