

Česká národní banka snížila hlavní úrokovou sazbu na 6,75 %

Ekonomický komentář Jakuba Seidlera, hlavního ekonoma ČBA

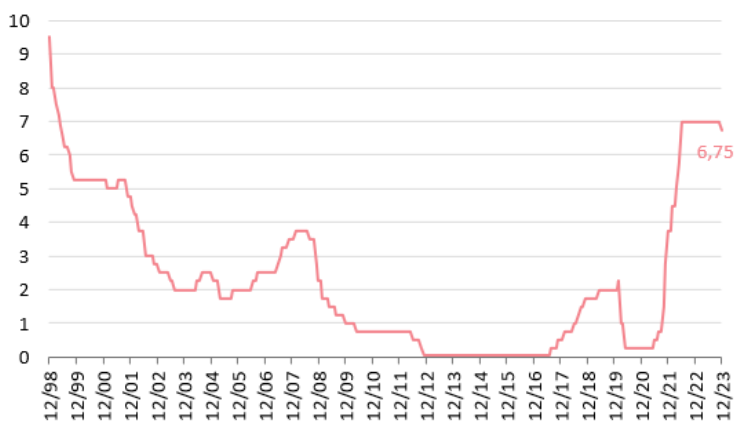
22. 12. 2023

ČNB dle očekávání snížila hlavní úrokovou sazbu o čtvrt procentního bodu na 6,75 %. Jde o první změnu sazeb od června 2022, kdy ji bankovní rada zvýšila z 5,75 % na 7% úroveň. Naposledy ČNB sazby snižovala po vypuknutí pandemie v březnu 2020 (z 2,25 % na 1 % a poté 0,25 %, kde byly až do června 2021, graf 1).

Výhled na inflaci v příštím roce již umožňuje začít měnovou politiku uvolňovat, a to i přes nejistotu lednového přecenění, které do velké míry určí inflaci v příštím roce. Dle současného konsensu analytiků se bude celoroční inflace v roce 2024 pohybovat kolem 3 %, i v případě překvapení v podobě vyššího růstu cen však byla současná úroveň úrokových sazeb příliš restriktivní. **Analytici očekávají, že se hlavní sazba ČNB bude na konci příštího roku pohybovat kolem 4 %, trh je v současnosti přesvědčen ještě o citelnějším poklesu, a to až k 3% hranici.** To se však zdá v současné chvíli vzhledem k dřívějším komentářům představitelů ČNB o postupném snižování sazeb jako příliš nízké očekávání, i když samotná listopadová prognóza ČNB má pro 4Q 24 hlavní sazbu na úrovni 3,4 %.

Snížení sazeb promluví do sazeb hypoték minimálně, jelikož delší úrokové sazby již se snižováním sazeb ČNB počítaly a zda k němu dojde o měsíc dříve či později není pro tyto sazby až tak klíčové. Daleko významnější efekt mělo v tomto ohledu nedávné přehodnocení trhu rychlosti poklesu úrokových sazeb hlavních centrálních bank v příštím roce z důvodu nižší než očekávané inflace a méně příznivých ekonomických vyhlídek, na což zareagovaly i sazby delších splatností výraznějším propadem. To ovlivnilo i delší sazby v ČR, které se tak ve srovnání s říjnem dostaly o více než jeden procentní bod níže a jsou tak nejnižší od března 2022 (graf 2). Právě tento vývoj v posledních týdnech byl pro výhled na hypoteční sazby v příštím roce klíčový a předznamenává jejich potenciálně rychlejší snižování, než se doposud předpokládalo.

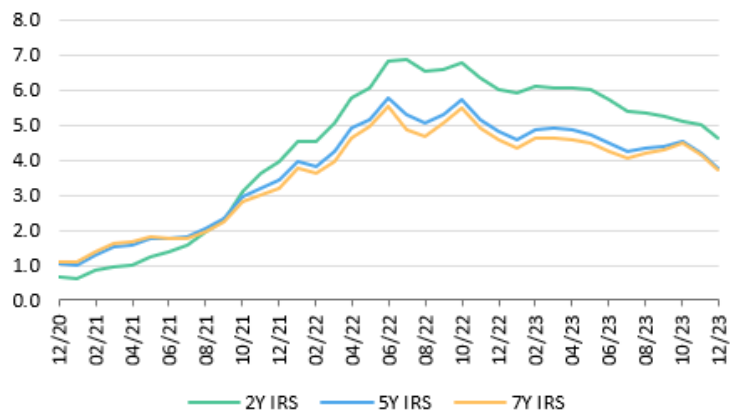
Hlavní 2týdenní repo sazba ČNB (%)



Pramen: ČNB, ČBA

Vývoj tržních úrokových swapů delších splatností (%)

(měsíční průměr)



Pramen: LSEG, ČBA