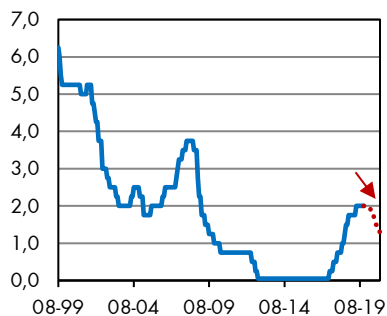


7. listopadu 2019

ČNB podle očekávání zvolila stabilitu sazeb

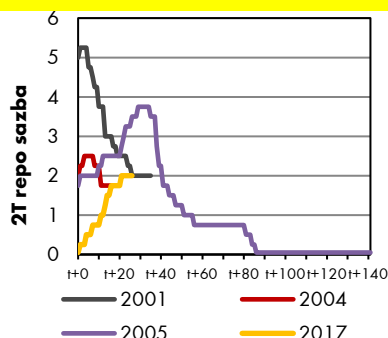
Česká národní banka dnes nepřekvapila a rozhodla o zachování základní úrokové sazby na úrovni 2 %. Měnová politika tak zůstala stabilní již na čtvrtém zasedání v řadě, poslední změnou bylo zvýšení o 25 bazických bodů v květnu tohoto roku. Od bankovní rady se dnes nic jiného ani neočekávalo a trhy tak touto zprávou nejsou nijak překvapeny.

2T repo sazba ČNB (v %)



Zdroj: ČNB

ČNB cykly zvyšování 2T repo



Zdroj: Raiffeisenbank

Základní sazba ČNB

	Aktuální	Předchozí	RB	Trh
% p.a.	2,00	2,00	2,00	2,00

Zdroj: Raiffeisenbank

V posledních týdnech se několik členů bankovní rady nechalo veřejně slyšet, že z jejich pohledu **není vhodná doba k pohybu základní sazby nahoru ani dolů**. K tomuto názoru se přikláněli navzdory tomu, že česká inflace se drží v blízkosti horní hranice tolerančního pásma inflačního cíle ČNB, které sahá od 1 do 3 % (poslední známý údaj byl ze září a činil 2,7 %). Jelikož je cílování inflace ze zákona jediným cílem politiky ČNB, nabízel se úvaha o jejím dalším zpřísnění, nicméně **proti němu konzistentně hovořily ekonomické argumenty**. Významné vývozní trhy již zažívají ekonomické ochlazení (v Německu se dokonce čeká technická recese) a toto se v blízké budoucnosti bude projevovat i v České republice. Kromě toho s sebou tento vývoj přinese i dovoz nízké inflace ze zahraničí a české ceny tak svůj růst zpomalí i bez zásahu bankéřů. Navíc se české ekonomiky vzhledem k její velikosti a otevřenosti bezprostředně dotýkají i zahraniční geopolitická rizika, která se stále nepodařilo zažehnat. I když by tak další zvýšení sazeb bylo v tuto chvíli technicky obhajitelné, mohlo by se to velice brzy ukázat jako unáhlený krok. Centrální banka v takové situaci preferuje konzervativní strategii stability raději než sáhnout ke zvýšení, které by následně musela překotně vzít zpět.

Změnu v nastavení měnové politiky neočekáváme ani v nejbližší budoucnosti. **Zpomalování českého hospodářství a sestupná tendence tuzemské inflace si podle nás vynutí příští zásah až ve druhém čtvrtletí roku 2020, kdy ČNB začne sazby snižovat**. Tím se přidá k ostatním centrálním bankám ve světě, které již cyklus měnového uvolňování zahájily. Ze světové ekonomiky se nadále množí signály o znatelném zpomalení aktivity, což podle nás bude rostoucí měrou doléhat i na Českou republiku a vyžádá si do konce příštího roku pokles sazeb až na úroveň 1,25 %.

Od dnešní tiskové konference guvernéra Jiřího Rusnoka, která začne v 14:45, očekáváme zopakování předchozí teze o tom, že proinflační tlaky jsou aktuálně vyvažovány mezinárodními riziky a **předpokládáme, že nad tímto názorem na zasedání panovala výrazná shoda**.

Budeme též zvědaví na nové vydání makroekonomické prognózy ČNB. V ní podle nás najdeme znatelnou korekci odhadu růstu české ekonomiky pro příští rok směrem dolů, jelikož ta předchozí (2,9 %) byla až podivuhodně optimistická. Centrální banka se při tom opírala o předpoklad vynikající kondice ekonomiky eurozóny, kterou ovšem nepozorujeme. Zároveň ČNB podle nás opět posune svou predikci na posilování české měny dále do budoucnosti, jelikož k němu stále nedochází.

Autor: Vít Hradil, analytik

E-mail: vit.hradil@rb.cz

Tel.: +420 724 143 361

Editor: Luboš Růžička, analytik