

6. srpna 2020

Reálný HDP (průměr, v % r/r)

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

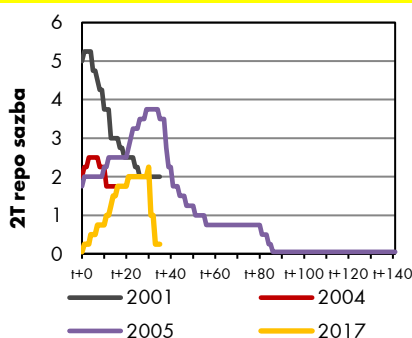
Zdroj: Raiffeisen RESEARCH

Základní úroková sazba centrálních bank

země	aktuální	IX-20	XII-20	III-20
Polsko	0,10	0,10	0,10	0,10
Maďarsko	0,60	0,60	0,60	0,60
ČR	0,25	0,25	0,25	0,25
Rumunsko	1,50	1,50	1,50	1,50
Rusko	4,25	4,00	4,00	4,00
eurozóna	0,00	0,00	0,00	0,00
USA	0,25	0,25	0,25	0,25

Zdroj: Bloomberg, Raiffeisen RESEARCH

ČNB cykly zvyšování 2T repo



Autor: Vít Hradil, analytik

E-mail: vit.hradil@rb.cz

Tel.: +420 724 143 361

Editor: Helena Horská, hlavní ekonomka

Sazby podle očekávání zůstávají beze změny

Bankovní rada České národní banky na svém dnešním zasedání **rozhodla o ponechání základní sazby na stávající úrovni, tedy 0,25 %**. Tento výsledek je přesně v souladu s předpoklady a očekávali jej všichni analytici, včetně nás. Na konkrétní zdůvodnění dnešního rozhodnutí si budeme muset počkat do tiskové konference, ohlášené na 15:45. Za dané situace ovšem lze usuzovat, že se vyjádření bankéřů ponese v podobném duchu jako naposledy. Zřejmě se tak dozvíme, že ačkoliv je česká inflace, kterou má ČNB ze zákona krotit, již nějaký čas nad horní hranici tolerančního pásma, centrální banka od ní očekává samovolné zpomalení směrem k dvouprocentnímu cíli. Toho ovšem pravděpodobně nebude dosaženo dříve než v první polovině příštího roku. Dezinflaci potáhne hlavně všeobecné ochlazení ekonomické aktivity, zatímco v opačném směru bude působit zdražující ropa. Zásah bankéřů v podobě zvýšení sazeb tak nebude na pořadu dne i vzhledem k tomu, že v aktuální ekonomické situaci je žádoucí snazší přístup k úvěrům.

Základní sazba ČNB

	Aktuální	Předchozí	RB	Trh
% p.a.	0,25	0,25	0,25	0,25

Zdroj: Raiffeisenbank, Bloomberg

Zajímavějším momentem dnešní tiskové konference tak bude **představení aktualizované makroekonomické prognózy**. Vzhledem k nedávno zveřejněnému předběžnému odhadu růstu českého HDP za druhé čtvrtletí, který trhy i ČNB příjemně zaskočil, nelze vyloučit revizi směrem nahoru. Zároveň bychom nebyli překvapeni, pokud by centrální banka přehodnotila svůj výhled na kurz koruny, od kterého neočekávala posilování, jež ovšem již nějaký čas pozorujeme. Bankéři přitom jistě neopomenou zdůraznit, že se nadále nacházíme v atmosféře zvýšené nejistoty a rizika jsou vychýlena směrem dolů, zvláště pak s ohledem na vývoj epidemiologické situace.

Pokud jde o výhled na budoucnost měnové politiky, **očekáváme delší období stability**. Zvýšení sazeb neumožňuje ekonomická situace a snižovat již jednak téměř není kam a zároveň by nižší sazby dále příživovaly již tak svižnou inflaci. Nedávno diskutované možnosti využití nekonvenčních nástrojů, jako jsou devizové intervence či kvantitativní uvolnění pak nejsou v tuto chvíli nikterak zapotřebí.