



Asociace exportérů

21. 5. – 25. 5. 2018

- Za aktuálními ztrátami koruny i nadále stojí především vnější faktory
- ČNB se s ohledem na slabší korunu otevírá prostor k dřívějšímu zvýšení úrokových sazeb

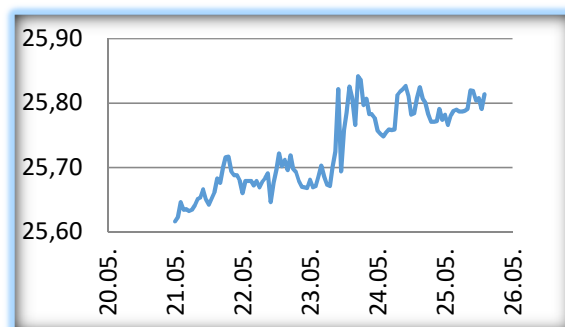
I nadále platí, že za výrazným oslabením koruny od konce dubna stojí primárně vnější faktory. Důležitou roli v tomto směru hraje růst výnosů na amerických dluhopisech a odliv investorů z trhů emerging markets (EM). Výnos amerického desetiletého dluhopisu v průběhu května zamířil výrazněji nad 3 %, na nejvyšší hodnoty od července 2011. Zároveň vzrostly spekulace ohledně rychlejšího zvýšení úrokových sazeb v USA během letošního roku. Jedná se o tradiční obrázek, kdy se růst úrokových sazeb v USA promítá do oslabení měn EM, korunu nevyjímaje. Logika je následující – vyšší úrokové sazby v USA atraktivnější americký dolar, který je na rozdíl od měn EM považován za bezpečnou měnu. Dochází k růstu poptávky po dolaru a k poklesu zájmu o měny EM. Ostatně koruna v tom není sama, když ještě výrazněji během května oslabily další středoevropské měny jako maďarský forint a polský zlotý.

Naopak domácí faktory ovlivňující korunu zůstávají během května upozaděny. To se však může v nadcházejících týdnech změnit. Aktuální kurz koruny vůči euru se totiž začíná stále více odchýlovat od prognózovaného kurzu České národní banky (ČNB) – 25,20 CZK/EUR pro 2. čtvrtletí. **ČNB se tak díky slabší koruně mohou uvolnit ruce k dřívějšímu zvýšení úrokových sazeb. Ostatně o tom, že by mohla mít ČNB prostor k dřívějšímu zvýšení úrokových sazeb v tomto týdnu mluvil i její guvernér J. Rusnok.**

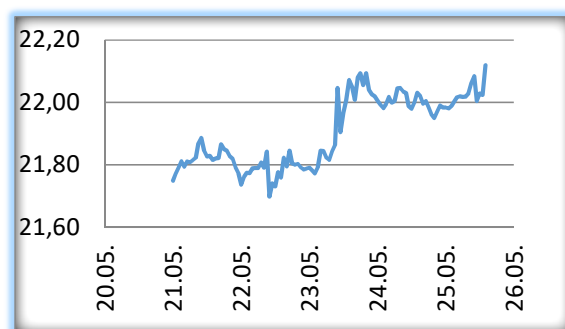
Květnové oslabení koruny tak lze podle mě i nadále vnímat především jako dočasný výkyv na slabší úrovni než jako začátek nového depreciačního trendu. Ve druhé polovině letošního roku i nadále předpokládám návrat

koruny k hranici 25 CZK/EUR. V případě, že by koruna přeci jen dále oslabovala a zamířila výrazněji nad hladinu 26 CZK/EUR má ČNB k dispozici kromě sazeb i dostatečně velké devizové rezervy, aby korunové ztráty omezila. I když je otázkou, zda by je v tomto případě použila. Přeci jen u tak volatilní veličiny, jako je měnový kurz, není dočasná odchylka o 3-4 % od prognózy nic dramatického.

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



Vývoj USD/CZK v tomto týdnu



14:00 SEČ, 25. 5. 2018