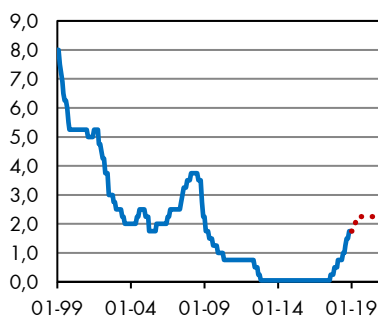


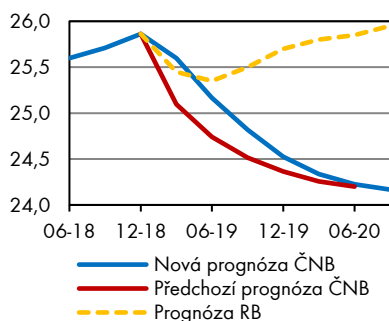
7. února 2019

### 2T repo sazba ČNB (v %)



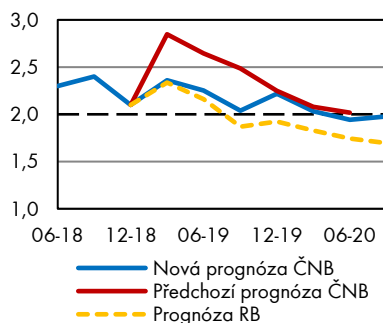
Zdroj: ČNB, prognóza Raiffeisenbank

### EUR/CZK



Zdroj: ČNB, Raiffeisenbank

### Spořitelitelská inflace (v % r/r)



Zdroj: ČNB, Raiffeisenbank

## ČNB mění výhled – ale zvýšení v dohledné době nevyklučuje

**Bankovní rada ČNB dnes dle očekávání rozhodla o zachování sazeb na současné úrovni.** Dva členové bankovní rady hlasovali pro její zvýšení.

**Jak prognóza, tak guvernér ČNB Jiří Rusnok nevyklučují růst úrokových sazeb.** Zatímco samotná prognóza ČNB počítá i nadále s **jedním zvýšením sazeb během letošního prvního čtvrtletí** a následnou stabilitou, guvernér Jiří Rusnok dokonce nevyklučil za určitých okolností ani dvě zvýšení.

**Podle našeho názoru ČNB ještě 2x zvýší základní úrokovou sazbu na konečných 2,25 %.** Důvodem bude hlavně slabší koruna. ČNB tvrději trvá na posilování koruny s odvoláním na rozdíl v úrokových sazbách proti eurozóně. Podle našeho názoru ale důvody k jejímu posilování odezněly a samotný úrokový diferenciál nemá už takový efekt na kurz koruny.

### Základní sazba ČNB

	Aktuální	Březen'19	Červen'19	Prosinec'19
% p.a.	1,75	2,00	2,25	2,25

Zdroj: Raiffeisenbank

Ekonomické vyhlídky Česka se podle ČNB zhoršily jen nepatrně ve srovnání s jinými institucemi (z 3,3 % na 2,9 % v roce 2019 a z 3,3 % na 3 % v roce 2020) - ekonomika dle guvernéra směřuje k "normálnímu" tempu. Kurz koruny by přesto podle představ ČNB měl už v polovině roku prolomit hranici 25 korun za euro a pozvolna dál posilovat. Předpokládané posilování koruny je nicméně pomalejší než v listopadové prognóze. Přesto rozdíl mezi naší prognózou a prognózou ČNB pro kurz koruny na konci letošního roku je 1,2 Kč, tj. téměř 5 %. **Tento rozdíl podle našeho názoru odpovídá minimálně jednomu dalšímu zvýšení úrokových sazeb oproti aktuální prognóze ČNB.**

ČNB výrazně přehodnotila vývoj inflace v první polovině roku směrem k naší prognóze. Růst cen by měl zůstat nad inflačním cílem ČNB až do jara 2020 a poté mírně zpomalit. Vývoj inflace sice nevyžaduje rychlé zvyšování sazeb na druhou stranu mu ale ani nebrání.

**Dnešní prognóza i vystoupení guvernéra Rusnoka, které bylo na jeho poměry neobvykle "jestřábí" nás utvrzuje v naší prognóze dvojího růstu úrokových sazeb na konečných 2,25 %.**

Autor: Helena Horská, hlavní ekonomka

E-mail: [helena.horska@rb.cz](mailto:helena.horska@rb.cz)

Tel.: +420 725 526 678

Editor: František Táborský, analytik