

## Proč ČNB snížila úrokové sazby tak výrazně?

Česká národní banka (ČNB) na svém posledním měnověpolitickém zasedání snížila své úrokové sazby o 50 bazických bodů. Dvoutýdenní repo sazba se tak nyní nachází na úrovni 6,25 %. Pro toto rozhodnutí hlasovalo šest členů sedmičlenné bankovní rady. Proč však ČNB snížila úrokové sazby nikoli o 0,25 p. b., nýbrž přímo 0,5 p. b.? A jak se budou její úrokové sazby vyvíjet v budoucnu?

Prvně se pozastavme u toho, proč bylo vhodné úrokové sazby vůbec snižovat. Je velmi pravděpodobné, že se lednová míra inflace bude pohybovat někde kolem 3 %. Nová prognóza ČNB očekává, že se míra inflace v lednu dostane z prosincových 6,9 % na rovná 3 %. Toto číslo je přitom horní hranicí tolerančního pásma inflačního cíle ČNB. Lze proto říci, že pokud se tento scénář naplní, bude to svědčit o tom, že se cenový vývoj v ČR již svižně vrací ke zdravému normálu. A v takovou chvíli věru nedává příliš velký smysl držet úrokové sazby vysoko – zbytečně by se tím utlumoval ekonomický růst a k dřívějšímu přiblížení se k 2% inflačnímu cíli by stabilizace úrokových sazeb na úrovni 6,75 % také nijak nepomohla, neboť měnová politika působí s minimálně ročním zpožděním, a tou dobou bychom již měli být v jeho blízkosti.

Jak [uvádí](#) ČNB, „ochlazení domácích cenových tlaků je patrné zejména v poklesu jádrové inflace, v jejímž vývoji se nejvíce odráží tlumící efekt doposud přísného nastavení měnové politiky.“ Inflační tlaky poslední dobou ztlačily. Vzpomeňme, že míra inflace by bez vlivu úsporného tarifu v prosinci roku 2023 činila 4,2 %. Nesnižovat úrokové sazby by v takovém prostředí vskutku znamenalo pouze zbytečně brzdit ekonomiku, jejíž rychlost je pro ekonomy již tak dost zarmocující záležitostí. Ostatně za účelem pomyslného „nakopnutí“ tuzemské ekonomiky [vypracovala](#) Národní ekonomická rada vlády (NERV) svých 37 návrhů, které vládě nedávno předložila.

Člen bankovní rady ČNB Tomáš Holub proto [konstatuje](#), že debata by se nyní měla vést nikoli o tom, zda snižovat úrokové sazby, nýbrž o tom, jak rychle je snižovat. A jelikož jsou vyhlídky na budoucí hospodářský vývoj ČR ještě více ponuré, než se původně očekávala, a současně proto, že míra inflace bude sestupovat ke kýženým hodnotám dostatečně rychle, není snížení úrokových sazeb o 0,5 p. b. jakkoli radikálním rozhodnutím. Koneckonců onen jediný ze sedmi členů bankovní rady, jenž nehlasoval pro tento krok, zvedl ruku pro ještě větší snížení úrokových sazeb – o 75 bazických bodů, tedy na úroveň 6 %.

V průběhu letošního roku by se měla míra inflace pohybovat v rozmezí 2 až 3 %. S takovýmto vývojem je pak konzistentní pokles úrokových sazeb až směrem ke 3 %. Na této úrovni by se dle aktualizované prognózy ČNB měla na konci tohoto roku nacházet tržní úroková sazba 3M PRIBOR.