



Asociace exportérů

26. 10. – 30. 10. 2020

- **Rychlé oživení domácí ekonomiky ve 3. čtvrtletí (+6,2 % k/k) vystřídá ve 4. čtvrtletí opět mezikvartální pokles**
- **Bankovní rada ČNB v příštím týdnu úrokové sazby nezmění, avšak nová makroekonomická prognóza pravděpodobně ukáže nutnost dalšího uvolnění měnové politiky**

Koruna zůstává i nadále pod prodejním tlakem, avšak narozdíl od dalších středoevropských měn zatím neoslabila natolik, aby se přiblížila jarním minimům. V průběhu tohoto týdne byla neúspěšně testována hladina 27,50 CZK/EUR. V pátek zkraje odpoledne se koruna pohybovala těsně pod hladinou 27,30. Korunu bude i nadále ovlivňovat další vývoj druhé vlny pandemie v ČR i v Evropě a velmi důležité bude i zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB) v příštím týdnu. Další oslabení koruny zůstává i v listopadu pravděpodobnější variantou.

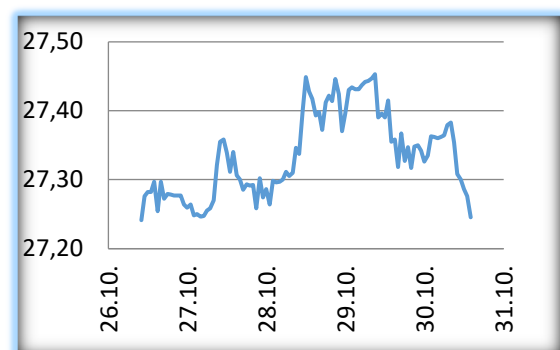
Po prudkém propadu domácího hospodářství ve 2. čtvrtletí přišlo ve 3. čtvrtletí velmi rychlé oživení ekonomické aktivity, což ostatně již dopředu signalizovaly měsíční statistiky. HDP podle předběžného odhadu ve 3. čtvrtletí vzrostl o 6,2 % mezičtvrtletně, zatímco meziročně poklesl o 5,8 %. K mezičtvrtletnímu oživení ekonomiky ve 3. čtvrtletí podle mě přispěly na poptávkové straně především zahraniční obchod a spotřeba domácností. Na straně nabídky došlo k významnému oživení průmyslu a většinově se dařilo i sektoru služeb. Na detaily si však budeme muset počkat až na zpřesněný odhad, který bude uveřejněn na začátku prosince.

K údajům o HDP je nutné připojit dvě důležité poznámky. Za prvé předběžný odhad HDP je ve srovnání se standardními roky zatížen výrazně větší mírou nejistoty, takže i pravděpodobnost odchylky od zpřesněného údaje HDP je výrazně větší. Za druhé je nutné zdůraznit, že **čísla za 3. čtvrtletí jsou kvůli aktuálnímu vývoji pandemie čísly minulosti a nijak nereflktují současnost**. Již nyní je tak zcela jasné, že oživení domácí ekonomiky bude letos mít tvar W a o výsledku HDP za celý letošní rok rozhodne hloubka hospodářského propadu ve 4. čtvrtletí. **V souhrnu za letošní rok očekávám pokles domácí**

ekonomiky v rozmezí 6,5 % až 7,2 % a to v závislosti právě od vývoje HDP ve 4. čtvrtletí.

Hlavní domácí makroekonomickou událostí příštího týdne je čtvrteční zasedání bankovní rady ČNB. **Bankovní rada podle mě ponechá na listopadovém zasedání úrokové sazby beze změny. Hlavní úroková sazba tak setrvá na úrovni 0,25 % a diskontní na 0,05 %.** Ostatně prostor pro snížení sazeb je již minimální, když se aktuálně nacházíme de facto na technické nule. Centrální bankéři v rozhovorech během října poměrně jasně avizovali, že v listopadu preferují stabilitu úrokových sazeb. Pokud by tak nakonec bankovní rada přeci jen snížení sazeb odhlasovala, tak by to bylo velmi překvapivé. **Nová makroekonomická prognóza ČNB však podle mě ukáže potřebu dalšího uvolnění měnové politiky.** Důležité tak bude sledovat to, jak guvernér J. Rusnok na tiskové konferenci vysvětlí rozhodnutí bankovní rady, respektive určitý rozpor mezi rozhodnutím centrálních bankéřů a novou makroekonomickou prognózou. S ohledem na ČNB je ve čtvrtek odpoledne zároveň nutné počítat s výraznou volatilitou koruny.

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



14:00 SEČ, 30. 10. 2020