



Asociace exportérů

14. 12. – 18. 12. 2020

- Zasedání bankovní rady ČNB bez překvapení – s úrokovými sazbami se nehýbalo
- Další posílení koruny v závěru letošního roku nelze vyloučit

Obchodování koruny vůči euru se v tomto týdnu přesunulo těsně nad hladinu 26,10 CZK/EUR a pro závěr letošního roku se zvyšuje pravděpodobnost, že bude testována hranice 26 CZK/EUR. Výrazné zisky pod hladinu 21,50 CZK/USD na nejsilnější hodnoty za 2,5 roku si koruna připsala vůči americkému dolaru.

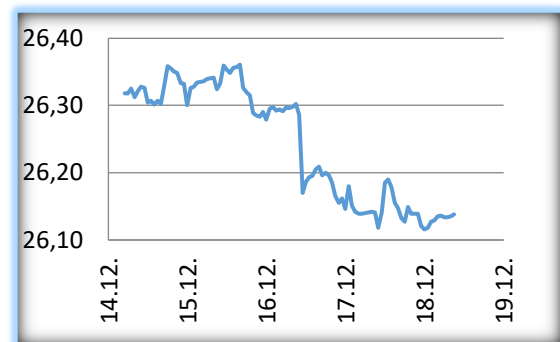
Prosincové zasedání bankovní rady ČNB podle předpokladu žádné změny v nastavení měnověpolitických parametrů nepřineslo. S úrokovými sazbami se nehýbalo a hlavní úroková sazba zůstala jednomyslně ponechána na úrovni 0,25 %.

Prosinec potvrdil, že argumenty pro další uvolnění měnové politiky v podstatě vyprchaly a momentálně je krajně nepravděpodobné, že by se bankovní rada touto cestou vydala. Na druhé straně ještě rozhodně nenazrál čas na to, aby se centrální bankéři opravdu vážněji zabývali diskuzí o zpřísnování měnových podmínek. **Pokud se nestane nic mimořádného, tak se zasedání bankovní rady i v 1. čtvrtletí příštího roku ponese v podobném duchu jako to prosincové.** Ostatně tak se nepřímě vyjádřil v závěru tiskové konference i guvernér J. Rusnok s tím, že jasněji by mohlo být spíše až v květnu.

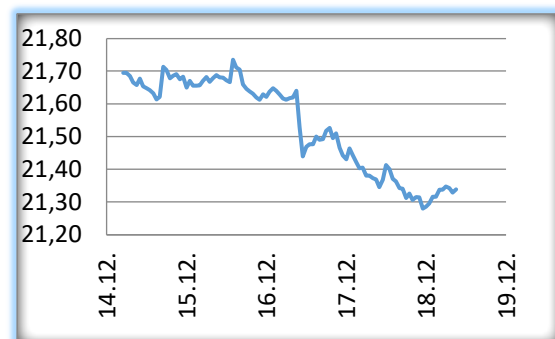
Rizika spojená s naplněním makroekonomické prognózy ČNB však zůstávají i nadále velmi výrazná. Situace se komplikuje v případě fiskální politiky. V posledních týdnech se totiž řada centrálních bankéřů vyjádřila v tom smyslu, že expanzivní fiskální politika (státní rozpočet byl nakonec schválen se schodkem 320 mld. korun) v příštím roce může uvolnit bankovní radě ruce ke zvýšení úrokových sazeb. Guvernér J. Rusnok naznačil, že si bankovní rada dovede představit sazby v příštím roce zvýšit. Velmi mírný posun v bankovní radě tak v tomto směru oproti listopadu přeci jen nastal. Do jasného vzkazu ČNB, že bude sazby v příštím roce zvyšovat je však stále velmi daleko.

Podle mě jsou aktuálně spekulace o zvýšení sazeb předčasné a nejbližší měsíce přináší takovou dávku nejistot, že přístup „wait and see“ je od centrálních bankéřů jednoznačně nejpravděpodobnějším scénářem. **Zároveň se domnívám, že by další posilování koruny v příštím roce mohlo dostatečně neutralizovat expanzivní fiskální politiku a tlumit tak potřebu zvyšovat úrokové sazby.** Obzvláště v kontextu toho, že Evropská centrální banka a další centrální banky v regionu aplikují o poznání uvolněnější měnovou politiku než ČNB.

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



Vývoj USD/CZK v tomto týdnu



9:00 SEČ, 18. 12. 2020