



- **Mírné oslabení koruny vůči euru, vůči polskému zlotému koruna nejsilnější od srpna 2012**
- **Bankovní rada ČNB ponechá příští týden úrokové sazby beze změny**

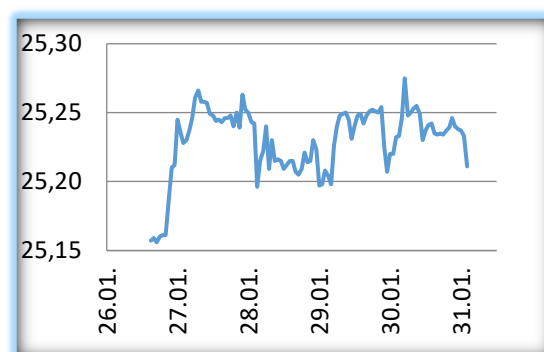
Z pohledu domácích makroekonomických statistik nebyl tento týden příliš zajímavý. O poznání jiné to bude v příštím týdnu, kdy bude zveřejněna řada čerstvých makrostatistik (namátkou maloobchod, průmysl, zahraniční obchod) a ve čtvrtek bude letos poprvé zasedat bankovní rada ČNB. **ČNB podle mě úrokové sazby nevyšší a hlavní sazba tak setrvá na úrovni 2 %.** Pro vyšší sazby bude sice v únoru pravděpodobně opět hlasovat V. Benda a možná i T. Holub, avšak zbylí centrální bankéři včetně guvernéra J. Rusnoka dávají poměrně jednoznačně najevo, že v tuto chvíli preferují stabilitu úrokových sazeb.

Na konci loňského a začátku letošního roku se snížily některé nejistoty, které byly hnacím motorem obav o vývoj světové a evropské ekonomiky a představovaly riziko i pro ekonomiku ČR. To se týká především deeskalace obchodního protekcionismu a jasněji je i ohledně brexitu, ačkoliv vyjednávání mezi Evropskou unií a Velkou Británií budou během letošního roku ještě obtížná. První známky opatrné stabilizace evropské a německé ekonomiky začaly dokonce ukazovat indexy podnikatelských nálad. **Aktuálně novým rizikem, které by mohlo mít velmi destruktivní dopad na globální ekonomiku, je čínský koronavirus.**

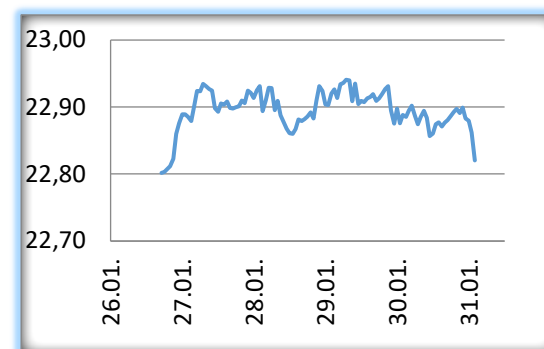
Zatímco rizika spojená se zahraničním vývojem se mírně snížila, tak domácí ekonomika stále zřetelněji vykazuje známky zpomalení, a to především v těch segmentech ekonomiky napojených na zahraničí. To se týká primárně zpracovatelského průmyslu. Sektor služeb sice dokázal po větší část loňského roku výpadek průmyslu kompenzovat, avšak těžko lze počítat s tím, že toto může trvat dlouhodobě. Pro růst úrokových sazeb sice při zjednodušeném pohledu hovoří rychlý růst spotřebitelské inflace

(naposledy v prosinci 3,2 % r/r), avšak z pohledu měnové politiky toho ČNB s aktuální inflací mnoho nezmůže. **Pokud vyjdu z předpokladu, že se účinnost změn úrokových sazeb nejvýrazněji projeví na horizontu měnové politiky (12 až 18 měsíců od současnosti), tak je pravdou, že ČNB nemusí aktuální inflace začínající 3 % až natolik znepokojovat.** A to i vzhledem k tomu, že aktuální zrychlení inflace lze považovat za dočasné a je částečně taženo i faktory mimo dosah měnové politiky.

### Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



### Vývoj USD/CZK v tomto týdnu



14:00 SEČ, 31. 1. 2020