



- **Domácí ekonomika ve 3. čtvrtletí podle předběžného odhadu -0,3 % k/k a -0,6 % r/r**
- **Bankovní rada ČNB na listopadovém zasedání ponechala hlavní úrokovou sazbu na 7 %**

Obchodování koruny vůči euru se v první polovině tohoto týdne odehrávalo především v širším okolí hladiny 24,60 CZK/EUR a vyčkávalo se na čtvrtletní odpoledne, zdali se Česká národní banka (ČNB) odhodlá k prvnímu snížení úrokových sazeb od května 2020 nebo zda ještě ponechá úrokové sazby beze změny. **Ve čtvrtek odpoledne koruna v reakci na rozhodnutí bankovní rady ČNB (ponechání sazeb beze změny) prudce posílila pod hladinu 24,50 CZK/EUR a v pátek odpoledne ji k dalšímu posílení pomohla slabší čísla z USA.** Opatrný postoj ČNB by mohl během listopadu pomáhat koruně držet se na mírně silnějších hodnotách (v průměru v okolí hladiny 24,50 CZK/EUR), než tomu bylo v posledních týdnech. Pokud se tedy opět nezvýší riziková averze na finančních trzích, což by koruně neprospívalo. V delším nadhledu však i nadále očekávám oslabování koruny směrem k hranici 25 CZK/EUR.

Hlavní domácí makroekonomickou událostí bylo v tomto týdnu čtvrtletní zasedání bankovní rady ČNB. Snížení úrokových sazeb v listopadu neprošlo. Pro snížení sazeb o 0,25 p. b. hlasovali jen dva členové bankovní rady (Frait a Holub?), což nestačilo. Zbýlých pět centrálních bankéřů hlasovalo pro stabilitu úrokových sazeb. Hlavní sazba, 2týdenní repo, tak zatím i nadále setrvává na úrovni 7 %. ČNB tak volí o poznání opatrnější přístup než její polská kolegyně NBP, která v září prudce snížila úrokové sazby o 0,75 p. b. **Základní tezí, která se prolínala tiskovou konferencí s guvernérem Michlem, bylo jednat opatrně a hlavně nic neuspěchat.** Michl několikrát zdůraznil řadu proinflačních rizik, která zůstávají víceméně stále shodná a točí se především kolem hrozby ztráty ukotvenosti inflačních očekávání, lednového přecenění zboží a služeb, rychlejšího růstu mezd a samozřejmě i kolem fiskální politiky.

V nové prognóze ČNB došlo k výraznější změně k horšímu především u HDP. Pro letošek ČNB nově očekává pokles HDP o 0,4 % a v příštím roce růst jen o 1,2 %. Výhled na příští rok může na první pohled působit možná až příliš pesimisticky, ale když zvážíme řadu rizik, kterým česká ekonomika čelí, tak je růst HDP lehce přes 1 % realistickou prognózou.

Změna v prognóze se pro příští rok nevyhnula ani spotřebitelské inflaci – nově 2,6 % místo 2,1 %. **Výhled na příští rok tak nevypadá úplně optimisticky – slabý růst ekonomiky a o něco vyšší inflace, ale přeci jen relativně v blízkosti 2 %.** Suma sumárum, ČNB bude mít další možnost snížit úrokové sazby v prosinci. Otázkou je, zda se v bankovní radě najdou alespoň další dva centrální bankéři, kteří se připojí k listopadové dvojici. Celkově se může velmi dobře stát, že si bude chtít bankovní rada počkat až na lednové přecenění cen včetně dopadů regulovaných cen (elektřina i s ohledem na ERÚ) do inflace. V tom případě by ČNB letos sazby nesnížila a k prvnímu snížení sazeb by tak došlo až v únoru.

V úterý byl zveřejněn předběžný odhad HDP za 3. čtvrtletí (-0,3 % k/k a -0,6 % r/r). To, že bude HDP ve 3. čtvrtletí v červených číslech, již dopředu avizovaly slabé letní statistiky z průmyslu a z maloobchodu a ani výsledky zahraničního obchodu nebyly přes léto nijak oslnivé. Průmysl byl negativně ovlivněn jak přerušením dodávek, což se dotklo primárně sektoru automotive, tak slabší zahraniční poptávkou po průmyslovém zboží. Detaily ČSÚ zveřejní až ve zpřesněném odhadu HDP na začátku prosince. HDP letos podle mě poklesne o 0,4 % a to za předpokladu zlepšení ve 4. čtvrtletí. Z dalších statistik PMI ve výrobě v říjnu stále slabý (42,0 bodu). Schodek státního rozpočtu na konci října činil 210,7 mld. korun.

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



9:00 SEČ, 3. 11. 2023