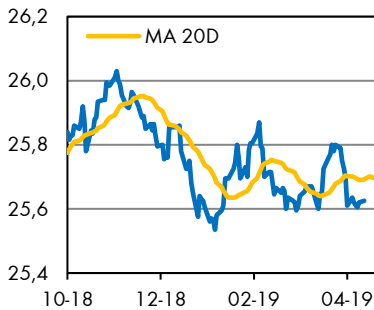
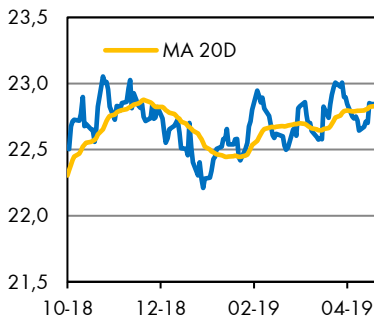


Vývoj EUR/CZK



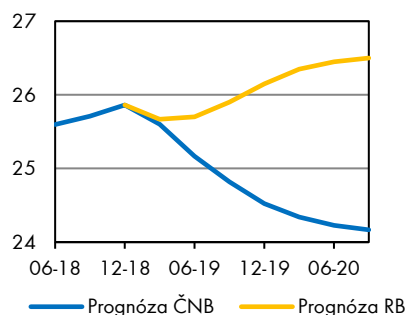
Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

Vývoj USD/CZK



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

EUR/CZK



Zdroj: ČNB, Raiffeisenbank

Autor: Eliška Jelínková, analytička

E-mail: eliska.jelinkova@rb.cz

Tel.: +420 606 077 161

Editor: Luboš Růžička, analytička

Možnosti pro zvýšení úrokových sazeb bude postupně ubývat

Již příští týden nás čeká měnověpolitické zasedání ČNB. Členové bankovní rady mají čas sdělovat svá stanoviska a případnou změnu současně velmi holubičích postojů pouze do tohoto čtvrtka. Zatím této možnosti využil jen T. Holub jeden z nejnovějších členů rady. Ten variantu zachování základní úrokové sazby na současné úrovni 1,75 % označil pro zbytek roku za spíše nepravděpodobnou. Věř v nejméně jedno zvýšení sazeb, které by podle něj mělo nastat již v první polovině tohoto roku.

Břežnová inflace předčila očekávání ČNB o tři desetiny procenta a dostala se tak na horní hranici tolerančního pásma inflačního cíle. Centrální banka se k výsledku záhy vyjádřila a zhodnotila, že zveřejněná data představují mírné proinflační riziko stávající prognózy ČNB. **Inflační tlaky jsou nadále výrazné**, což je dáno především kvapným růstem mezd. Ve střednědobém horizontu však očekává snížení dynamiky růstu mezd a stabilizaci inflace na dvouprocentním cíli. Avšak naše prognóza předpokládá, že inflace začne zpomalovat výrazněji a **v příštím roce se začne opět vzdalovat od inflačního cíle ČNB, tentokrát ovšem na druhou stranu stupnice.**

Zároveň ve svém komentáři **ČNB opět zmínila přesvědčení o budoucím posilování koruny**, které by mělo být zajištěno úrokovým diferencíálem. Tato domněnka se však, podle našeho názoru, dlouhodobě nenaplnuje. Již nyní měl být kurz koruny vůči euru na úrovni 24,5 podle rok staré prognózy centrální banky. Stávající prognóza ČNB předpovídá, že koruna posílí na tutéž hodnotu do konce tohoto roku. Avšak **guvernér J. Rusnok na poslední tiskové konferenci předeslal, že uvažují o úpravě modelové rovnice pro prognózu koruny.** Uvidíme, zda se tyto změny projeví již v nové květnové prognóze. V naší prognóze předpokládáme, že úrokový diferenciál koruně ani nadále nepomůže, a proto v **závěru tohoto roku očekáváme její oslabení až nad úroveň EUR/CZK 26,0.**

S ohledem na vyšší než očekávanou inflaci, neposilující kurz koruny a zpomalení globálního hospodářského cyklu, který ochlazuje i tuzemskou ekonomiku, se tak **zvýšuje pravděpodobnost utažení měnové politiky již 2. května.** Vzhledem k očekávanému zpomalení inflace v následujících měsících by právě květnové zasedání mohlo nabízet poslední možnost ke zvýšení sazeb a připravení si většího manipulačního prostoru pro případnou stimulaci ekonomiky.

Technická analýza

EUR/CZK	R1: 25,801	Fibonacci	S1: 25,689	Bollinger Lower Band
	R2: 25,731	Fibonacci	S2: 25,662	Fibonacci

Prognóza

Ke konci období	Aktuální kurz	Červen 19	Září 19	Prosinec 19
EUR/CZK	25,73	25,8	26,0	26,3
USD/CZK	22,86	22,8	22,6	22,4
EUR/USD	1,13	1,13	1,15	1,17

Zdroj dat: Bloomberg, Raiffeisenbank a.s., data k 23.4.2019 14:34

Hlavní události týdne

Datum	Země	Událost	RB/RBI	Trh	Předchozí
23. 4.	EUR	Spotřebitelská důvěra (duben, v b.)	-7,5	-7,0	-7,2
24. 4.	SRN	Ifo index očekávání (duben, v b.)	96,1	96,1	95,6
26. 4.	USA	HDP (1. čtvrtletí, v % č/č, analýzovaný)	2,3	2,2	2,2

Zdroj dat: Bloomberg, Raiffeisenbank a.s., data k 23.4.2019 14:34