

# Snižování úroků: jsme na řadě?

**Radomír Jáč, Generali Investments CEE**

---

**M**aďarská centrální banka minulý týden snížila svou jednodenní depozitní sazbu o jeden procentní bod na 13 procent. Šlo již o pátý krok v sérii, jež začala v květnu. Polsko poprvé snížilo hlavní úrok počátkem září – o tři čtvrtiny procentního bodu na šest procent. Jde o první dvě centrální banky v Evropské unii, jež začaly úroky snižovat. Maďarsko v tom hodlá pokračovat i v dalších měsících a polská NBP podle všeho sníží sazby alespoň ještě v říjnu.

Střední Evropa přitom vykazuje nejvyšší inflaci v EU. V srpnu Maďarsku náležela pomyslná zlatá medaile, stříbro připadlo české inflaci. Na Polsko vyšla bramborová medaile, když bronz si uzmulo Slovensko. ČNB drží repo sazbu na úrovni sedmi procent. Guvernér připustil diskusi o plánu na snižování úroků, odmítl však komentovat výhled na listopad a prosinec. Vliv na rozhodování ČNB budou mít jak čerstvá data z ekonomiky, tak inflační prognóza.

Trh spekuluje, že ČNB sníží úroky ještě letos. Pokud odhady pro rok 2024 pracují s poklesem inflace do oblasti dvouprocentního cíle, tak je vize brzkého poklesu úroků relevantní. Rozhodně při vpředhledícím přístupu k měnové politice. Mějme na paměti, že se změna úroků projeví naplno teprve s odstupem 12 až 18 měsíců.

Pokud ČNB letos začne snižovat úroky, půjde zřejmě jen o čtvrt procentního bodu v jednom kroku. Maďaři si mohli výrazné poklesy dovolit, neboť snižují úroky z velmi vysokých úrovní, nad záříjovým posunem v Polsku vrtěly trhy hlavou. Nikdo nečeká, že by rozsah prvního snížení sazeb ČNB měl okopírovat kroky v Maďarsku či Polsku. ČNB své úvahy pečlivě komunikuje. Mzdový vývoj i fiskální výhled navíc přinášejí české ekonomice relativně méně inflačních rizik. S mírnou parafrází zde platí, že když tři dělají totéž, není to totéž. Zahájení pozvolného snižování úroků ČNB by nemělo být hrozbou ani pro výhled inflace, ani pro důvěru finančních trhů.