



- Utlumený růst domácí ekonomiky ve 3. čtvrtletí (+0,3 % k/k a +1,3 % r/r)
- Bankovní rada ČNB v příštím týdnu sníží úrokové sazby opět o 25 bodů

Koruna vůči euru hned zkraje týdne poměrně prudce oslabila a obchodování se odehrávalo v blízkosti hladiny 25,40 CZK/EUR. Těžko říci, co přesně stálo za tímto oslabením české měny. Vzhledem k pondělnímu státnímu svátku k tomu nepochybně přispěla nízká likvidita. Určitým vysvětlením je i to, že koruna s opožděním kopírovala vývoj dalších středoevropských měn (HUF, PLN), které vůči euru oslabovaly již v předchozím týdnu, zatímco koruna nikoliv.

Vzhledem k tomu, že v příštím týdnu zasedá bankovní rada České národní banky (ČNB) a v USA se konají prezidentské volby a zasedá americký Fed, tak je poměrně pravděpodobné, že obchodování s korunou bude na začátku listopadu velmi volatilní. Z technického pohledu by měla případné oslabování koruny zadržet hladina 25,50 CZK/EUR. Na druhé straně by případné posílení koruny mělo být limitováno hladinou 25,20 CZK/EUR a alternativně až hranicí 25 CZK/EUR. Pokud se nestane nic mimořádného, tak by obchodování v rozmezí 25 – 25,50 CZK/EUR mělo pokračovat i v listopadu. Určitým rizikem pro oslabení koruny nad hladinu 25,50 CZK/EUR by byla kombinace vítězství D. Trumpa, silná čísla z americké ekonomiky a zastavení cyklu snižování úrokových sazeb ze strany amerického Fedu.

Z domácích makroekonomických statistik byl v tomto týdnu zveřejněn předběžný odhad hrubého domácího produktu (HDP) za 3. čtvrtletí (+0,3 % k/k a +1,3 % r/r). To, že HDP vzroste o 0,3 % k/k jsem ostatně avizoval v minulém týdnu. Domácí ekonomika sice dále rostla, ale tempo oživování zůstává utlumené. Na druhé straně, pokud vezmu v potaz velmi slabou výkonost německého průmyslu a zářijové povodně, tak celkový výkon české ekonomiky není až tak špatný. Za předpokladu, že se stejná růstová dynamika udrží i ve 4. čtvrtletí, tak letos HDP vzroste o 0,9 %.

Detailnější vhléd do struktury HDP zveřejní ČSÚ až na konci listopadu. Ze základních informací, které ČSÚ poskytl je zřejmé, že k mezičtvrtletnímu růstu HDP přispěla především domácí poptávka, zatímco zahraniční poptávka stagnovala. Kladně k růstu hrubé přidané hodnoty mezičtvrtletně přispěl průmysl a dařilo se i stavebnictví. Toto ostatně naznačovaly měsíční statistiky z července a srpna, ať již se bavíme o maloobchodu, průmyslu či stavebnictví. K meziročnímu růstu tuzemské ekonomiky o 1,3 % ve 3. čtvrtletí přispěla

především spotřeba domácností v kombinaci s se spotřebou vládních institucí a zahraniční poptávkou. Naopak negativně přispívala tvorba hrubého kapitálu. V tomto směru je třeba zmínit, že **meziroční růst HDP o 1,3 % je nutné brát v kontextu velmi slabého 3. čtvrtletí roku 2023, když spotřeba domácností byla v tomto čtvrtletí velmi výrazně utlumená.**

Index PMI ve výrobě v říjnu vzrostl na 47,2 ze zářijových 46,0 bodu. Podle PMI se utlumená poptávka napříč českým zpracovatelským sektorem v říjnu projevila dalším poklesem výroby i nových zakázek. S velmi opatrným optimismem lze hodnotit to, že výroba klesla nejpomaleji za téměř dva a půl roku a tempo redukce nových zakázek bylo po srpnu druhé nejslabší od dubna 2022.

V příštím týdnu zasedá bankovní rada ČNB (7/11) a bude to zasedání s novou makroekonomickou prognózou. Oproti srpnové prognóze ČNB je již téměř jisté, že letos domácí ekonomika poroste pomaleji, než o 1,2 %, zatímco růst spotřebitelské inflace bude o trochu vyšší, než 2,2 %. Koruna vůči euru je víceméně v souladu se srpnovou prognózou a aktuálně je jen nepatrně slabší. Zajímavé bude sledovat, zda dojde k posunu v načrtnuté trajektorii úrokových sazeb, když bankovní rada ve 3. čtvrtletí snižovala sazby (2týdenní repo) rychleji ve srovnání se srpnovou prognózou. V neposlední řadě došlo od poloviny září k poměrně výraznému poklesu úrokové sazby 3M EURIBOR. Suma sumárum **je téměř jisté, že ČNB v příštím týdnu sníží úrokové sazby o 25 bodů, tj. pokles hlavní sazby (2týdenní repo) na 4 %.**

Vývoj EURCZK v tomto týdnu

