



Asociace exportérů

27. 4. – 30. 4. 2020

- V příštím týdnu budou zveřejněna první tvrdá čísla z domácí ekonomiky za březen
- Zasedání bankovní rady ČNB v příštím týdnu přinese další snížení úrokových sazeb

Na domácí makroekonomické statistiky byl tento týden chudý. O poznání zajímavější bude příští týden, kdy bude publikován např. index výrobní aktivity PMI za duben, či tvrdá březnová čísla z průmyslu a zahraničního obchodu. **O výrazném poklesu nálady ve výrobním sektoru ani o prudkém propadu průmyslové produkce a exportu netřeba pochybovat. Problematická však bude interpretace těchto statistik, když vlastně jak v březnu, tak i v dubnu bude obtížné určit – „jsou to vlastně vzhledem k okolnostem dobrá či špatná čísla?“**

Příští týden ve čtvrtek rovněž zasedá bankovní rada České národní banky (ČNB). Předpokládám, že bankovní rada v květnu opět sníží úrokové sazby a to o 0,50procentního bodu s výjimkou diskontní sazby, která zůstane na hodnotě 0,05 %. Konkrétně hlavní úroková sazba, dvouměsíční repo, tak bude snížena na 0,50 %, lombardní sazba na 1,50 % a diskontní sazba bude pravděpodobně ponechána na 0,05 %. Na nulu, respektive technickou nulu, bankovní rada podle mě v květnu s hlavní sazbou nepůjde, protože si bude chtít ponechat v záloze prostor pro případné další uvolnění měnové politiky v nadcházejících měsících.

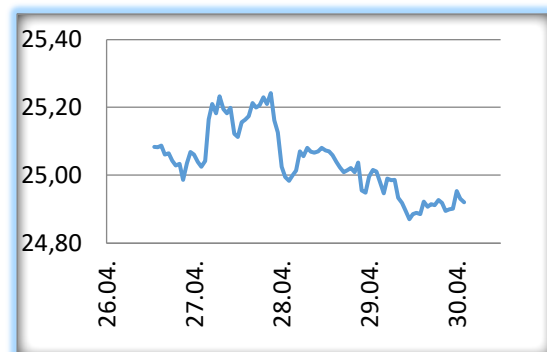
V mezinárodním kontextu je ČNB s uvolněním měnové politiky a používáním nestandardních nástrojů o pěkný kus pozadu, což je pro nadcházející čtvrtletí obrovská výhoda. Po snížení sazeb na technickou nulu, které během nejbližších měsíců, pokud ne již nyní v květnu, nepochybně přijde, bude před ČNB stát otázka kam dále. A možnosti jsou ve zkratce tři. Za prvé záporné úrokové sazby – ne, tady cesta z mnoha důvodů nevede. Za druhé kurzový

závazek s pořadovým číslem 2 – pravděpodobnější scénář než záporné úrokové sazby, ale z řady důvodů rovněž problematický. Za třetí kvantitativní uvolňování v podobě nákupu vládních dluhopisů na sekundárním trhu – nejpravděpodobnější, nejméně bolestivá možnost podpory domácí ekonomiky a zároveň poskytnutí úlevy fiskálu, avšak s rizikem určité ztráty puncu nezávislosti ČNB v očích veřejnosti.

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



Vývoj USD/CZK v tomto týdnu



14:00 SEČ, 30. 4. 2020