



- ČNB podle předpokladů snížila úrokové sazby o 25 bodů – pokles hlavní sazby na 4,25 %
- Souhrnný indikátor důvěry v ČR v září překvapivě vzrostl ve všech složkách

Obchodování koruny vůči euru se v posledních dvou týdnech odehrávalo především v širším okolí hladiny 25,10 CZK/EUR a v podobném duchu se obchodovalo i v závěru září. Středně zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB) nemělo na kurz koruny výraznější dopad. V závěru týdne se však koruna přeci jen nacházela v defenzivě a měla tendenci oslabovat. Ve druhé polovině týdne se přitom nedařilo ani dalším středoevropským měnám, a to navzdory tomu, že sentiment na finančních trzích byl s ohledem na prorůstová opatření v Číně pozitivní. **V příštím týdnu může být koruna ve vleku vývoje na eurodolaru, když v USA bude zveřejněna řada důležitých statistik.**

Bankovní rada ČNB na čtvrtěčném zasedání snížila úrokové sazby o očekávaných 25 bodů. **Hlavní úroková sazba, 2týdenní repo, tak nově činí 4,25 %.** Šest ze sedmi centrálních bankéřů hlasovalo pro snížení sazeb o 25 bodů a jeden člen hlasoval pro snížení sazeb o 50 bodů (pravděpodobně J. Frait nebo T. Holub). Bankovní rada tak pokračuje v uvolňování měnové politiky, ale nižším tempem. V první polovině letošního roku přitom ČNB snižovala sazby o 50 bodů na zasedání a na nižší rychlost, tj. na 25 bodů, přeřadila na začátku srpna. Od loňského prosince, kdy ČNB zahájila snižování sazeb, až do letošního září snížili centrální bankéři hlavní sazbu kumulativně o 275 bodů.

ČNB bude podle mě pokračovat ve snižování úrokových sazeb i na nadcházejících zasedáních. Ještě jedno snížení sazeb o 25 bodů je ve 4. čtvrtletí téměř jistotou. Vzhledem k utlumenému domácímu hospodářskému růstu, odeznívající spotřebitelské inflaci a zhoršující se ekonomické aktivitě v eurozóně je podle mě nyní pravděpodobnější, že ČNB sníží do konce roku sazby o dalších 50 bodů a hlavní úroková sazba tak bude na konci roku činit 3,75 %. A se snižováním sazeb bude ČNB pokračovat i během roku 2025. Otázkou je, zda bude cyklus snižování sazeb v příštím roce ukončen na 3,50 %, když tuto hladinu někteří centrální bankéři označovali jako novou možnou neutrální úroveň. Nebo, zda bude ČNB podmínkami dotlačena ke snížení hlavní sazby na 3 %, což je podle mě pravděpodobnější varianta.

Krátce ke zveřejněným domácím statistikám. **Souhrnný indikátor důvěry (indikátor ekonomického sentimentu) v září překvapivě vzrostl o 3,3 bodu m/m na hodnotu 97,0 a to dokonce ve všech sledovaných odvětvích. K takto plošnému růstu důvěry došlo naposledy v dubnu 2023.** Důvěra mezi podnikateli se zvýšila o 3,8 bodu m/m na hodnotu 96,8 a spotřebitelská důvěra o 0,6 bodu m/m na hodnotu 97,9. Mezi podnikateli konkrétně ve vybraných odvětvích služeb +5,1 bodu, ve stavebnictví +3,0 bodu, v průmyslu +2,9 bodu a v obchodě +1,3 bodu. V průmyslu ke zlepšení důvěry pomohla velmi volatilní položka „očekávaný vývoj výrobní činnosti v příštích 3 měsících“, která vzrostla. Hodnocení současné celkové poptávky průmyslovými podniky se však de facto nezměnilo.

V souhrnu je podle mě celkový růst důvěry v ČR překvapivý především z toho důvodu, že předstihové ukazatele z eurozóny a z Německa (PMI a Ifo) v září výrazně poklesly. Tento rozdíl lze vysvětlit tím, že průzkumy podnikatelských nálad, které zastřešuje Evropská komise (konjunkturální průzkumy, tj. souhrnný indikátor důvěry) z měsíce na měsíc úplně přesně nekorelují právě s PMI a Ifo. Na druhé straně v několikaměsíčním nadhledu je korelace zmíněných předstihových ukazatelů vysoká. Lze tedy předpokládat, že pokud se v říjnu PMI v eurozóně zázračně nevzchopí, tak souhrnný indikátor v ČR za říjen spíše poklesne.

Vývoj EURCZK v tomto týdnu

