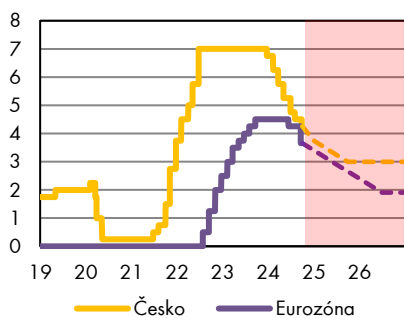


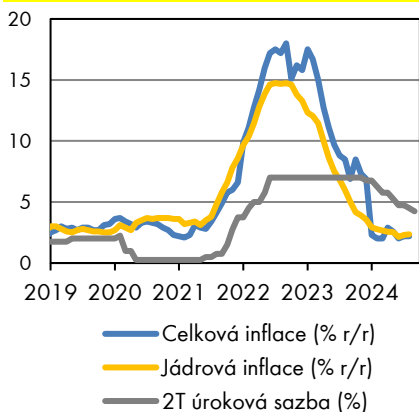
25. září 2024

Prognóza cyklu snižování sazeb



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

Vývoj inflace a hlavní úrokové sazby



Zdroj: Raiffeisenbank, ČNB

ČNB pokračuje v pozvolném uvolňování měnové politiky

Bankovní rada ČNB na svém dnešním zasedání opět snížila úrokové sazby o 25bb v souladu s naší i tržní prognózou. Základní úroková sazba tak bude s platností od 26. září činit 4,25 %. Jedná se o druhé snížení v tomto rozsahu poté, co se ČNB rozhodla zpomalit tempo uvolňování měnové politiky na zasedání v srpnu. Centrální banka tak potvrzuje, že hodlá pokračovat v postupném uvolňování restriktivních měnových podmínek, když situace v oblasti cenové stability bude dosahovat dostatečně uspokojivých výsledků.

Dnešní zasedání přesně naplnilo očekávání trhu, jelikož mezi analytickými útvary finančních institucí tentokrát panoval konsenzus ohledně varianty snížení sazeb o 25bb. Pro tuto variantu hlasovalo 6 členů bankovní rady, 1 člen hlasoval pro variantu -50bb. Důvodem pro případné razantnější snížení mělo být snížení rizika budoucího zvýšení inflace nad cíl centrální banky. Většina bankovní rady se však shoduje v nutnosti zachovat opatrný přístup. Vzhledem k očekávanému charakteru rozhodnutí byla reakce finančních trhů v prvních minutách omezená, koruna měla spíše tendenci mírně posilovat, když investoři pozitivně vyhodnotili převahu opatrného přístupu bankovní rady. Následně však opět oslabila do blízkosti úrovně 25,13 EUR/CZK, kde se obchodovala na začátku týdne.

Následná **tisková konference** guvernéra Aleše Michla přinesla potvrzení opatrného přístupu bankovní rady, která je údajně ochotna cyklus uvolňování měnové politiky kdykoli přerušit či úplně zastavit. Výhledově se má centrální banka opět rozhodovat na základě nově přichozích dat. Guvernér potvrdil, že nastavení měnové politiky zůstává přísné a tlumí ekonomickou aktivitu, když česká ekonomika ožívuje pozvolna a nachází se pod úrovní potenciálního produktu. Brzdou oživování domácí poptávky je nyní horší sentiment mezi spotřebiteli i podnikateli, který mírně tlumí pozitivní efekt růstu reálných mezd. Bankovní rada pak stále spatřuje proinflační rizika, jejichž materializace by mohla zvýšit inflaci až k horní hranici tolerančního pásma, zejména jde o případné zvýšené mzdové požadavky, nadměrný růst veřejných výdajů nebo delší setrvačnost růstu cen služeb. V letních měsících se celková i jádrová inflace nacházela mírně nad cílem i nad očekáváním ČNB, což podle Michla potvrzuje správnost opatrného snižování sazeb. Podobně jako naše prognóza i ČNB předpokládá, že v následujících měsících dojde k mírnému zvýšení inflace, což však bude způsobeno zejména rozkolísanou statistickou základnou z minulého roku, v novém roce očekáváme opět její snížení poblíž inflačního cíle.

Základní sazba ČNB

	Aktuální	Předchozí	RB	Trh
% p.a.	4,25	4,50	4,25	4,25

Zdroj: Raiffeisenbank, Bloomberg

Bankovní rada dle očekávání pokračuje v opatrném uvolňování měnových podmínek. Přestože inflace v minulých měsících zrychlila mírně nad cíl centrální banky, rizika pro její budoucí zvýšení zůstávají spíše nízká. Očekáváme proto, že cyklus snižování sazeb bude pokračovat současným tempem minimálně do konce roku, kdy by základní repo sazba mohla činit 3,75 %.

Autor: Vít Mikušek, analytik

E-mail: vít.mikusek@rb.cz

Tel.: +420 724 156 012

Editor: Helena Horská, hlavní ekonomka

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 zakazuje svým analytikům a osobám reportujícím analytikům být angažováni v cenných papírech či jiných finančních instrumentech jakékoliv 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 pověření 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.