

KOMENTÁŘ K VÝVOJI FINANČNÍCH TRHŮ

Asociace exportérů

11. 12. – 15. 12. 2017

- **Spotřebitelská inflace v listopadu podle očekávání zpomalila na 2,6 % r/r**
- **Bankovní rada ČNB v příštím týdnu úrokové sazby pravděpodobně nezvýší**

V příštím týdnu, konkrétně ve čtvrtek 21. prosince, se uskuteční poslední měnověpolitické zasedání bankovní rady ČNB v letošním roce. Tento rok byl z pohledu ČNB velmi zajímavý. Nejprve v dubnu ČNB po více jak třech letech ukončila tzv. kurzový závazek a umožnila koruně posílit pod hladinu 27 CZK/EUR. Následně ČNB, v srpnu a v listopadu, zvýšila hlavní úrokovou sazbu. Předtím ČNB zvyšovala naposledy úrokové sazby v roce 2008. Letošní účet ČNB však nemusí být konečný, protože na prosincovém zasedání může ČNB zvýšit sazby ještě jednou. To, jak moc je či není prosincové zvýšení sazeb pravděpodobné, rozebírám dále.

Jak moc je pravděpodobné, že ČNB zvýší v prosinci ještě jednou úrokové sazby? Pro odpověď se můžeme nejprve podívat do historie nastavení základních měnověpolitických nástrojů ČNB. **Za posledních dvacet let ČNB zvýšila úrokové sazby dvakrát po sobě pouze jednou a to v roce 2007. Historické paralely samozřejmě nelze brát jako berné mince vývoje úrokových sazeb, každopádně určité vodítko poskytují.**

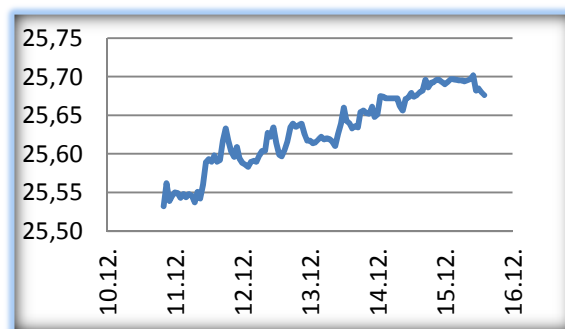
Další vodítko směrem k prosincovému zasedání ČNB můžeme hledat v komentářích členů bankovní rady. V posledních týdnech vykrytalizovala trojice členů bankovní rady, která by neměla problém zvýšit sazby podruhé v řadě. Jedná se o guvernéra J. Rusnoka, viceguvernéra M. Hampla a V. Bendu. Žádný čtvrtý člen bankovní rady však jasnou podporu prosincovému zvýšení sazeb nedal.

Třetím vodítkem směrem k prosincovému zasedání je listopadová makroekonomická prognóza ČNB.

Domácí ekonomika se až na drobné odchylky vyvíjí přesně podle této prognózy. Zároveň z prognózy vyplývá, že letos již k žádnému zvýšení sazeb nedojde. Makroekonomickou prognózu ČNB sice nelze brát jako dogma budoucího vývoje úrokových sazeb, ale jako opěrný bod slouží velmi dobře. **Vzhledem k tomu, že v posledních týdnech zveřejněná data z domácí ekonomiky nejsou lepší od prognózy, tak není ani zásadní důvod k tomu, aby bankovní rada v prosinci zvyšovala úrokové sazby.**

Na základě předchozích argumentů se domnívám, že ČNB na prosincovém zasedání ponechá hlavní úrokovou sazbu beze změny, tj. na úrovni 0,50 % a k dalšímu zvýšení úrokových sazeb dojde až v únoru 2018.

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



Zdroj: REUTERS, 14:00 SEČ, 15. 12. 2017