



- **Středoevropské měny s ohledem na Fed pod prodejním tlakem**
- **Bankovní rada ČNB na zasedání v příštím týdnu zvýší úrokové sazby**

Koruně se v tomto týdnu nedařilo. Odevzdala zisky ze závěru minulého týdne a obchodování se postupně přesunulo k hladině 25,50 CZK/EUR, kde se nacházelo i zkraje pátečního odpoledne. Za oslabením koruny stál v tomto týdnu vývoj ve středoevropském regionu, kde prudce oslabily jak maďarský forint, tak i polský zlotý. **Důležitou událostí byl z pohledu středoevropských měn výsledek zasedání americké centrální banky (Fed).** Nově Fed, respektive mediánový odhad mezi americkými centrálními bankéři, počítá s dvojnásobným růstem úrokových sazeb v roce 2023. Zatímco vnější faktory (Fed) mohou tlačit korunu na slabší hodnoty i v závěru června, tak zasedání bankovní rady ČNB v příštím týdnu by mělo naopak pomoci koruně na silnější úroveň.

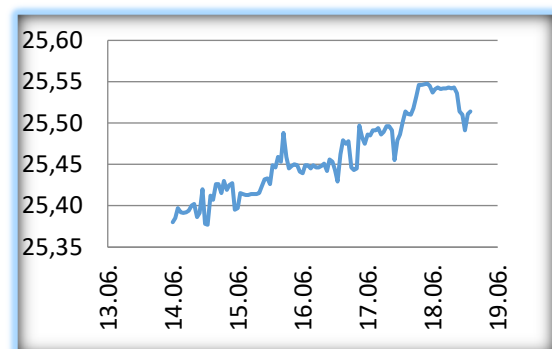
Zatímco Fed plánuje první zvýšení sazeb na rok 2023 a Evropská centrální banka ještě v delším horizontu, tak v případě ČNB lze očekávat první zvýšení úrokových sazeb již v nadcházejícím týdnu. K předpokladu, že bankovní rada přistoupí ke zvýšení sazeb již v červnu mě vede vyznění rozhovorů s členy bankovní rady z posledních týdnů. Jasný vzkaz dal v tomto směru T. Holub, který explicitně prohlásil, že bude hlasovat pro zvýšení sazeb. O tom, že by se zvyšování sazeb nemělo zbytečně oddalovat však hovořili i viceguvernéři M. Mora a T. Nidetzky a rovněž V. Benda. Se zvýšením sazeb již v červnu pravděpodobně nebude mít problém ani guvernér J. Rusnok. O. Dědek pro vyšší sazby pravděpodobně hlasovat nebude, když avizoval, že preferuje počkat na srpen. Jediným členem bankovní rady, který se výrazněji staví proti zahájení cyklu utahování měnové politiky je A. Michl.

Potřebu začít zvyšovat úrokové sazby členové bankovní rady obhajují odezníváním pandemie Covidu19, pozitivním výhledem na silné oživení české ekonomiky a rychlým růstem spotřebitelské inflace. ČNB sice primárně cíluje inflaci na horizontu měnové politiky, což je aktuálně druhá polovina roku 2022, avšak zároveň nemůže ani zcela ignorovat současné vzednutí inflace, a to

především s ohledem na ukotvenost inflačních očekávání. Za zrychlením spotřebitelské inflace v posledních měsících sice z velké části stály meziročně výrazně dražší pohonné hmoty, na druhé straně se však meziroční růst jádrové složky inflace nachází i přes zpomalení v květnu nad 3 %. Obavy, že druhá polovina letošního roku bude ve znamení rostoucích cenových tlaků tažených poptávkou, jsou podle mě opodstatněné. S oživením domácí ekonomiky v nadcházejících čtvrtletích je rovněž reálné, že postupně začnou sílit tlaky na zvyšování mezd. Na pracovním trhu totiž zůstává i přes pandemii zřetelný převis poptávky po pracovní síle nad množstvím nezaměstnaných.

Výsledně však důležitější než samotný termín zvýšení úrokových sazeb, bude to, jak rychle bude bankovní rada utahovat měnovou politiku v nadhledu nadcházejících čtvrtletí. Pokud vyjdu z květnové makroekonomické prognózy ČNB, tak by bankovní rada mohla v nadcházejících dvanácti měsících přistoupit ke zvýšení hlavní úrokové sazby až o 1,25procentního bodu. Pokud by utahování měnové politiky probíhalo skutečně takto rychle, tak by to nepochybně vedlo k dalšímu posilování koruny vůči euru, což by mohlo začít pro změnu dělat problémy pro exportně laděnému českému průmyslu.

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



14:00 SEČ, 18. 6. 2021