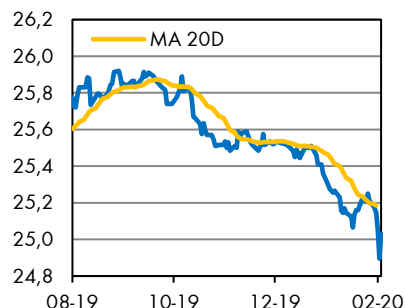
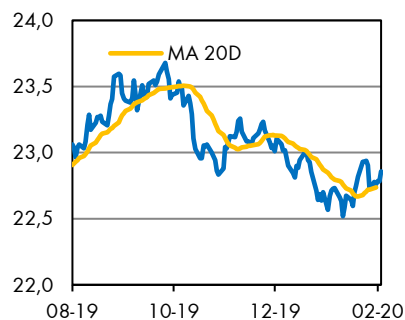


Vývoj EUR/CZK



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

Vývoj USD/CZK



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

ČNB: Přání otcem myšlenky?

Událostí uplynulého týdne se nečekaně stalo **měnověpolitické zasedání bankovní rady České národní banky**. Oznámení čtvrtletního rozhodnutí bylo nejprve o hodinu odloženo a nakonec přineslo překvapení – zvýšení sazeb o 25 bazických bodů na 2,25 %. Česká měna na tento krok zareagovala poskočením až k EUR/CZK 24,90 (8leté maximum), nicméně vzápětí přišla citelná korekce, když se koruna i vlivem opatrné rétoriky guvernéra Rusnoka na tiskové konferenci vrátila do okolí EUR/CZK 25,00, kde ji najdeme i dnes.

Čím se tedy ekonomická situace změnila tak dramaticky, že ČNB popřela jen týdny staré výroky několika členů rady, kteří avizovali stabilitu sazeb? **Podle nás ničem**, a pokud přeci jen, pak spíše k horšímu. Německý průmysl opět na datech potvrdil svoji hlubokou mizérii a shodou okolností právě ve čtvrtek se v recesi oficiálně ocitl i ten český. Koronavirus dále straší trhy a marně čekáme na první zprávy o slábnutí jeho hrozby. Na riziku tvrdého brexitu se nezměnilo nic a Donald Trump se nijak nevyjádřil k hrozbě uvalit cla na evropská auta.

ČNB tak vysvětlení svého (světově unikátního) rozhodnutí zvednout sazby **opřela o inflaci z posledních měsíců**. Jelikož cenová dynamika překonává toleranční pásmo banky i její vlastní odhady, došli bankéři údajně k názoru, že inflace zrychlí i na celém měnověpolitickém výhledu, pročez musejí zasáhnout. Z jejich makroekonomické prognózy nově vyplývá, že by česká inflace měla na jaře dosáhnout až 3,7 %, zároveň s tím by se mělo dostavit **citelné oživení ekonomické aktivity v eurozóně** a následovat by měl výrazný růst českého exportu. Tento koktejl ekonomické expanze spolu s predikovaným zvýšením cen ropy pak podle ČNB ukazuje na významné inflační tlaky do blízké budoucnosti, které nezastaví ani aktuálně silnější koruna.

Pohled bankéřů ani zdaleka nesdílíme. Oživení v eurozóně, pokud vůbec nastane, bude podle nás mnohem vlažnější a stejně tak i českého exportu, potažmo HDP. Již tento pátek očekáváme, že dojde k mírnému zklamáni u tempa českého růstu za poslední čtvrtletí 2019. Hrozí navíc, že se slabost průmyslu přelije i do českých služeb. Inflace v nejbližších měsících podle nás významně nepřesáhne 3 %. **Krok bankéřů tak vnímáme jako snahu udržet kredibilitu politiky ČNB**. Bankovní rada podle nás nechtěla riskovat, že se tuzejská inflační očekávání posunou směrem nahoru, jelikož lidé ztratí víru ve schopnost banky dosahovat cíle. **Ačkoliv je tak aktuální cenová dynamika již prohranou bitvou, ČNB se jala proti ní alespoň symbolicky vyrazit do boje**. Jelikož by ovšem měnová politika měla hledět dopředu, podpořila banka své rozhodnutí vyjádřeným přesvědčením o nadějném ekonomickém výhledu, **ve kterém je ovšem osamocena**. V reakci na novou trajektorii základní úrokové sazby tak měníme i naši prognózu na kurz CZK. Novou prognózu kurzu detailněji probereme v příštím vydání tohoto týdeníku.

Technická analýza

EUR/CZK	R1: 25,278	Fibonacci	S1: 25,000	Psychological barrier
	R2: 25,070	Bollinger	S2: 24,904	Fibonacci

Prognóza

Ke konci období	Aktuální kurz	Březen 20	Červen 20	Září 20
EUR/CZK	25,02	25,1	25,3	25,3
USD/CZK	22,84	22,61	22,39	22,00
EUR/USD	1,095	1,11	1,13	1,15

Zdroj dat: Bloomberg, Raiffeisenbank a.s., data k 10.2.2020 13:55

Hlavní události týdne

Datum	Země	Událost	RB/RBI	Trh	Předchozí
12.2.	EUR	Průmyslová výroba (prosinec, m/m v %)	-2,0	-0,2	0,2
13.2.	ČR	Běžný účet platební bilance (prosinec, v mld. Kč)	-8,4	-8,0	-3,2
13.2.	USA	Index spotřebitelských cen (leden, r/r v %)	-	2,5	2,3
14.2.	ČR	Index spotřebitelských cen (leden, r/r v %)	2,9	3,2	3,2
14.2.	ČR	Hrubý domácí produkt (4Q, r/r v %)	1,8	2,0	2,5
14.2.	ČR	Hrubý domácí produkt (4Q, k/k v %)	0,2	0,3	0,4
14.2.	SRN	Hrubý domácí produkt (4Q, k/k v %)	-0,1	0,1	0,1
14.2.	EUR	Hrubý domácí produkt (4Q, k/k v %)	0,1	0,1	0,1
14.2.	USA	Malooobchodní tržby (leden, m/m v %)	-	0,3	0,3
14.2.	USA	Průmyslová výroba (leden, m/m v %)	-	-0,3	-0,3
14.2.	USA	Spotřebitelská důvěra UMich (únor, v b.)	-	98,9	99,8

Zdroj dat: Bloomberg, Raiffeisenbank a.s., data k 10.2.2020 13:55

Autor: Vít Hradil, analytik

E-mail: vit.hradil@rb.cz

Tel.: +420 724 143 361

Editor: Helena Horská, hlavní ekonomka