

KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

Asociace exportérů

22. 1. – 26. 1. 2018

- Zasedání bankovní rady ČNB se koná již příští čtvrtek
- Zvýšení úrokových sazeb téměř jisté, posílení koruny k hranici 25 CZK/EUR pravděpodobné

Z pohledu domácích makroekonomických dat nebyl tento týden příliš zajímavý, což však rozhodně neplatí o příštím týdnu, kdy ve čtvrtek zasedá poprvé v letošním roce bankovní rada České národní banky (ČNB). Co od tohoto zasedání očekávat?

Zvýšení úrokových sazeb na nadcházejícím zasedání ČNB je téměř jistotou. Pro upřesnění velmi pravděpodobné je zvýšení hlavní úrokové sazby (2týdenní REPO) o 0,25 procentního bodu na 0,75 % a lombardní sazby na 1,25 %. Oproti tomu depozitní úroková sazba zůstane pravděpodobně i nadále beze změny na hodnotě 0,05 %.

Důvod, proč bude ČNB sazby zvyšovat je prostý. Vývoj domácí ekonomiky je až na drobné odchylky typu slabší jádrové inflace téměř v souladu s listopadovou makroekonomickou prognózou ČNB. **Kromě toho platí, že se česká ekonomika stále více přehřívá a v některých případech, jako např. na pracovním trhu, již hoří. Současný stav české ekonomiky si tak jednoznačně říká o další zvýšení sazeb.**

Zatímco zvýšení úrokových sazeb 1. února je v podstatě hotovou záležitostí, tak o poznání zajímavější bude zaměřit pozornost na to, jaké změny představí ČNB v nové makroekonomické prognóze. Především půjde o to, jak bude ČNB komunikovat další zvýšení úrokových sazeb v letošním roce, jaký načrtne vývoj kurzu koruny k euru a jak bude hodnotit rizika prognózy inflace.

(1) U úrokových sazeb bude konkrétně důležité sledovat, zda dojde k úpravě výhledu na růst tříměsíční sazby PRIBOR a to hlavně pro letošní rok. Ze stále aktuální listopadové prognózy ČNB totiž vyplývá, že pokud by se bankovní rada opravdu striktně držela inflační prognózy, tak by sazby následně zvýšila až ve 4. čtvrtletí. Strmější křivka tříměsíční sazby PRIBOR pro letošní rok by naopak pro letošek signalizovala potřebu rychlejšího zvyšování sazeb.

(2) Po čtyřleté odmlce ČNB zveřejní kurz koruny vůči euru. Devizový kurz je přitom jednou ze stěžejních proměnných, na kterých je postavena prognóza inflace. Jakkoliv je uveřejnění kurzu transparentním krokem, tak se s ním zároveň ČNB pouští na tenký led. Ze současných vyjádření centrálních bankéřů totiž vyplývá, že je aktuální posilování koruny nijak neznervózňuje, z čehož lze vyvodit, že ČNB v makroekonomické prognóze pravděpodobně uvede o něco silnější hodnotu kurzu koruny k euru oproti současným zhruba 25,40 CZK/EUR. **To je také důvod, proč nelze v tomto kontextu během tiskové konference vyloučit okamžité posílení koruny směrem k hladině 25 CZK/EUR, ačkoliv se snaží ČNB všemožně komunikovat, že účelem zveřejnění vývoje kurzu je větší čitelnost její měnové politiky.**

(3) A výsledně bude zajímavé sledovat i to, zda v bankovní radě dojde k posunu ve vnímání rizik prognózy inflace. V prosinci přitom většina bankovní rady vnímala tato rizika jako vyrovnaná a nevýrazná.