

Černý scénář, guvernér ČNB Rusnok očekává propad české ekonomiky



JIŘÍ ZATLOUKAL, MARTIN JAŠMINSKÝ



Exguvernér ČNB Miroslav Singer komentuje kroky bankovní rady.

14:20

AKTUALIZOVÁNO • 16:20

Bankovní rada ČNB zvýšila úrokové sazby o 1,25 procentního bodu. Základní úroková sazba tak dosáhla sedmi procent. „Podle naší prognózy by měla ekonomika v druhém pololetí mírně poklesnout,“ uvedl guvernér ČNB Jiří Rusnok.

Inflace v Česku nezpomaluje a Česká národní banka musí jednat. Bankovní rada proto rozhodla o razantním zvýšení úrokové sazby o 1,25 procentního bodu na sedm procent. Od této sazby se odvíjí výše hypotečních sazeb či komerčních úvěrů pro firmy a domácnosti.

Guvernér ČNB Jiří Rusnok čeká nárůst tržních úrokových sazeb a Bankovní rada podle něj „vyhodnotila situaci směrem k dalšímu zpříšňování měnové politiky.“ Podle prognózy centrální banky by prý měla ekonomika v druhém pololetí mírně poklesnout.

„Překvapení to není, je to ve středu toho očekávaného zvýšení mezi jedním a 1,5 procentního bodu,“ komentuje krok exguvernér Miroslav Singer. Zvýšení označil za razantní, ale inflační situace to podle něj vyžaduje. Zvláště proto, že inflace je výš, než předpokládala i samotná ČNB. Z tohoto důvodu by podle Singera bylo i zvýšení o 1,5 procentního bodu adekvátní.

Jde o poslední zasedání bankovní rady před nástupem nového guvernéra Aleše Michla, který je odpůrcem dalšího zvyšování sazeb. Singer si však umí představit, že zvyšování může klidně pokračovat – i navzdory Michlovu prohlášení, že bude navrhopvat stabilitu úrokových sazeb. Nicméně proti zvýšení sazeb hlasovali dva členové bankovní rady, tedy jako v minulosti, kdy se jednalo o Aleše Michla a Oldřicha Dědka.

Úrokové sazby mají pomoci ochladit v ekonomice poptávku, a tím snížit tempo růstu cen, které je rekordní. Spotřebitelské ceny v Česku v květnu meziročně stouply o 16 procent. Výrazně rostou ceny hlavně u bydlení a nově se objevil zásadní posun i u potravin. Inflace tak zůstává nejvyšší od prosince 1993.

Bývalý guvernér ČNB Miroslav Singer komentuje zvýšení úrokových sazeb Video: Seznam Zprávy

Recese na obzoru

Tempo růstu cen by podle guvernéra ČNB Jiřího Rusnoka mělo zpomalit v druhé půli roku i kvůli ochlazení poptávky v ekonomice. ČNB čeká příchod recese. „Podle naší prognózy by měla ekonomika v druhém pololetí mírně poklesnout,“ uvedl guvernér.

Proinflační tlaky ale podle něj zůstávají. „Dál se zvyšuje napětí na trhu práce. Růst cen zůstal v prvním pololetí svižný,“ dodal guvernér.

Kromě zdražování u dodávek energií a pohonných hmot teprve teď výrazně rostou i ceny potravin. Na pultech obchodů se už promítá nedávné rychlé zdražování zemědělských komodit. Podle OSN jsou aktuálně potraviny v reálném vyjádření nejdražší od 60. let minulého století.

Zvýšení sazeb, které provádí ČNB, se nicméně v ekonomice projevuje se zpožděním zhruba půldruhého roku. Vrchol inflace je tedy ještě před námi, a teprve v průběhu příštího roku by mohlo tempo růstu cen zvolňovat. Výrazně to tedy dopadne na masivní úspory obyvatelstva a firem, které ztrácí hodnotu.

„Jarní prognóza předpokládá další strmý nárůst tržních úrokových sazeb. Bankovní rada vyhodnotila situaci směrem k dalšímu zpřísnování měnové politiky,“ uvedl guvernér ČNB Jiří Rusnok.

Květnová inflace se nacházela o procentní bod nad prognózou ČNB. Na dynamice cen se nejvíc podílelo imputované nájemné a ceny v kavárnách a restauracích. „Pro nás je absolutní prioritou obnovení cenové stability, což je nezbytná podmínka budoucí prosperity české ekonomiky,“ dodal Rusnok.

Zatím náraz nepřišel

Na předchozím měnovém jednání na počátku května proto bankovní rada zvýšila základní úrokovou sazbu o 0,75 procentního bodu na 5,75 procenta. Ještě v září loňského roku přitom sazba činila 0,50 procenta. „Banka loni překvapovala sama sebe, její postup byl razantnější, než členové rady ČNB indikovali. Aktuálně jsou trhy překvapené tím, že se překvapení nekoná,“ komentoval Singer.

„Bankovní radu k razantnímu zvýšení sazeb dovedl vývoj současné situace, který ukazuje na postupné navyšování inflačních očekávání na českém trhu. Obzvláště pak u podniků, které svá očekávání o inflaci vysoko nad 2procentním cílem ČNB promítají do cen,“ uvedl hlavním ekonom Roklen Holdingu Pavel Peterka.

„Centrální banku zajímá především poptávka a ta je u nás napjatá. Signalizuje to jak schopnost výrobců i poskytovatelů služeb zvyšovat ceny, tak i trh práce, který je přehřátější, než byl před pandemií,“ souhlasí Singer.

„V takové situaci musí každá centrální banka zvažovat navýšení sazeb na tu míru, která vede lidi a firmy, aby si začaly vážit peněz,“ dodal. „Při 16procentní inflaci není sedm procent adekvátní náhrada,“ zakončil exguvernér.

Jako hlavní důvod, proč je český pracovní trh přehřátý, vidí dojezd covidové pomoci a zkomplikované dodavatelské řetězce. Zatím je ochota lidí utrácet vysoká a nevidíme, že by se lidé při utrácení zastavili. „Možná to přijde na podzim, ale v tuto chvíli náraz vidět není.“

Prudký nárůst sazeb má v ekonomice důsledky a výrazně rozvrací vztahy mezi dlužníky a věřiteli. Může činit problémy lidem, kteří hodlají refinancovat hypotéku nebo si vzít novou. Úrokové sazby se u nich totiž budou pohybovat kolem osmi procent. Ještě před rokem bylo přitom možné získat sazbu pod dvě procenta.

Zpomalí se i investiční aktivita firem, protože se řada projektů přestane vyplácet. Zadlužené firmy se mohou dostat do problémů.

Trh nicméně čekal výraznější kroky ČNB. „Vývoj tržních sazeb naznačuje, že investoři očekávali od ČNB ráznější krok – minimálně pohyb o 150 bazických bodů. Tzv. swapová sazba klesá napříč křivkou o zhruba 35 bodů. Za zamyšlení stojí, že navzdory snížení tržních sazeb současně nedochází k citelnějšímu oslabení koruny. Tento rozdílný vývoj může nahrávat spekulacím, že centrální banka měnu podporuje devizovými intervencemi,“ uvedl portfolio analytik Cyrrusu Tomáš Pfeiler.

Není přitom jisté, zda bude současné zvedání úrokové sazby stačit. Podle ekonoma Patria Finance Jana Bureše patří mezi hlavní proinflační faktory vyšší květnová inflace o více než procentní bod oproti poslední prognóze ČNB, druhým je slabší koruna proti poslední prognóze, třetím faktorem je pak vyšší inflace v eurozóně.

Nová bankovní rada v čele s Michlem tak bude k dalšímu zvyšování možná také donucena. Důvody kromě silné domácí poptávky přicházejí i zvenčí, protože zvyšovat své sazby se chystají i americký Fed a Evropská centrální banka – podle Singera udělaly velké centrální banky chybu, když inflaci podcenily a se zvyšováním úrokových sazeb otálely.

Před pár dny dokonce přistoupila po patnácti letech ke zvýšení sazeb švýcarská centrální banka, jež hlavní úrokovou sazbu zvedla na minus 0,25 procenta z dosavadních minus 0,75 procenta.

Česká koruna, která pomáhá tlumit inflaci, přitom bude posilovat jen tehdy, když investorům nabídne vyšší zhodnocení než tradiční bezpečné měny, k nimž dolar, frank i euro patří.