



- Koruna vůči euru posílila, když jí pomáhal pokles tržních úrokových sazeb v eurozóně
- Ceny zemědělských výrobců v září meziměsíčně vzrostly nejvýrazněji od letošního března

Koruna vůči euru hned zkraje tohoto týdne posílila pod hladinu 25,30 CZK/EUR a následně se pohybovala především v rozmezí 25,20 – 25,30 CZK/EUR. Koruně v tomto týdnu pomáhal pokles tržních úrokových sazeb v eurozóně a rozšiřující se úrokový diferenciál mezi korunovými a eurovými sazbami ve prospěch koruny. Koruna může z případného poklesu sazeb v eurozóně těžit i v příštím týdnu (směr 25 CZK/EUR), a to v případě slabších výsledků indexů PMI a Ifo v eurozóně a v Německu. Vzhledem k blížícím se americkým prezidentským volbám a dalšímu možnému posilování amerického dolaru je však pro druhou polovinu října podle mě přeci jen o něco pravděpodobnější obchodování koruny v rozmezí 25,20 – 25,40 CZK/EUR.

Domácí makroekonomický kalendář byl v tomto týdnu téměř prázdný. V úvodu týdne byl zveřejněn **běžný účet platební bilance za srpen, který skončil přebytkem ve výši 18,5 mld. korun**. Důvodem byla především silně přebytková bilance zboží a služeb ve výši 35,8 mld. korun v kombinaci s nižším odlivem dividend z přímých investic ve výši 11,6 mld. korun. V souhrnu za letošní rok (leden až srpen) je běžný účet zatím přebytkový ve výši 101,3 mld. korun.

Kromě platební bilance stály v týdnu za pozornost i výrobní ceny za září. **Ceny zemědělských výrobců v září +2,1 % m/m a -0,2 % r/r**. Jedná se o nejsilnější meziměsíční růst od letošního března (+3,2 %). V meziročním srovnání v září již ceny zemědělských výrobců téměř stagnovaly, zatímco na začátku roku byly ještě nižší skoro o 20 %. Pomalu, ale jistě kočí období, kdy meziročně ceny zemědělských výrobců meziročně klesaly (doposud 17 měsíců v řadě). Konkrétně v září meziměsíčně rostly především ceny zeleniny, vajec či obilovin, zatímco ceny ovoce, drůbeže a prasat poklesly. V meziročním srovnání byly nižší ceny rostlinné výroby (-2,9 % r/r), zatímco ceny živočišné výroby byly dražší (+4,1 % r/r). **Ceny průmyslových výrobců v září -0,2 % m/m a +0,6 % r/r**. V souhrnu zůstávají v průmyslu cenové tlaky utlumené, přičemž v jednotlivých průmyslových odvětvích jsou samozřejmě cenové pohyby o poznání výraznější. Podle Českého statistického úřadu (ČSÚ) v září meziročně vzrostly ceny elektřiny, plynu, páry a klimatizovaného vzduchu a dále motorových vozidel, přívěsů a návěsů a také ceny oprav, údržby a instalace strojů a zařízení. Nižší byly zejména ceny v odvětví koksů a rafinovaných ropných výrobků. Klesly ceny

kovodělných výrobků, ostatních nekovových minerálních výrobků, černého a hnědého uhlí a lignitu, základních kovů či ropy a zemního plynu. Pro úplnost ceny stavebních prací v září +0,4 % m/m a +1,9 % r/r a ceny tržních služeb pro podniky +1,3 % m/m a +3,4 % r/r. Rostly hlavně ceny za reklamní služby a průzkum trhu.

Bankovní rada České národní banky (ČNB) sice zasedá až na začátku listopadu (7/11), ale centrální bankéři se k měnové politice samozřejmě vyjadřují již nyní. **Podle T. Holuba je potřeba rychleji snižovat úrokové sazby do konce letošního roku. Holub byl přitom jediným členem bankovní rady, který v září hlasoval pro výraznější snížení sazeb (o 50 bodů)**. Holub argumentuje tím, že inflace a její výhled s mírně protiinflačními riziky dovoluje ČNB přeorientovat se na horizont měnové politiky (12–18 měsíců od současnosti). Jedná se o časové zpoždění mezi kroky ČNB (snížení sazeb) a následnými dopady těchto kroků do ekonomiky a na inflaci. Holub dále argumentuje pro rychlejší snižování sazeb i tím, že se domácí ekonomika nachází pod potenciálem a roste jen velmi pozvolna, fiskální politika působí spíše restriktivně a sazby snižují i klíčové centrální banky (ECB, Fed). V tomto názoru je však Holub v bankovní radě téměř osamocen, a navíc mu na začátku prosince skončí mandát. **Podle mě je téměř jisté, že pokud se nestane nic mimořádného, tak ČNB na začátku listopadu sníží úrokové sazby opět o 25 bodů (tj. snížení hlavní sazby na 4,00 % ze současných 4,25 %)**.

Vývoj EURCZK v tomto týdnu

