



Asociace exportérů

21. 9. – 25. 9. 2020

- Prudké oslabení koruny vůči euru i americkému dolaru – vůči euru koruna nad hranicí 27 CZK/EUR
- Bankovní rada ČNB ve středu s úrokovými sazbami nehýbala

Citelný nárůst volatility na finančních trzích se v září promítl do oslabování středoevropských měn a koruna v tomto směru nebyla výjimkou. **Zkraje tohoto týdne koruna navíc prudce oslabila nad hranici 27 CZK/EUR, kde se naposledy nacházela na konci května.** K oslabení koruny kromě negativního sentimentu na finančních trzích přispěly i domácí faktory v podobě změny na postu ministerstva zdravotnictví. Za normálních okolností má domácí politika na kurz koruny minimální dopad, avšak v současné zjitřené době si část trhu přeložila jmenování R. Prymuly jako nového ministra zdravotnictví tak, že se zvyšuje pravděpodobnost razantnějších proti-covidových opatření a výsledně i regionální i celonárodní karantény.

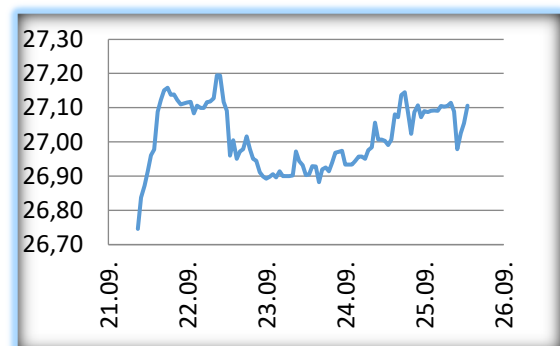
Klíčovou makroekonomickou událostí tohoto týdne bylo bezpochyby střeďeční zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB). To se obešlo bez překvapení. Hlavní úroková sazba byla ponechána na úrovni 0,25 % a diskontní na 0,05 %. Ostatně sazby již v podstatě není ani kam dále snižovat, když se aktuálně nacházíme de facto na technické nule. Hlasování o sazbách bylo jednomyslné, tj. žádný z členů bankovní rady nehlasoval pro jejich snížení. To je na jedné straně pochopitelné, když se inflace v letošním roce drží nad 3 % a i na horizontu měnové politiky ČNB očekává inflaci v blízkosti 2 %. Na straně druhé se však pro nadcházející měsíce jednoznačně zvyšuje riziko výrazného zpomalení domácí ekonomické aktivity a tím pádem i citelnějšího zpomalení inflace na horizontu měnové politiky.

Domácí ekonomika se v posledních měsících sice vyvíjela víceméně podle prognózy ČNB, což je ale směrem k závěru letošního roku nemá příliš velkou vypovídací hodnotu. Dobré výsledky ze 3. čtvrtletí totiž vůbec nereflktují aktuální vývoj pandemie a rychle se zvyšující počet aktivních případů Covid-19. Guvernér J. Rusnok na tiskové

konferenci sice zdůraznil, že výrazným rizikem stávající prognózy ČNB je druhá vlna pandemie a tím pádem její negativní dopad do české ekonomiky, celkově však hrozbu restriktivních opatření plošného charakteru spíše zlehčoval.

Zatímco na zářijovém zasedání ČNB se úrokové sazby nezměnily, tak na zasedání v listopadu je podle mě naopak vysoce pravděpodobně, že centrální bankéři sazby sníží, pokud k tomu tedy nedojde ještě dříve na mimořádném zasedání. Na rovinu je však třeba říci, že snížení hlavní sazby ze současných 0,25 % na 0,05 % nic neřeší. ČNB se tak ve 4. čtvrtletí nevyhne minimálně velmi intenzivní diskuzi o dalším uvolnění měnové politiky prostřednictvím tzv. nestandardních nástrojů. Ve hře může být kurzový závazek č.2 či nákupy cenných papírů v rámci kvantitativního uvolňování. Naopak záporné úrokové sazby jsou v českém prostředí nepravděpodobné. **Guvernér J. Rusnok sice potřebu dalšího uvolnění měnové politiky skrz nestandardní nástroje měnové politiky bagatelizoval, avšak pokud domácí ekonomika sklouzne ve 4. čtvrtletí do červených čísel, tak ČNB bude muset zareagovat.**

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



13:00 SEČ, 25. 9. 2020