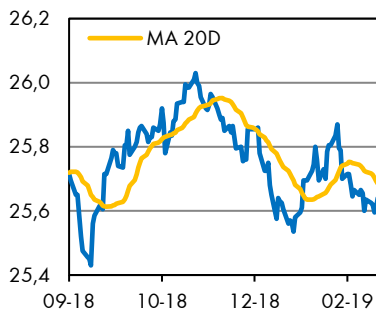
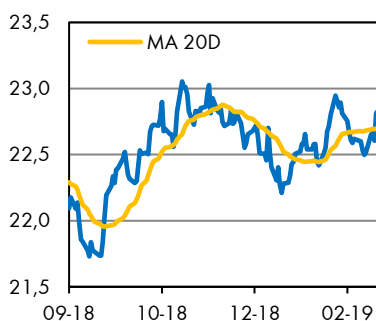


Vývoj EUR/CZK



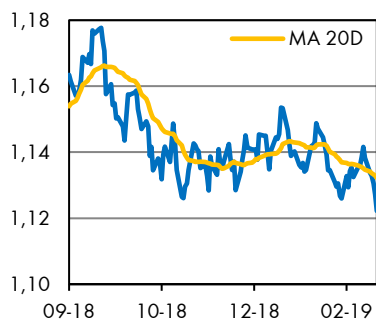
Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

Vývoj USD/CZK



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

Vývoj EUR/USD



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

Zahraněční vývoj v březnu rozhodne

Po dnes zveřejněné statistice únorové inflace máme **kompletní obrázek tuzemské ekonomiky dostupný pro březnové jednání ČNB**. Spotřebitelská inflace v novém roce prudce zrychlila na 2,7 % a její jádrová složka se pohybuje kolem tří procent, což je nejvyšší hodnota od roku 2007, kdy centrální banka začala s její kalkulací. Růst HDP v posledním čtvrtletí minulého roku překvapivě zrychlil a vytáhl růst ekonomiky za celý minulý rok na 3 %. **Obě tato čísla překonala o několik desetin prognózu ČNB** a jsou tak důvodem pro zvyšování úrokových sazeb. Na druhou stranu růst mezd v závěru roku zpomalil a naopak zklamal očekávání centrální banky. Nicméně všechny tyto faktory popisují minulost, kterou měnová politika už nezmění. Vypovídají však i o možném vývoji do budoucna a současná bankovní rada jim přikládá vysokou váhu. Podle posledních prohlášení několika členů rady v ekonomice existuje prostor pro jedno až dvě zvýšení úrokových sazeb. Březnové zvýšení sazeb připoustí i podle našeho názoru nejvíce holubičí člen O. Dědek.

Na druhou stranu už únorové jednání ukázalo, **že zahraniční vývoj je silnějším faktorem při rozhodování bankovní rady, než kdy jindy**. Březnové jednání přijde na řadu jen den před oficiálním datem odchodu Velké Británie z EU a právě potenciální dopad na tuzemskou ekonomiku bude pro bankovní radu rozhodující. Dalším negativním faktorem je i vývoj Německé ekonomiky resp. celé eurozóny, což již v minulém týdnu reflektovala ECB snížením své prognózy růstu HDP a oddálením prvního zvýšení úrokových sazeb. I tento krok má vliv na myšlení tuzemské centrální banky. Obdobně „kopírování“ chování jsme viděli už v únoru, kdy si ČNB stejně jako americký Fed vyžádala přestávku ve zvyšování úrokových sazeb.

V případě negativního zahraničního vývoje ale hrozí, že by tato přestávka mohla pokračovat i v březnu. **Pokud však v očích bankovní rady převáží domácí stav ekonomiky a touha zvyšovat úrokové sazby, resp. „normalizovat“ měnovou politiku, což je podle nás nejpravděpodobnější scénář, březen bude nejvhodnější chvílí**. V následujících čtvrtletích by se totiž měla inflace postupně začít vracet ke svému dvouprocentnímu cíli a ekonomika opět vykazat známky zpomalování.

Technická analýza

EUR/CZK	R2: 25,921	Bollinger Upper Band	S1: 25,575	Fibonacci
	R1: 25,888	Fibonacci	S2: 25,474	Bollinger Lower Band

Prognóza

Ke konci období	Aktuální kurz	Březen 19	Červen 19	Září 19
EUR/CZK	25,66	25,30	25,40	25,60
USD/CZK	22,80	22,39	22,48	22,26
EUR/USD	1,125	1,13	1,13	1,15

Hlavní události týdne

Datum	Země	Událost	RB/RBI	Trh	Předchozí
12. 3.	USA	Spotřebitelská inflace (únor, v % r/r)	1,5	1,6	1,6
13. 3.	USA	Objed. zboží dlouh. spoř. (únor, v % m/m)	1,0	-0,8	1,2
14. 3.	ČR	Maloobchodní tržby (leden, v % r/r)	0,9	0,9	0,1
15. 3.	ČR	Průmyslová produkce (leden, v % r/r)	0,9	1,6	-1,4

Zdroj dat: Bloomberg, Raiffeisenbank a.s., data k 11.3.2019 12:52

Autor: František Táborský, analytik

E-mail: frantisek.taborsky@rb.cz

Tel.: +420 773 782 125

Editor: Helena Horská, hlavní ekonomka