



Asociace exportérů

31. 1. – 4. 2. 2022

- **Bankovní rada ČNB zvýšila hlavní úrokovou sazbu o očekávaných 0,75 p. b. na 4,50 %**
- **Pravděpodobnost dalšího posilování koruny se snižuje, když se ČNB s úrokovými sazbami již nachází na vrcholu, případně jen těsně pod vrcholem**

Koruna vůči euru až do čtvrtčního zasedání bankovní rady ČNB posilovala a ve čtvrtek dopoledne se krátce dostala těsně pod hladinu 24,10 CZK/EUR (letošní maximum koruny). V průběhu čtvrtčního odpoledne však koruna navzdory dalšímu zvýšení úrokových sazeb ze strany ČNB poměrně rychle oslabil a zkraje pátečního odpoledne se nacházela těsně pod úrovní 24,40 CZK/EUR.

Jak si vysvětlit to, že ČNB zvýšila úrokové sazby o 75 bazických bodů a koruna zareagovala oslabením? Především tak, že toto zvýšení sazeb bylo již trhem v kurzu koruny plně započteno a ČNB tak na rozdíl od předchozích zasedání (září – prosinec) nijak nepřekvapila. Naopak je nutné zdůraznit to, že se ČNB se sazbami v aktuálním cyklu měnové politiky dostala již na maximum, případně těsně pod něj. **Kosmetická úprava sazeb směrem vzhůru v březnu samozřejmě ještě může proběhnout, ale to, že by se hlavní sazba, 2týdenní repo, dostala nad 5 % je už poměrně nepravděpodobné.** Zatěžkávací zkouškou pro novou prognózu ČNB bude lednová inflace, přičemž ČNB predikuje lednový meziroční růst inflace o 9,4 % a v souhrnu za celý letošní rok o 8,5 %. **Tím, že jsou sazby již na maximum, se tak snižuje i prostor pro další posilování koruny. Hranice 24 CZK/EUR by nyní tzv. měla držet a v nejbližších týdnech by se obchodování koruny vůči euru mohlo stočit do bočního trendu 24,20 – 24,60 CZK/EUR. V případě opětovného zhoršení nálady na finančních trzích nelze vyloučit ani oslabení koruny směrem k hranici 25 CZK/EUR, přičemž platí, že tyto úrovně jsou zajímavé z pohledu zajištění pro prodejce eur.**

K oslabení koruny ve čtvrtek odpoledne však svým dílem přispěla i Evropská centrální banka (ECB), která udělala úrok směrem k rychlejšímu ústupu z velmi uvolněné měnové politiky. Rozdíl mezi ČNB a ECB je v tom, že zatímco ČNB se již na

cestu tzv. utahování měnové politiky vydala loni v červnu (první zvýšení sazeb od začátku pandemie) a nyní je již na konci, tak ECB se na tuto cestu teprve vydává. ECB je navíc zatížena programy nákupů cenných papírů, takže o prvním zvýšení sazeb je v případě ECB možné nyní spekulovat až pro konec letošního roku (vzhledem k nedávné historii ECB v letech 2018 – 2020 je podle mě začátek zvýšení sazeb v eurozóně stále velmi neurčitý a v průběhu letošního roku se toho může ještě hodně změnit).

Domácí ekonomika podle předběžného odhadu ČSÚ ve 4. čtvrtletí loňského roku ve srovnání s předchozím čtvrtletím vzrostla o 0,9 % a v meziročním srovnání dynamika mírně zrychlila na 3,6 %. V souhrnu za celý loňský rok tak domácí ekonomika vzrostla o 3,3 %. S ohledem na výrazné problémy v domácím automobilovém sektoru ve druhé polovině loňského roku je výsledný růst HDP nakonec možné považovat za úspěch, ačkoliv se ještě úroveň výstupu plně nevrátila na předcovidové hodnoty.

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



14:00 SEČ, 4. 2. 2022