



- **Bankovní rada ČNB v souladu s odhady ponechala úrokové sazby beze změny**
- **Stabilita sazeb v 1. čtvrtletí příštího roku i nadále nejpravděpodobnější variantou**

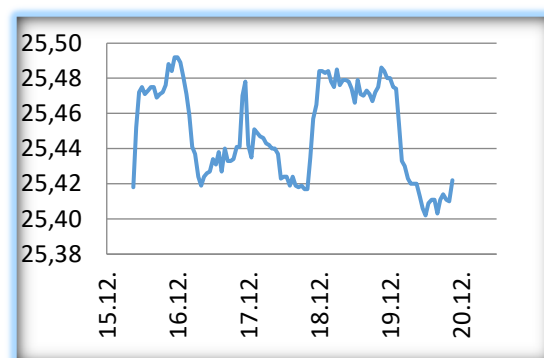
Klíčovou makroekonomickou událostí závěru letošního roku bylo zasedání bankovní rady ČNB, na kterém centrální bankéři v souladu s předpoklady ponechaly úrokové sazby beze změny. **Hlavní sazba tak setrvává na úrovni 2,00 %.** Aktuální makroekonomická prognóza sice bankovní radě doporučuje jedno zvýšení sazeb v tomto čtvrtletí, a ještě jedno zvýšení sazeb v 1. čtvrtletí příštího roku, avšak většina centrálních bankéřů dopředu celkem jednoznačně avizovala, že momentálně upřednostňuje stabilitu sazeb. Přesto se v bankovní radě našli dva centrální bankéři (s vysokou mírou pravděpodobnosti se jednalo o V. Bendu a T. Holuba), kteří na střeďech zasedání hlasovali pro vyšší sazby.

Prosincové zasedání ČNB lze hodnotit jako konzistentní v návaznosti na předchozí zasedání. Guvernér J. Rusnok zopakoval, že se debata v bankovní radě primárně odehrávala v duchu, zda sazby ponechat beze změny či zda je zvýšit, přičemž první varianta našla větší podporu. Rychlejší růst spotřebitelské inflace bankovní rada nepovažuje za výraznější problém, když za listopadovým meziročním růstem inflace o 3,1 % stály částečně dražší potraviny a obecně položky ležící mimo dosah opatření měnové politiky. To platí i pro dočasně rychlejší růst inflace na začátku příštího roku.

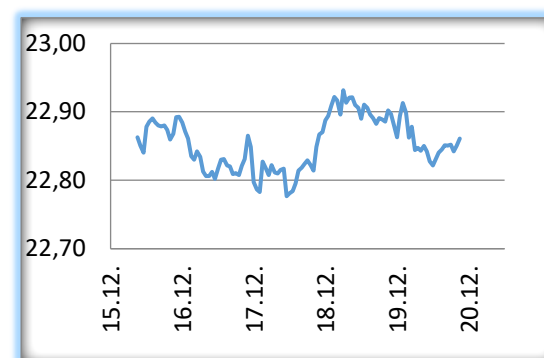
Stabilita sazeb je nejpravděpodobnějším scénářem minimálně i pro 1. čtvrtletí příštího roku. Politicko-ekonomická situace ve vnějším prostředí se sice v prosinci po výsledcích voleb ve Velké Británii a vylepšení obchodních vztahů mezi USA a Čínou zlepšila, avšak určitá nejistota i nadále přetrvává. Poslední údaje z eurozóny a z Německa sice naznačují, že dochází ke stabilizaci ekonomické aktivity, nicméně ani zde zatím není jednoznačně vyhráno. Domácí čísla

navíc potvrzují, že česká ekonomika zpomaluje, což se bude v příštím roce postupně promítat i do oslabení domácích poptávkově inflačních tlaků. Pokud se bude hospodářský vývoj v domácí ekonomice a vnějším prostředí vyvíjet optimističtější směrem, tak zvýšení sazeb ČNB je reálné, ale podle mě ne dříve než ve 2. čtvrtletí. A záviset bude samozřejmě i na kurzu koruny. Čím silnější koruna, tím nižší šance na utažení měnové politiky, a to samé platí samozřejmě i v opačném gardu.

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



Vývoj USD/CZK v tomto týdnu



9:00 SEČ, 20. 12. 2019