



Asociace exportérů

24. 9. – 27. 9. 2018

- **ČNB potřetí v řadě zvyšuje úrokové sazby**
- **Ještě jedno zvýšení úrokových sazeb do konce letošního roku s otazníkem**

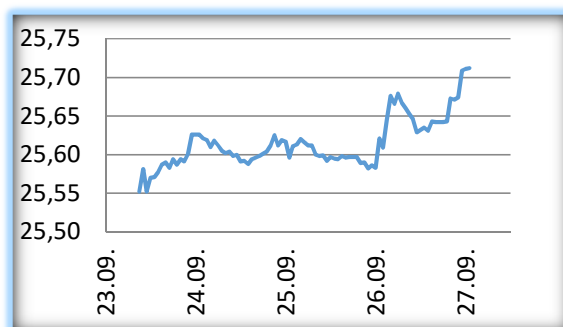
Hlavní makroekonomickou událostí na domácí scéně bylo v tomto týdnu zasedání bankovní rady ČNB, které dopadlo v souladu s předpoklady. ČNB zvýšila úrokové sazby o 0,25 procentního bodu, když hlavní sazba, dvoutýdenní REPO, bude nově činit 1,50 %. Ještě jedno zvýšení sazeb v letošním roce guvernér J. Rusnok na následné tiskové konferenci nepotvrdil ani nevyloučil.

Oproti červnu a srpnu, kdy ČNB rovněž zvyšovala sazby, nebylo tentokrát rozhodnutí bankovní rady jednomyslné, když šest členů hlasovalo pro a jeden proti zvýšení. Mezi hlavní argumenty proti zářijovému zvýšení sazeb patří příliš rychlé utahování měnové politiky a osamocení ČNB v tomto směru napříč centrálními bankami v Evropě a také obava z negativních důsledků pro korporátní sektor. Je pravdou, že ČNB na rozdíl od dalších centrálních bank regionu v Maďarsku či v Polsku, nevyčkává na kroky Evropské centrální banky, která signalizuje první zvýšení sazeb až do druhé poloviny příštího roku. **Rychlejší postup ČNB ve zvyšování sazeb lze však zároveň chápat jako potvrzení silné nezávislosti ČNB v otázce nastavení měnověpolitických nástrojů.**

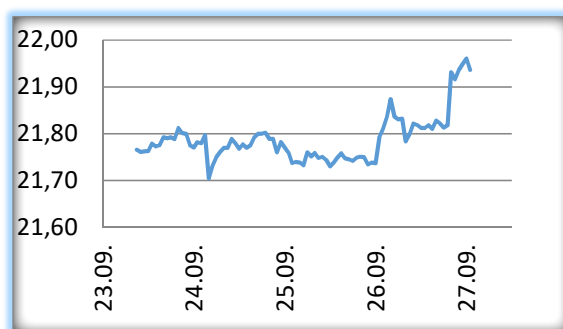
Přistoupí ČNB do konce letošního roku ještě k jednomu zvýšení úrokových sazeb? Šance jsou podle mě vyrovnané a záviset bude především na vývoji kurzu koruny vůči euru a na nové makroekonomické prognóze, kterou budou mít centrální bankéři 1. listopadu k dispozici. Právě kurz koruny může sehrát v tomto směru rozhodující roli. ČNB počítá s průměrným kurzem pro 4. čtvrtletí ve výši 25,30 CZK/EUR. Při zjednodušení následně **dostáváme tento příčinný vztah – pokud se bude koruna během října a listopadu pohybovat v průměru kolem**

úrovně 25,60 CZK/EUR a zároveň nedojde k žádné významnější změně ve vývoji české a evropské ekonomiky, tak ČNB má prostor do konce letošního roku úrokové sazby ještě jednou zvýšit. Pokud by naopak došlo během nadcházejících měsíců k posílení průměrného kurzu koruny na zmiňovaných 25,30 CZK/EUR, tak se pravděpodobnost ještě jednoho zvýšení sazeb v letošním roce dost významně snižuje.

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



Vývoj USD/CZK v tomto týdnu



13:00 SEČ, 27. 9. 2018