



Hospodářská komora

26. 9. – 30. 9. 2022

- **Bankovní rada ČNB se sazbami nehýbala a bude i nadále intervenovat proti oslabování koruny**
- **Spotřebitelská důvěra se v září propadla na historické minimum**

Obchodování koruny vůči euru se v tomto týdnu až do čtvrtčního odpoledne odehrávalo v okolí hladiny 24,65 CZK/EUR. Čtvrteční zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB) potvrdilo, že ČNB hodlá i nadále intervenovat na devizovém trhu na podporu koruny, což koruně pomohlo k posílení až směrem k hladině 24,50 CZK/EUR. Je poměrně pravděpodobné, že ČNB tento závazek doplnila i reálnou intervencí. **Kurz koruny pro říjen? S ohledem na ČNB velmi pravděpodobně pokračování obchodování primárně v rozmezí 24,50 – 24,70 CZK/EUR.**

Bankovní rada ČNB tento čtvrtek v souladu s předpoklady ponechala úrokové sazby beze změny v poměru 5 ku 2. Tj. dva členové bankovní rady, téměř s jistotou se jednalo o M. Moru a T. Holuba, hlasovali pro zvýšení sazeb o 75 bazických bodů. Hlavní úroková sazba, dvoutýdenní repo, tak setrvává na 7,00 %. **Za klíčové lze považovat sdělení, že ČNB bude i nadále intervenovat na devizovém trhu tak, aby bránila nadměrným výkyvům kurzu koruny. A další klíčovou informací je to, že si bankovní rada nechává otevřené dveře pro případné zvýšení úrokových sazeb na nadcházejících zasedáních. Explicitně byl zmíněn rychlejší růst mezd a expanzivnější rozpočtová politika s rizikem rozjetí mzdově-inflační spirály.** Vzhledem k tomu, že schodek státního rozpočtu se pro příští rok nově navrhuje na 375 mld. korun a i růst mezd se rýsuje nad prognózou ČNB, tak tyto podmínky jsou de facto splněny.

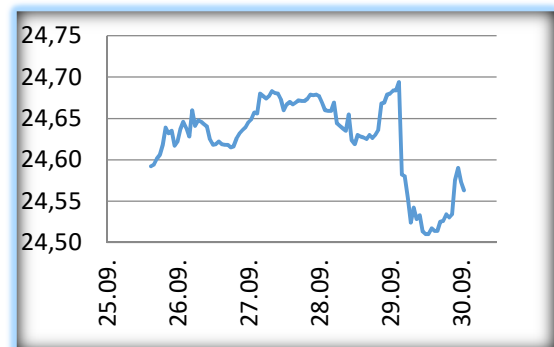
Co očekávat od ČNB na začátku 4. čtvrtletí? Velmi pravděpodobně pokračování toho, co ČNB aplikovala během léta. ČNB tak bude i nadále intervenovat proti oslabení koruny a to odhadem v okolí hladiny 24,70 CZK/EUR. Vzhledem k tomu, že Evropská centrální banka avizuje další zvyšování úrokových sazeb (ve 4. čtvrtletí v souhrnu o 125 bazických bodů), tak se bude dále zužovat úrokový diferenciál mezi korunovými a eurovými sazbami. Lze přitom očekávat, že nervozita na finančních trzích zůstane vysoká a tlak na korunu a tím pádem

na ČNB se může stupňovat. Pro oslabení koruny hovoří i schodkový běžný účet platební bilance a klesající ekonomická aktivita v ČR i v Německu. Ostatně to, že finanční trh je nyní mimořádně citlivý na makroekonomické nerovnováhy v tomto týdnu velmi dobře ukázal výprodej britských státních dluhopisů či středoevropských měn (maďarský forint a polský zlotý).

Výsledně tak ČNB může být donucena zvýšit úrokové sazby právě kvůli stupňujícímu se tlaku na korunu. Jak moc je tento předpoklad reálný uvidíme v nejbližších měsících. Výše devizových rezerv ČNB je sice vysoká, ale ne nevyčerpatelná. Zatím však mají centrální bankéři čas si případný ústup (omezení) z intervencí pořádně promyslet.

Ze zveřejněných domácích makroekonomických statistik v tomto týdnu **souhrnný indikátor důvěry v září poklesl o 4,0 bodu m/m na hodnotu 90,1.** Klesla jak důvěra mezi spotřebiteli a to na historické minimum, tak i důvěra mezi podnikateli v průmyslu, ve službách i v obchodě. Výjimkou bylo stavebnictví. Výrazně se zvyšuje nejistota ohledně budoucího ekonomického vývoje. Hrubý domácí produkt (HDP) ve 2. čtvrtletí byl finálně potvrzen s růstem o 0,5 % k/k a 3,7 % r/r. Za pozornost stojí ve 2. čtvrtletí meziroční pokles míry úspor domácností a pokles ziskovosti podniků.

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



13:00 SEČ, 30. 9. 2022