

26. března 2020

ČNB připravuje ofenzivu proti COVID-19: repo na 1 % i proticyklická kapitálová rezerva

Bankovní rada ČNB dnes na svém pravidelném zasedání jednomyslně rozhodla o snížení základní úrokové sazby o 3/4 bodu na 1 %! Trh i my čekali pokles o polovinu bodu na 1,25 %. A tím to nekončí. Na tiskové konferenci v 15:15 zveřejnila i další opatření. ČNB „nabíjí k protiútku“.

Konkrétně se jednalo o:

- **snížení sazby proticyklické kapitálové rezervy na 1 % od 1. dubna**
- **doporučeném zdržení se výplaty dividend nejen banky ale i penzijních společností a pojišťoven**

ČNB rovněž vyjádřila připravenost dále snižovat sazby, v případě potřeby i stabilizovat nadměrné výkyvy kurzu koruny **intervencemi** a ráda by po schválení legislativní změny měla k dispozici i nástroje na stabilizaci finančního a kapitálového trhu v podobě možnosti nakupovat státní dluhopisy a to nejen od bank ale i od dalších finančních institucí.

ČNB s ohledem na značnou míru rizika svou mimořádně aktualizovanou makroprognózu nezveřejnila. Jen informovala o předpokladu **vypuknutí silné recese** a jejího trvání až do konce tohoto roku. Na tiskové konferenci bylo zmíněno, že **ČNB zatím předpokládá pokles ve 2Q o 4 %**, což je v porovnání s naší prognózou mírně optimistický předpoklad.

Základní sazba ČNB

	Aktuální	Předchozí	RB	Trh
% p.a.	1,00	1,75	1,25	1,25

Zdroj: Raiffeisenbank

S bankovní radou se shodneme, že dosavadní oslabení koruny o nízké jednotky procent není dostatečným impulsem k uvolnění měnových podmínek. Zdáli repo sazba zůstane na 1 % i po zbytek roku, rozhodne úspěch v boji proti šíření COVID-19. To ovlivní i další postup boje ČNB proti ekonomickým důsledkům COVID-19.

Už nyní nejde jen o snižování úrokových sazeb. **Výjimečná situace si žádá výjimečné kroky.** Významné centrální banky ve světě ale i v okolních státech rozšiřují svůj arzenál o další nástroje. **Hranice měnové politiky**, tak jak byly po ropných krizích v 70. letech nastaveny, padají k zemi. Boj proti inflaci jde stranou, **bojujeme za záchranu podstaty ekonomiky.**

ČNB ale v arzenálu ještě zbývá hodně munice. Obrovský balík devizových rezerv (125 mld. EUR, přes 60 % HDP), který může pomoci zklidnit případnou paniku na devizovém trhu. Minimální povinné rezervy, nenulovou sazbu proticyklické kapitálové rezervy a uvolnění regulace rizikových úvěrů a opravek k nim vytvářených až po úvěrová moratoria. ČNB by rovněž ráda následovala globální centrální banky i ty regionální (Maďarsko, Polsko, Rumunsko) a spustila kvantitativní uvolnění (QE), bude-li třeba. Musí si ale počkat na schválení změny v zákoně, které pravděpodobně proběhne až v dubnu na řádné schůzi sněmovny. Tímto krokem, na který může dojít řada asi až v průběhu 2Q, ČNB nadobro opustí hranice režimu cílování inflace a vrhne se do **režimu „zachraň, co můžeš“**.

Reálný HDP (průměr, v % r/r)

země	2019	2020e	2021f	2022f
ČR	2,4	-5,2	3,4	2,6
Maďarsko	4,9	-3,5	5,0	3,6
Polsko	4,1	-2,0	3,0	1,9
Slovensko	2,3	-6,0	5,0	2,5
Německo	0,6	-4,1	3,2	1,2
eurozóna	1,2	-4,0	3,2	1,5
USA	2,3	-2,7	3,3	2,2
Čína	6,1	3,2	7,8	5,7

Zdroj: Raiffeisen RESEARCH

Základní úroková sazba centrálních bank

země	aktuální	III-20	VI-20	IX-20
ČR	1,00	1,00	1,00	1,00
Maďarsko	0,90	0,90	0,90	0,90
Polsko	1,00	1,00	1,00	1,00
eurozóna	0,00	0,00	0,00	0,00
USA	0,25	0,25	0,25	0,25

Zdroj: Raiffeisen RESEARCH

Autor: Helena Horská, hlavní ekonomka

E-mail: helena.horska@rb.cz

Tel.: +420 725 526 678

Editor: Eliška Jelínková, analytička

Všechna tato opatření mohou velmi pomoci finančnímu sektoru a dlužníkům z řad obyvatel a podniků. Kde jsou ale hranice obezřetné a dlouhodobě udržitelné politiky? Nenařekujeme novou globální bublinu?

Pokud však restriktivní opatření vlády přetrvají déle a **naplní se alternativní scénáře celoročního poklesu ekonomiky hlubšího než o 5-6 % meziročně (ve 2Q o více než 10%)**, lze očekávat, že ČNB přistoupí k ještě razantnějšímu snížení sazeb a objemnější podpory likvidity a stability trhu. Záchraná opatření se tak budou stupňovat. Zbývajících arzenál bude aktivován.