



Asociace exportérů

28. 1. – 1. 2. 2019

- Zasedání bankovní rady ČNB v příštím týdnu – šance na zvýšení sazeb padesát na padesát
- V tomto týdnu další signály zpomalující ekonomiky – PMI druhý měsíc v řadě pod hladinou 50 bodů

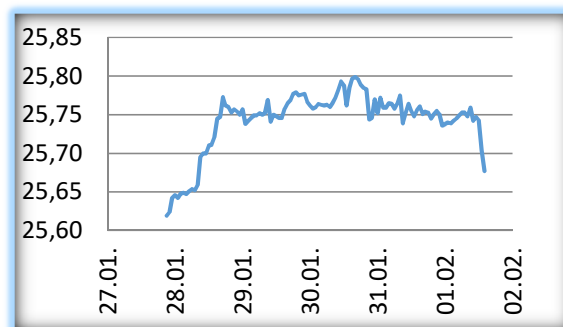
V příštím týdnu (7. února) zasedá poprvé v letošním roce bankovní rada ČNB a tak neuškodí podívat se detailněji, co od tohoto zasedání můžeme očekávat. ČNB podle mě sazby nevyšší (hlavní sazba zůstane na 1,75 %), avšak druhým dechem je třeba zmínit, že zasedání bankovní rady s tak nejistým výsledkem tu již dlouho nebylo. Zatímco v první polovině ledna chodily od centrálních bankéřů celkem jednoznačné vzkazy, že sazby budou v únoru zvýšeny, tak druhá polovina ledna se nesla od členů bankovní rady ve znamení zvýšené opatrnosti. **A jedinou jistotou nyní je, že mezi členy bankovní rady bude 7. února hodně živá debata s obtížně predikovatelným výsledkem.** Z lednových rozhovorů se rýsuje skupina zastánců únorového zvýšení sazeb (V. Benda, A. Michl), zatímco O. Dědek s T. Holubem signalizovali spíše ochotu zvýšení sazeb odložit. Klíčové tak bude, jak se rozhodnou další členové bankovní rady, tj. guvernér J. Rusnok a viceguvernéři M. Mora a T. Nidetzký.

Co mě vede k přesvědčení, že nakonec mezi členy bankovní rady převáží opatrnost a ke zvýšení sazeb nedojde? Především skutečnost, že ve vnějším prostředí přibyla nová rizika, která mají velmi silnou návaznost na hospodářský vývoj v Česku. **K přetrvávajícím rizikům jako brexit či obchodní protekcionismus se totiž nově zařadily např. slabší údaje z německého průmyslu, které se již odráží i v českých číslech (index PMI v ČR se již druhý měsíc v řadě nachází pod hladinou 50 bodů).** Opatrný tón zvolila v lednu i Evropská centrální banka a americký Fed.

Na druhé straně situace v české ekonomice zvýšení úrokových sazeb zatím ospravedlňuje.

Domácí inflační tlaky zůstávají poměrně silné. Trh práce zůstává přehřátý s rekordně nízkou nezaměstnaností a vysokým počtem volných pracovních míst, což se bude i letos promítat do silného růstu mezd. Jádrová inflace v závěru loňského roku zrychlila a v první polovině letošního roku se dokonce může zespolu přiblížit 3 %. Zároveň je však třeba zmínit, **že inflační tlaky nejsou tak extrémní, aby nemohla ČNB se zvýšením sazeb několik měsíců počkat.**

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



Vývoj USD/CZK v tomto týdnu



14:00 SEČ, 1. 2. 2019