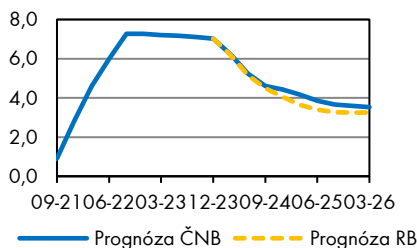


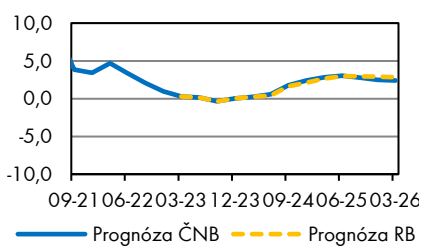
1. srpna 2024

PRIBOR 3M (v %)



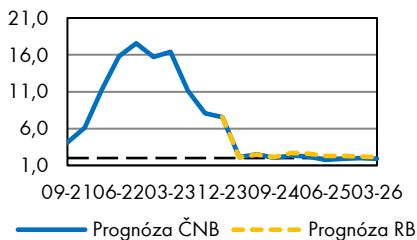
Zdroj: ČNB, Raiffeisenbank

Růst HDP (v % r/r)



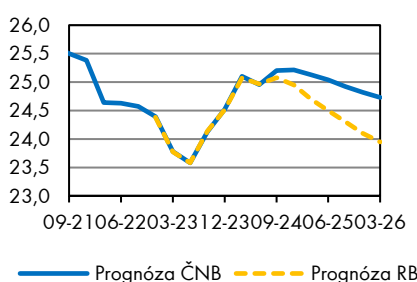
Zdroj: ČNB, Raiffeisenbank

Spotřebitelská inflace (v % r/r)



Zdroj: ČNB, Raiffeisenbank

EUR/CZK (průměr)



Zdroj: ČNB, Raiffeisenbank

Autor: Vít Mikušek, analytik
 E-mail: vit.mikusek@rb.cz
 Tel.: +420 724 156 012
 Editor: Martin Kron, analytik

ČNB zpomaluje cyklus očekávaným snížením sazeb o 25bb

Bankovní rada ČNB na dnešním zasedání zpomalila cyklus uvolňování měnové politiky, když jednohlasně rozhodla o snížení úrokových sazeb o 25bb. V analytické obci sice panovala naprostá shoda ohledně pravděpodobnosti tohoto kroku, na finančních trzích však byla patrná určitá nejistota s ohledem i na diskutovanou možnost opětovného snížení sazeb o 50bb. Zvýšenou nejistotou během dne reflektoval kurz koruny oslabením až nad 25,50 EUR/CZK, po zveřejnění rozhodnutí však posiluje směrem k 25,30 EUR/CZK.

Na **tiskové konferenci** guvernér ČNB Aleš Michl uvedl, že rozhodnutí se opírá zejména o novou makroekonomickou prognózu implikující určitá proinflační rizika i pro následující čtvrtletí. Nenaplnily se tak spekulace o možném opětovném výraznějším snížení sazeb. Nastavení měnové politiky zůstává dle vyjádření guvernéra přísné, jelikož reálné úrokové sazby jsou kladné a tlumí ekonomickou aktivitu, nicméně zvýšení proinflačních tlaků by představovalo riziko odpoutání inflace od cíle směrem k horní hranici tolerančního pásma. ČNB se proto nadále chystá řídit nově přichozími daty, přičemž její další postup má být opatrný a nevylučuje ani možnost pozastavení cyklu. Mezi hlavní ukazatele pro Bankovní radu má stále patřit zejména setrvalost nízkoinflačního prostředí, vývoj kurzu koruny, fiskální napětí, ale i kroky ostatních centrálních bank, přičemž ČNB chce dále sledovat transmissi měnové politiky do reálné ekonomiky.

Zároveň byla představena nová **makroekonomická prognóza**, dle které byl směrem níže revidován **růst HDP** v tomto roce, který by měl dosáhnout 1,2 % (vs předchozí prognóza 1,4 %), v příštím roce by však měl růst zrychlit až na 2,8 % (vs předchozích 2,7 %). Prognóza dále předpokládá **vývoj inflace kolem 2 % v následujících měsících** s případným mírným výkyvem směrem výše ke konci roku z důvodu nižší loňské základny. Průměrná inflace by tak letos měla dosáhnout 2,2 %, v příštím roce 2 %. Jádrová inflace by měla zůstat zvýšená na úrovni 2,5 %, příští rok 2,3 %. **Rizika prognózy hodnotí Bankovní rada jako vyrovnaná.** Rizika pro inflaci směrem výše představují zvýšené mzdové požadavky, nadměrný růst celkových veřejných výdajů, vyšší než očekávaná setrvačnost růstu cen služeb a také přerušení dezinflace u obchodovatelných statků. V delším horizontu roli může hrát i případné zrychlení tvorby peněz plynoucí z výraznějšího oživení úvěrové aktivity. Rizikem směrem níže je pro inflaci zhoršení globální hospodářské aktivity, zejména slabší výkon Německa. Prognóza pro **3M PRIBOR** naznačuje základní úrokovou sazbu ke konci roku mírně nad 4 %, což je konzistentní s deklarovaným opatrnostním přístupem Bankovní rady na nadcházejících zasedáních. **Koruna** by podle prognózy měla zůstat slabší a vrátit se k posilování spíše až se začátkem příštího roku.

Základní sazba ČNB

	Aktuální	Předchozí	RB	Trh
% p.a.	4,50	4,75	4,50	4,50

Zdroj: Raiffeisenbank, Bloomberg

Dnešní rozhodnutí potvrdilo očekávaný opatrnější přístup Bankovní rady navzdory velmi pozitivnímu vývoji inflace v posledních měsících. Ačkoli určitá proinflační rizika přetrvávají, očekávaný vývoj nahrává pokračování cyklu uvolňování měnové politiky i ve zbytku roku.

Všechny názory, prognózy a informace, včetně investičních doporučení a obchodní idejí, a jakékoliv ostatní údaje obsažené v tomto dokumentu jsou pouze informativní, nezávazné a představují názor Raiffeisenbank a.s. („RB“). Tento dokument nepředstavuje nabídku nákupu nebo prodeje jakéhokoli finančního aktiva nebo jiného finančního instrumentu. Dokument je určen výhradně pro potřeby adresáta a nesmí být kopírován a rozšiřován třetími osobami. RB doporučuje před učiněním jakéhokoli investičního rozhodnutí získání podrobných informací o zamýšlené investici nebo obchodu. RB vypracovala tento dokument s nejvyšší odbornou péčí a v dobré víře, avšak neručí za správnost jeho obsahu ani za jeho úplnost nebo přesnost. RB a RBI obecně zakazují svým analytikům a osobám reportujícím analytikům být angažováni v cenných papírech či jiných finančních instrumentech jakéhokoli společnosti, kterou analytik pokrývá, pokud nabytí těchto finančních nástrojů nebylo předem projednáno s oddělením Compliance RB nebo RBI. RB nenese žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo úšly zisk způsobené jakýmkoliv třetím osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Investiční doporučení šířená týmem Ekonomický výzkum a jeho pracovníky, jakož i modelová portfolia, obchodní ideje, názory a prognózy jsou pouze obecné a určené pro veřejnost a nikoli individualizované ani určené pro konkrétní osoby v konkrétní finanční situaci a nejsou tedy službou investičního poradenství ve smyslu zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů. Tento dokument není určen pro retailové investory podle pravidel dohledových orgánů Spojeného království a neměl by jim být rozšiřován. Dokument nesmí být rozšiřován nebo distribuován do USA nebo Kanady nebo jejich teritorií; rovněž nesmí být distribuován občanům USA a Kanady. Úplnou informaci podle Nařízení (EU) 596/2014 o zneužívání trhu a Prováděcího nařízení (EU) 2016/958 dle vyhlášky č. 114/2006 Sb., o poctivé prezentaci investičních doporučení, naleznete na webové stránce Raiffeisenbank a.s. v sekci Analýzy - Disclaimer, viz https://investice.rb.cz/fileadmin/files/disclaimer_RBroker.pdf. Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 1.