



- ČNB na srpnovém zasedání přistoupila k dalšímu zvýšení úrokových sazeb – letos již potřetí
- ČNB v nové prognóze i nadále očekává silnější kurz koruny během nadcházejících čtvrtletí

Hlavní domácí makroekonomickou událostí tohoto týdne bylo čtvrtěční zasedání bankovní rady ČNB, která podle předpokladů letos již potřetí zvýšila úrokové sazby. Hlavní úroková sazba tak nově činí 1,25 % a zvýšení se tentokrát nevyhnulo ani diskontní sazbě (zvýšení z 0,05 % na 0,25 %), kterou dříve nechávala ČNB beze změny. Na tiskové konferenci navíc guvernér J. Rusnok explicitně nevyločil minimálně ještě jedno zvýšení sazeb do konce letošního roku. **Kladný úrokový diferenciál mezi korunou a eurem se tímto krokem ČNB dále posouvá ve prospěch české měny.**

Jak moc je pravděpodobné ještě jedno zvýšení úrokových sazeb v letošním roce? Určitě přes 50 %. Klíčem ke zvýšení sazeb do konce roku však bude jednoznačně kurz koruny. Za předpokladu, že se koruna bude v nadcházejících měsících pohybovat kolem současných hodnot, tj. lehce nad 25,50 CZK/EUR je ještě jedno zvýšení sazeb téměř jistotou. Domácí ekonomika v podobě přehřátého pracovního trhu totiž poskytuje dostatek proinflačních tlaků. V případě, že by se koruna dostala společně s dalšími středoevropskými měnami pod prodejní tlak a držela se blízko hladiny 26 CZK/EUR, tj. na hodnotách z konce června a začátku července, měla by ČNB dokonce prostor ještě k dvojímu zvýšení sazeb. Naopak, pokud bude koruna posilovat a přiblíží se hladině 25 CZK/EUR, může to pro ČNB představovat překážku i pro jedno zvýšení sazeb.

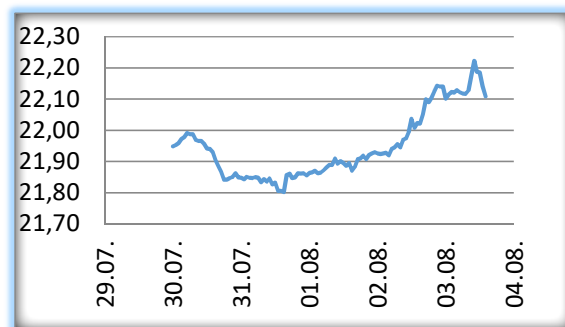
Ve střednědobém výhledu se posilování koruny i nadále jeví jako pravděpodobnější scénář. Kladný úrokový diferenciál, přebytkové vnější bilance ČR, vyšší tempo růstu HDP i produktivity práce a

výsledně i nejnižší nezaměstnanost v celé EU. **To vše jsou faktory a v případě nezaměstnanosti důsledek, které by měly korunu vůči euru tlačit během nadcházejících čtvrtletí k silnějším hodnotám.** To vše s plným vědomím toho, že řada investorů i nadále drží objemově velké korunové pozice ještě z dob před ukončením intervenčního režimu.

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



Vývoj USD/CZK v tomto týdnu



14:00 SEČ, 3. 8. 2018