



- Koruna i nadále stabilní vůči euru, ale vůči americkému dolaru dále prudce oslabuje
- V říjnu výrazné zvýšení cen zemědělských výrobců – riziko dalšího růstu cen potravin

Obchodování koruny vůči euru i v tomto týdnu nadále pokračovalo v rozmezí 25,20 – 25,40 CZK/EUR. S přimhouřením oka se v tomto rozmezí koruna pohybuje od začátku října, tj. již téměř dva měsíce. Konkrétně v tomto týdnu, respektive v jeho druhé polovině, koruna oslabila a v pátek dopoledne krátce testovala hladinu 25,40 CZK/EUR. Důvodem byl vývoj na hlavním měnovém páru EURUSD, kde euro během čtvrtku a pátku oslabovalo a v pátek ráno zamířilo pod hladinu 1,04 USD/EUR. Vztah je takový, že s posilováním dolaru obvykle koruna oslabuje. Vůči americkému dolaru koruna v pátek dopoledne oslabila k hladině 24,50 CZK/USD (2leté minimum koruny).

V závěru listopadu i v prosinci se může koruna vůči euru i nadále pohybovat ve výše uvedeném rozmezí 25,20 – 25,40 CZK/EUR, případně až 25,50 CZK/EUR. Zároveň je však nutné zdůraznit, že se zvyšuje riziko výraznějšího oslabení koruny nad hladinu 25,50 CZK/EUR do konce letošního roku. Za prvé totiž nelze vůbec vyloučit, že bude na hlavním měnovém páru (EURUSD) dále posilovat americký dolar směrem k paritě, což by korunu dostávalo pod silnější prodejní tlak. Za druhé dochází k nárůstu geopolitického rizika, což koruně rovněž neprospívá. Za třetí se zhoršují čísla z evropské ekonomiky (listopadová PMI ve Francii i v Německu). A za čtvrté a rozhodně ne v neposlední řadě se zhoršují vyhlídky domácího hospodářského růstu pro rok 2025, který je navíc lemován celou řadou nejistot v čele s nárůstem obchodního protekcionismu.

Kombinace utlumeného růstu evropské ekonomiky a slabšího globálního obchodu české ekonomice a tím pádem i koruně vůbec neprospívá. **Minimálně pro první polovinu příštího roku se tak jeví pravděpodobně, že se koruna vůči euru bude nacházet nad hranicí 25 CZK/EUR (pásmo 25 – 25,50 CZK/EUR) a případné posílení koruny zpět pod 25 CZK/EUR se odehraje až ve druhé polovině roku, a to pouze za předpokladu zlepšení růstové a exportní dynamiky. Zároveň nelze vyloučit, že se koruna může po část tohoto období pohybovat ještě na slabších hodnotách blíže hladině 26 CZK/EUR.** Otázkou poté je, jak by na tuto skutečnost reagovala bankovní rada České národní banky (ČNB). Stále mějme na paměti, že si ČNB výraznější oslabování koruny nepřeje (část bankovní rady stále zmiňuje proinflační rizika). Zároveň však nová (listopadová) makroekonomická prognóza ČNB generuje slabší koruny až do roku 2026 (rozmezí 25,3 –

25,6 CZK/EUR), takže koruna řádově slabší o 2–3 % oproti současným úrovním a prognóze ČNB by podle mě nebyla důvodem k tomu, aby ČNB začala intervenovat jako tomu bylo např. v roce 2022. A v případě slabší koruny by podle mě bankovní rada spíše zastavila snižování úrokových sazeb a devizové intervence si ponechala v záloze.

Domácí makroekonomický kalendář byl v tomto týdnu poměrně prázdný. Za pozornost stály především říjnové ceny výrobců. A vzhledem k růstu cen potravin v posledních měsících především ceny zemědělských výrobců (+6,9 % m/m a +2,4 % r/r). **Zatímco po celý letošní rok byl vývoj cen v zemědělství poměrně utlumený, tak v posledních dvou měsících, a především v říjnu, došlo k razantnímu nárůstu meziměsíční dynamiky (+6,9 %).** Detailněji v meziměsíčním srovnání vzrostla především rostlinná výroba (+10,5 %), zatímco živočišná rostla umírněně (+1,9 %). Vývoj cen zemědělských výrobců je rizikem pro vyšší růst cen potravin v nadcházejících měsících i pro rok 2025, kde bude navíc v meziročním srovnání působit nižší statistická základna (leden až srpen). Růst cen průmyslových výrobců zůstává zatím utlumený a v říjnu +0,1 % m/m a +0,8 % r/r. Ceny stavebních prací v říjnu +0,3 % m/m a +2,3 % r/r. Ceny tržních služeb pro podniky +0,5 % m/m a +3,6 % r/r.

V příštím týdnu budou zveřejněny listopadové konjunkturální průzkumy a v závěru týdne zpřesněný odhad HDP za 3. čtvrtletí.

Vývoj EURCZK v tomto týdnu

