

Komentář

ČNB - květen 2014

7. 5. 2014

■ ČNB varuje před pozdějším opuštěním současného režimu – možná zbytečně!

Česká národní banka na dnešní tiskové konferenci sdělila, že opuštění současného kurzového režimu může přijít později. Důvodem je výrazně pomalejší oživení inflace, než sama ČNB ve své poslední (únorové) prognóze očekávala. Zatímco aktuální inflace je 0,2 procentního bodu níž, než centrální banka předpovídala, ke konci roku nemá inflace překročit původně odhadovaných 2,5 % a má zůstat pod inflačním cílem 2%. **Pokud by se inflační prognóza ČNB měla vyplnit, pak samozřejmě k opuštění současného kurzového režimu nedojde ani ke konci roku ani v 1Q 2015 ale později.** Centrální banka je podle svých slov připravena opustit kurzový limit v okamžiku, kdy inflace bude bezpečně mířit nad 2 %. Pokud by se současná inflační prognóza ČNB měla vyplnit, kurzový režim opustíme někdy v polovině roku 2015. Podle našich propočtů **každé snížení očekávané inflace o desetinku, odsouvá konec režimu o měsíc.**

ALE zatímco předchozí prognózy ČNB (hlavně listopadová z roku 2013) přeceňovaly oživení inflace mimojiné prostřednictvím oživení růstu mezd, aktuální prognóza je nastavena naopak nízko. **Přitom v nové prognóze ČNB počítá s velmi solidním růstem ekonomiky** (2,6% v roce 2014 a 3,3% v roce 2015). Tento růst se bez silící spotřeby domácností neobejde. A pokud se bude dařit českému průmyslu, budou firmy zvyšovat mzdy svým zaměstnancům (nejpozději v průběhu 2H 2014) a rozjede se zatím neviditelná spirála růstu mezd a inflace. ČNB teď podle mého názoru **mechanicky kopíruje dosavadní neinflační růst ekonomiky do budoucna. To, že ekonomika nyní ožívuje bez inflace, neznamena, že tomu bude napořád.** Riziko pozvolnějšího oživení inflace také vnímám, ale nedomnívám se, že se inflace ve druhé polovině nevyrovná nad hladinu 1,8%.

Růst výroby a spotřeby rozfouká dýmající ohniště inflace.

Zatímco jsem na přelomu roku kritizovala ČNB za přehnané očekávání ohledně oživení inflace přes skokový nárůst mezd v ekonomice, nyní ji kritizuji za slepé kopírování neinflačního vývoje do budoucna. „Sorry, pánové, je mi líto, ale nevěřím.“

Rozhodovat o opuštění kurzového limitu bude ale prognóza národní banky. Do konce roku nám zbývají ještě dvě prognózy, které mohou očekávanou inflaci posunout zase zpátky nad dvě procenta. **Proto zatím nelámeme hůl nad naší prognózou opuštění kurzového limitu v listopadu 2014 nebo v únoru 2015.**

Helena Horská, hlavní ekonom Raiffeisenbank a.s., tel.: +420 234 40-1413, +420 725 526 678