



Asociace exportérů

22. 3. – 26. 3. 2021

- **Bankovní rada ČNB podle předpokladů s úrokovými sazbami nehýbala**
- **Důvěra v domácí ekonomiku v březnu poklesla mezi podnikateli i spotřebiteli**

Koruně se vůči euru v první polovině týdne nedařilo a oslabila až k úrovni 26,30 CZK/EUR. Během čtvrtku a následně v pátek však dokázala větší část ztrát umazat a zkraje pátečního odpoledne se obchodovalo v blízkosti úrovně 26,10 CZK/EUR.

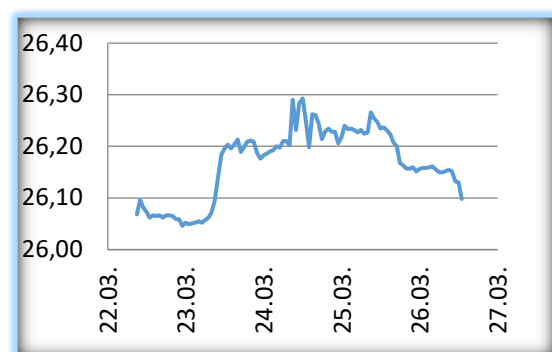
Hlavní domácí makroekonomickou událostí tohoto týdne bylo středeční zasedání bankovní rady ČNB. To v souladu s odhadu žádné významnější změny nepřineslo, když hlavní úroková sazba zůstala na úrovni 0,25 %. **Klíčovým sdělením je, že kvůli nevyzpytatelnému vývoji pandemie Covidu19 je i nadále nemožné přesněji kvantifikovat termín, kdy by mohla bankovní rada poprvé zvýšit úrokové sazby.** Únorová makroekonomická prognóza ČNB sice ukazuje na zvýšení sazeb již ve 2. čtvrtletí, ale aktuální protažení koronavirových opatření tuto možnost staví mimo hru. Guvernér J. Rusnok zároveň zdůraznil premisu, že riziko negativních dopadů v případě, že by ČNB začala zvyšovat sazby příliš brzy, je vyšší, než pokud by se ČNB se zvyšováním sazeb zpozdila. Z toho vyplývá, že si chce být bankovní rada před zahájením cyklu utahování měnové politiky opravdu jista, že pandemie Covidu19 je pod kontrolou. Takže zvýšení sazeb velmi pravděpodobně nepřijde dříve než ve 3. čtvrtletí, a i to je samozřejmě s otazníkem.

Výsledně **nejdůležitější je však to, že ČNB navzdory současnému pandemickému vývoji nemění významněji výhled na měnovou politiku. Pouze dochází ke změně načasování a oddálení zvýšení sazeb na pozdější termín.** A to je naprosto zásadní rozdíl ve srovnání s dalšími centrálními bankami ve středoevropském regionu i ve srovnání s Evropskou centrální bankou. Z tohoto pohledu lze říci, že se ČNB poměrně ortodoxně drží svého hlavního mandátu, tj. inflačního cíle a cenové stability. A to je v současné době, kdy centrální banky celosvětově nakupují státní dluhopisy a některé z nich aplikují záporné úrokové sazby, poměrně unikátní.

Domácích statistik bylo v tomto týdnu poskrovnu. Jednou z výjimek byl souhrnný indikátor důvěry, který v březnu oproti únoru poklesl o 2,7 bodu na

hodnotu 87,0 a meziročně byl nižší o 8,1 bodu. Pokles důvěry přitom v březnu zaznamenaly obě složky, tj. jak podnikatelé, tak i spotřebitelé a tento pokles lze dát do souvislosti s březnovým vývojem pandemie a zpřísněním restriktivních opatření. Ještě detailnější pohled ukazuje, že jediným odvětvím, kde důvěra v březnu meziměsíčně vzrostla, bylo stavebnictví. Oproti tomu nálada v průmyslu, v obchodu a především ve službách poklesla. Pokud jde o spotřebitele, tak ti se opět o něco více obávají nárůstu nezaměstnanosti a zhoršení celkové ekonomické situace, což je vzhledem k současnému vývoji pochopitelné. **Pokud někde na březnových číslech hledat pozitiva, tak určitě v tom, že březen velmi pravděpodobně vymezil minimum a v dalších měsících důvěra v domácí ekonomiku postupně poroste.** Indexy podnikatelských nálad PMI v eurozóně navíc ukázaly, že potenciál pro rychlý hospodářský růst je vysoký, pokud se tedy ve 2. čtvrtletí podaří dostat covidovou pandemií pod kontrolu.

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



13:00 SEČ, 26. 3. 2021