



Asociace exportérů

13. 8. – 17. 8. 2018

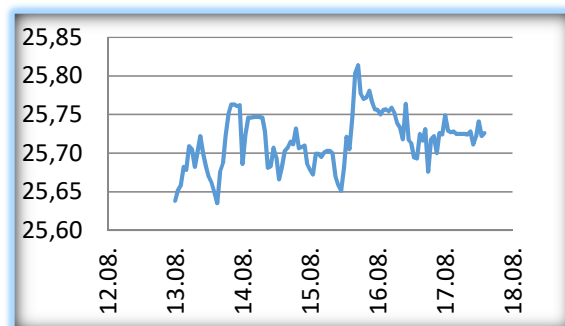
- **Koruna v zjetí negativního sentimentu na finančních trzích**
- **ČR byla ve 2. čtvrtletí s 2,3 % r/r nejpomaleji rostoucí ekonomikou středoevropského regionu**

Situace kolem české měny je zajímavá v tom, že zatímco domácí faktory podporují její další posilování, tak vnější vlivy naopak působí přesně opačně, tj. na oslabení koruny. O jaké domácí faktory se konkrétně jedná? Přebytková je v případě ČR jak obchodní bilance (rozdíl mezi exportem a importem zboží), tak i běžný účet platební bilance, kde je zatím přebytková bilance zboží a služeb schopna v ročním souhrnu kompenzovat odliv dividend do zahraničí. Dalším faktorem, který podporuje posilování koruny je měnová politika České národní banky (ČNB), kdy se se zvyšováním úrokových sazeb zároveň i rozšiřuje kladný úrokový diferenciál mezi korunovými a eurovými sazbami. V neposlední řadě i rychlejší tempo růstu produktivity v ČR oproti eurozóně podporuje posilování koruny. Jediným významným otazníkem, který se v tomto směru vznáší nad českou měnou, jsou korunové pozice držené zahraničními investory a naakumulované z dob před ukončením intervenčního režimu.

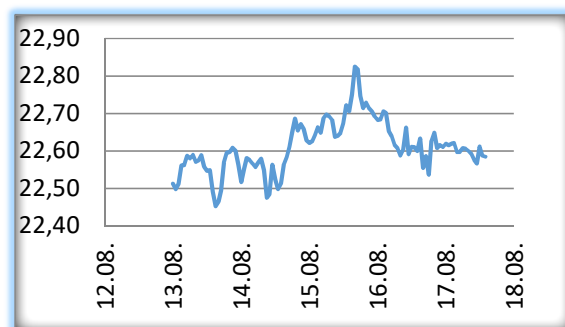
Co se týká vnějších faktorů, tak tam je situace přesně opačná. V posledních měsících byla koruna negativně ovlivněna jak politickým vývojem v Itálii (květen a červen), tak napjatou situací v Turecku a na trzích emerging markets. Dalším negativním vnějším faktorem je obchodní protekcionismus a především nejistota, zda USA nezavedou cla na dovoz automobilů a jejich součástí z EU. **Zatímco nejistota kolem Turecka pravděpodobně během pár týdnů pomine, tak nejistota kolem protekcionistických opatření bude pravděpodobně v určité formě přetrvávat minimálně do konce letošního roku.** Zde se však domnívám, že ve 4. čtvrtletí dojde k poklesu tohoto rizika, což by mělo koruně i s přispěním silných domácích fundamentů pomoci posílit pod hladinu 25,50 CZK/EUR.

V tomto týdnu byl rovněž zveřejněn předběžný odhad HDP za 2. čtvrtletí letošního roku. ČR s meziročním růstem HDP o 2,3 % výrazně zaostala za zbytkem středoevropského regionu (Maďarsko 4,4 %, Polsko 5,0 % a Slovensko 3,9 %). Za slabším růstem HDP stojí jak kapacitní omezení na straně českých podniků (absolutní nedostatek volné pracovní síly), tak vysoká statistická základna z loňského roku. **HDP ČR se navíc v posledních čtvrtletích pohybuje nad potenciálem, a tak z tohoto zpomalení nelze dělat žádné ukvapené negativní závěry.**

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



Vývoj USD/CZK v tomto týdnu



14:00 SEČ, 17. 8. 2018