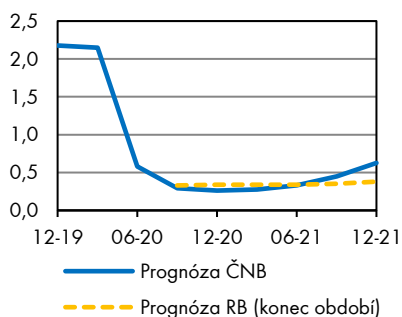


Základní úroková sazba centrálních bank

země	aktuální	IX-20	XII-20	III-20
Polsko	0,10	0,10	0,10	0,10
Maďarsko	0,60	0,60	0,60	0,60
ČR	0,25	0,25	0,25	0,25
Rumunsko	1,50	1,50	1,50	1,50
Rusko	4,25	4,00	4,00	4,00
eurozóna	0,00	0,00	0,00	0,00
USA	0,25	0,25	0,25	0,25

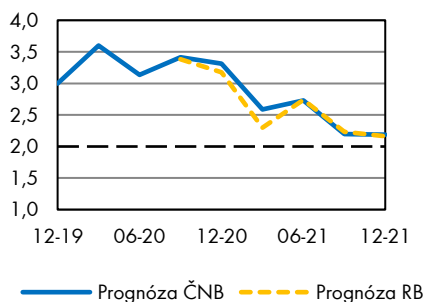
Zdroj: Bloomberg, Raiffeisen RESEARCH

PRIBOR 3M (v %)



Zdroj: ČNB, Raiffeisenbank

Spotřebitelská inflace (v % r/r)



Zdroj: ČNB, Raiffeisenbank

Autor: David Vagenknecht, analytik

E-mail: david.vagenknecht@rb.cz

Tel.: +420 603 808 089

Editor: Lenka Kalivodová, analytička

Úrokové sazby zůstávají beze změny

Bankovní rada České národní banky na svém dnešním zasedání **rozhodla o ponechání základní sazby na stávající úrovni, tedy 0,25 %**. Tento výsledek je v souladu s naším i tržním předpokladem. Diskontní sazba zůstává na 0,05 % a lombardní sazba na 1 %. Na konkrétní zdůvodnění dnešního rozhodnutí si budeme muset počkat do tiskové konference, ohlášené na 15:45. Od posledního zasedání ČNB v srpnu ekonomická data ukazují, že ekonomické oživení je stále v běhu. Meziroční pokles HDP o 11 % v druhém čtvrtletí byl menší než 12% pokles odhadovaný ČNB. To utvrzuje centrální bankéře v názoru, že dosavadní uvolnění měnové politiky bylo dostatečné. Inflace se vyvíjí víceméně v souladu s prognózou ČNB. V srpnu inflace v meziročním srovnání zpomalila na 3,3 % oproti ČNB očekávanými 3,2 %. **Inflace zůstává zvýšená především kvůli neměnovým položkám. V souladu s prognózou ČNB však očekáváme její postupné zpomalování.** Pro tento vývoj je důležité, že jádrová inflace již vykazuje zmírnění tempa růstu a výhledově bude pravděpodobně dále klesat. V souhrnu tak aktuální inflace výrazně nad inflačním cílem ČNB není důvodem pro změnu nastavení základní úrokové sazby.

Základní sazba ČNB

	Aktuální	Předchozí	RB	Trh
% p.a.	0,25	0,25	0,25	0,25

Zdroj: Raiffeisenbank, Bloomberg

K setrvání sazeb na aktuální úrovni přispívá i zhoršující se vývoj koronavirové situace především v tuzemsku, ale i v zahraničí. Centrální banka nadále cílí na usnadnění zotavení české ekonomiky. **Očekáváme tak, že úrokové sazby zůstanou na stávající úrovni nejen po zbytek letošního roku, ale i po celý nadcházející rok.**

V nedávné době ohodnotili centrální bankéři současný vývoj jako uspokojivý. Kromě ponechání úrokových sazeb na stávající úrovni tak neočekáváme v následující tiskové konferenci ani změnu v komentáři. Nicméně s ohledem na nepříznivý epidemiologický stav budou členové bankovní rady pravděpodobně reflektovat rizika pro budoucí vývoj.

Pokud by došlo ke zhoršení situace, má ČNB k dispozici stále dostatek „střeliva“. Jak by ho použila, není ale ze strany ČNB jisté. Úrokové sazby jsou už blízko nuly, a tak je již není téměř kam snižovat. Nižší sazby by navíc přivilily dynamiku inflace. Další možností k uvolnění měnových podmínek by byly devizové intervence. Nicméně v tuto chvíli nejsou takové kroky zapotřebí.