



Martin Lobotka  
tel.: 224 995 192, e-mail: mlobotka@csas.cz

22.9.2011

## ČNB bez změny, Rada unisono holubičí

- ČNB dnes ponechala sazby bez změny (což se čekalo) a svou jestřábí rétoriku opustili dosavadní jestřábí členové Bankovní rady – K.Janáček a E.Zamrazilová. Hlasování tak teď bylo 7/0 pro ponechání sazeb bez změny. Nastal tak podstatný odklon od dosavadní rétoriky, která naznačovala blížící se období vyšších sazeb.
- Není se čemu divit – vývoj na zahraničních finančních trzích v posledních dnech a znaky toho, že se dluhová krize přelévá do reálné ekonomiky jsou určitě mocným argumentem pro nezvyšování sazeb. Slabší než očekávaná koruna pak působí protiinflačním směrem. Dle vyjádření guvernéra jsou rizika poslední prognózy (která čekala 1. růst sazeb letos na podzim) výrazně směrem k nižším sazbám. S tím souhlasíme – dle nás se první zvýšení odsune až daleko do druhé poloviny příštího roku, a to ještě vůbec v nejlepším případě. I když se situaci v Evropě podaří vyřešit, škoda již byla napáchána a v reálné ekonomice ji bude cítit.
- Guvernér rovněž řekl, že sazby můžou kamkoliv. To je pravda – i když dle nás na další pokles sazeb to bude chtít recesi v ČR.
- Nikoho dnešní rozhodnutí ani projev M.Singera nepřekvapil – v podstatě je to samé, co říkají všechny centrální banky. Koruna zůstala na 24,9.

Martin Lobotka  
Česká spořitelna, a.s.

Ekonomické a strategické analýzy  
Evropská 2690/17  
160 00 Praha 6  
tel.: + 420 224 995 192  
mob. + 420 733 610 046  
fax: + 420 224 995 120  
mailto: mlobotka@csas.cz  
<http://www.sporka.cz/analyza>

Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu zájmů, dle Vyhlášky o poctivé prezentaci investičních doporučení (114/2006 Sb.) jsou k dispozici na webových stránkách tvůrce tohoto dokumentu – odboru Ekonomických a strategických analýz České spořitelny [www.csas.cz/analyza](http://www.csas.cz/analyza). Přímý odkaz na dokument s důležitými upozorněními je: [www.csas.cz/analyza\\_upozorneni](http://www.csas.cz/analyza_upozorneni). Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategiích, které jsou dostupné na výše uvedené webové adrese.