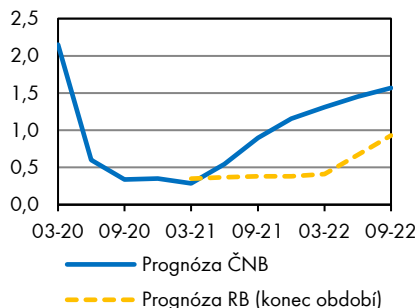


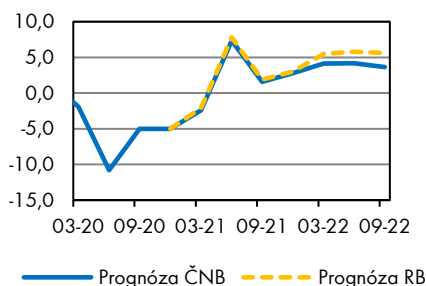
24. března 2021

PRIBOR 3M (v %)



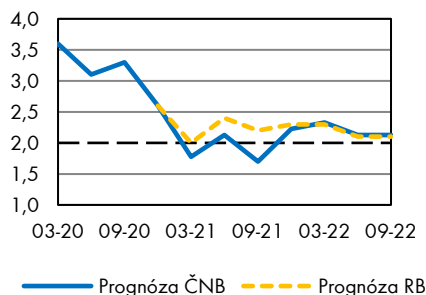
Zdroj: ČNB, Raiffeisenbank

Růst HDP (v % r/r)



Zdroj: ČNB, Raiffeisenbank

Spotřebitelská inflace (v % r/r)



Zdroj: ČNB, Raiffeisenbank

Autor: Vít Hradil, analytik

E-mail: vit.hradil@rb.cz

Tel.: +420 724 143 361

Editor: Helena Horská, hlavní ekonomka

ČNB zvedání sazeb nechce uspěchat

Výsledek dnešního měnověpolitického zasedání bankovní rady České národní banky se zdál být předem poměrně jasný. Situace si žádnou změnu politiky nežádala a tyto odhady se beze zbytku naplnily. **Základní sazba tak zůstává na 0,25 %, diskontní sazba na 0,05 % a lombardní sazba na 1,00 %.**

Základní sazba ČNB

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

Zdroj: Raiffeisenbank, Bloomberg

Bez větších překvapení se obešla i tisková konference po zasedání bankovní rady, které se z bankéřů zúčastnil jak guvernér Rusnok, tak i viceguvernér Nidetzky. Dosavadní tuzemský ekonomický vývoj centrální banka vnímá jako **přibližně v souladu se svou poslední prognózou**, přičemž o něco lepší situace panovala v růstu (resp. menším poklesu) HDP a speciálně pak v mzdové dynamice (byť ta byla ovlivněna jednorázovými faktory jako byly bonusy zdravotníkům). Mírně vyšší oproti predikci banky zůstávala inflace spotřebitelských cen. Uspokojivě se pak vyvíjí trh práce, ovšem počátkem roku začínaly přicházet varovné signály z dosud odolného průmyslu. Pokud jde o situaci v eurozóně, všímá si ČNB **delšího trvání pandemických restrikcí**, a tudíž nižšího očekávaného růstu HDP, zároveň ovšem zatlehně svíženějšího růstu cen, který bude tažen do značné míry světovými cenami ropy.

Bankéři se nakonec vyjádřili i k pravděpodobnosti, se kterou dojde ke skutečnému naplnění jejich vlastní prognózy na blížící se **normalizaci české měnové politiky**. Zatímco jejich výhled zahrnuje počátek zvyšování základní sazby již v polovině letošního roku, trh se kloní spíše ke třetímu kvartálu a my dokonce až k začátku roku 2022. Ze slov členů bankovní rady dnes vyplynulo, že hlavně s ohledem na pomalejší postup vakcinace a dosud daleka neukončený boj s pandemií lze říci, že **se postupně v myšlenkách smiřují s určitým odkladem zpřísnování měnové politiky**. Guvernér Rusnok zdůraznil, že případné **unáhlené zvýšení sazeb by mohlo představovat mnohem závažnější chybu**, než kdyby naopak přišlo s mírným zpožděním. Z jeho slov vyplývá, že se představy bankéřů o prvním zvýšení sazeb patrně pohybují někde mezi jejich vlastní prognózou a názorem trhu, tedy někde ve třetím čtvrtletí letošního roku. Podobně i viceguvernér Nidetzky podotkl, že spíše než debaty o prvním zvýšení sazeb, se aktuálně v radě vedou rozhovory o tom, kdy začít zvyšování diskutovat. Následně použil i rétoriku podobnou té, kterou nově používá americký Fed, kdy **zahájení procesu normalizace měnové politiky podmínil reálným pozitivním vývojem skutečných dat o ekonomice, spíše než optimistickým prognózovaným výhledem**.

Byť se toto téma nestalo bodem tiskové konference po dnešním zasedání bankovní rady, sluší se na tomto místě připomenout, že právě dnes **schválila Poslanecká sněmovna Parlamentu ČR novelu zákona o ČNB**. Ta rozšiřuje pravomoci centrální banky v oblasti operací na volném trhu, pro které odstraňuje některé dosavadní limity, pokud jde o samotné instrumenty a protistrany. Zjednodušeně řečeno tak umožňuje ČNB provozovat kvantitativní uvolňování jako trvalou součást jejího repertoáru. Zároveň dává ČNB pravomoc stanovovat závazné limity pro poskytování hypoték (namísto dosavadních doporučení. Novelou se ještě bude zabývat Senát.