



Snížení úrokových sazeb a nová prognóza ČNB: vyšší inflace, nižší sazby, slabší koruna?

Česká národní banka na svém zasedání dne 7/11/2024 rozhodla o snížení úrokových sazeb o čtvrt procentního bodu (25 bazických bodů), což bylo v souladu s očekáváními trhu i našimi vlastními. Dvoutýdenní repo sazba se tak dostala na 4,00 % a stejnou měrou poklesly i sazba diskontní a lombardní.

Zároveň s tím ČNB na svém webu zveřejnila hlavní údaje ze své podzimní prognózy. Autor polichocně konstatuje, že její odhad meziroční inflace na konci roku ve výši 3,3 % se téměř shoduje s naším prosincovým „nástřelem“, o němž jsme psali v našem [předchozím příspěvku s názvem „Inflační kopec“](#). Jak jsme tehdy uvedli, očekávaný růst inflace před koncem roku jde z velké části na vrub nižší srovnávací základny, neboť loni v prosinci cenová hladina meziměsíčně poklesla o 0,4 % zejména díky snížení cen potravin v supermarketech v souvislosti s nadcházejícím poklesem DPH u potravin platným od ledna.

Ještě zajímavější je nicméně pohled na rok 2025. Oproti srpnové prognóze ČNB předpovídá nižší růst HDP, vyšší inflaci a poněkud paradoxně i nižší úroveň úrokových sazeb. Ruku v ruce s tím jde i výhled na slabší korunu, kde centrální banka ještě v létě předpovídala pozvolný „drift“ k hladině 24,50 Kč/€, zatímco nově by se měla držet na úrovni kolem 25,50 Kč/€:

	2024	2025	2026
Celková inflace (%)	2,5	2,6	2,2
Měnověpolitická inflace (%)	2,4	2,5	2,1
Hrubý domácí produkt (mzr. změny v %)	1,0	2,4	2,4
Úrokové sazby 3M PRIBOR (%)	4,9	3,2	3,0
Měnový kurz (CZK/EUR)	25,1	25,4	25,5

Poznámka: Tučně prognóza

» [Zdrojová data ke grafům – podzim 2024 \(xlsx, 232 kB\)](#)

Celková inflace (%)

Celková inflace ve 4. čtvrtletí 2024 a na horizontu měnové politiky				
říjen 2024	listopad 2024	prosinec 2024	4. čtvrtletí 2025	1. čtvrtletí 2026
2,8 %	2,9 %	3,3 %	2,4 %	2,2 %

Zdroj: ČNB <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/prognoza/>

Inflaci v příštím roce pak ČNB vidí v průměru na 2,60 %, zatímco podle letní prognózy měla oscilovat kolem 2% inflačního cíle v úzkém rozmezí cca +/- 20 bazických bodů. Navzdory tomu je předpokládána hladina krátkodobých úrokových sazeb oproti letní prognóze cca o 60 bazických bodů níže, když 3měsíční PRIBOR by měl na konci příštího roku sestoupit na dohled 3 %. Jako další podniky s byznysem velmi citlivým na výši úrokových sazeb výhled na jejich další snižování samozřejmě vítáme.

O něco vyšší inflace spolu s výhledem na nižší krátkodobé úrokové sazby zároveň znamená, že ČNB nově připouští, že rozpětí (3M PRIBOR – inflace), tedy odhad reálných úrokových sazeb, by mohl dosahovat úrovní 0,6 – 0,8 %, čili 60 až 80 bazických bodů. Ještě v létě totiž z její prognózy plynulo, že by uvedené rozpětí mělo být na nesmyslně vysokých hodnotách cca 180 – 200 bazických bodů, což jsme s ohledem na příznivý inflační vývoj také patřičně [kritizovali na str. 16 našeho zářijového newsletteru](#). Jsme tedy zvědaví na plné znění podzimní prognózy, jež bude na webu ČNB zveřejněno 15/11/2024.

Všechny čtenáře zveme na web www.3mfund.cz, kde se v našem [newsletteru](#) mohou dočíst více o našem pohledu na inflaci a její komponenty, na budoucí vývoj úrokových sazeb – a samozřejmě o našem fondu kvalifikovaných investorů, který může vašim penězům pomoci výrazně překonat inflaci!