



- **V příštím týdnu zasedá bankovní rada ČNB a pravděpodobnější variantou je zvýšení úrokových sazeb o 0,25 p.b.**
- **Zajímavé bude sledovat, zda ČNB v nové makroekonomické prognóze bude opět počítat s výrazným posílením koruny pod hladinu 25 CZK/EUR**

Tento týden byl chudší na domácí makroekonomické statistiky. V příštím týdnu, ve čtvrtek 2. května, bude hlavní pozornost poutat květnové zasedání bankovní rady ČNB, a tak určitě neuškodí podívat se detailněji na možný výsledek zasedání. **ČNB podle mě úrokové sazby tentokrát zvýší o 0,25 procentního bodu, když centrální bankéři dají větší váhu domácím proinflačním faktorům nad obavami z nejistého politicko-ekonomického vývoje v zahraničí. Hlavní úroková sazba, dvoutýdenní repo, se tak posune na 2,00 %.**

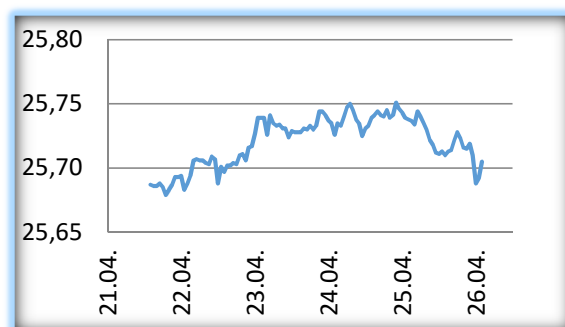
Stěžejní roli pro rozhodování bankovní rady bude mít nová makroekonomická prognóza. Očekávám, že nová prognóza přinese mírnou úpravu spotřebitelské inflace směrem nahoru, a naopak mírně slabší růst domácí ekonomiky v letošním roce ve srovnání s únorovou prognózou. Výhled na vývoj kurzu koruny vůči euru bude pravděpodobně opět poupraven ve smyslu, že k výraznějšímu posílení koruny pod hladinu 25 Kč/EUR dojde se zpožděním, tj. až ve 4. čtvrtletí oproti 3. čtvrtletí v únorové prognóze.

Pro zvýšení sazeb ze strany ČNB podle mě hovoří minimálně tři argumenty. (1) Za prvé jde o rychlejší růst spotřebitelské inflace v 1. čtvrtletí letošního roku ve srovnání s únorovou prognózou. Výrazně přitom zrychlila tzv. jádrová inflace, která ukazuje na silné domácí proinflační tlaky. Pro ČNB je sice směrodatnější inflace na horizontu měnové politiky (tj. za 12 až 18 měsíců od současnosti), avšak i rychlejší aktuální růst spotřebitelských cen ČNB pečlivě sleduje. Do spotřebitelské inflace se navíc začíná promítat

rychlý růst cen ropy v kombinaci se silnějším kurzem amerického dolaru. (2) Druhým argumentem je zjemnění některých politických rizik. Jedná se především o odklad brexitu a informace, že bude dosaženo obchodní dohody mezi USA a Čínou. (3) Svoji roli samozřejmě hraje i slabší kurz koruny ve srovnání s prognózou. **V loňském roce ČNB substituovala slabší kurz koruny zvyšováním sazeb a podobné řešení se nabízí i nyní v květnu.**

Osobně se domnívám, že zvyšování úrokových sazeb není momentálně nezbytné, když domácí proinflační tlaky budou v průběhu letošního roku sami pozvolna odeznívat a nejistoty ve vnějším prostředí přetrvávají. Nic navíc nebrání ČNB, aby se v případě potřeby po významnějším odeznění rizik rychle vrátila k razantnějšímu zvyšování úrokových sazeb.

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



14:00 SEČ, 26. 4. 2019