

Komentář ke zvýšení sazeb ČNB 31. března 2022



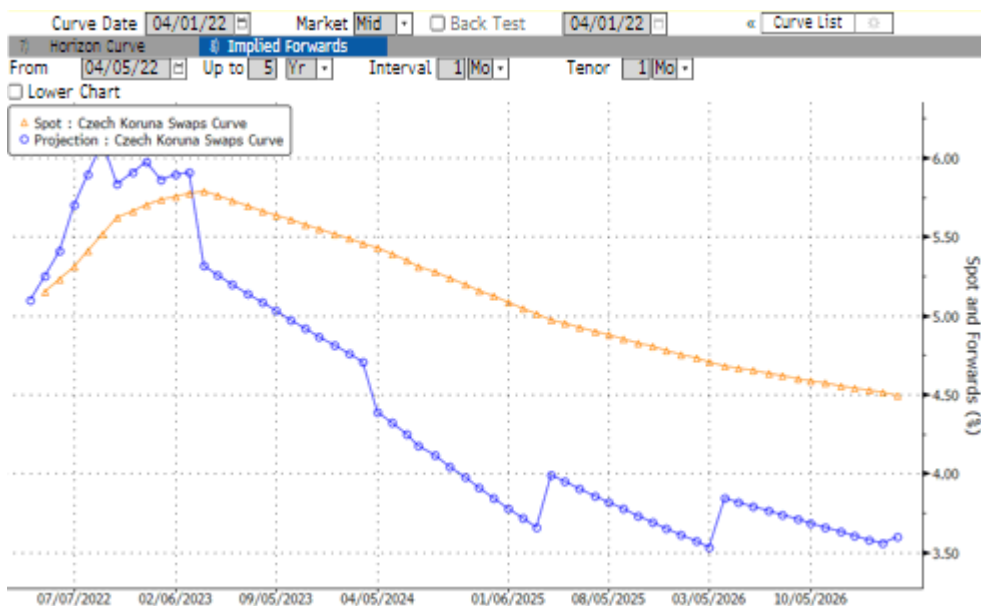
Česká národní banka zvýšila ve čtvrtek 31. března 2022 čtrnáctidenní repo-sazbu z 4,50 % na 5,00 %, tedy na úroveň, kde byla naposledy v létě 2001 (před vstupem ČR do Evropské unie). Rozdíl k depozitní úrokové sazbě eurozóny, která je nadále -0,5 %, stoupl na pět a půl procenta, kde byl naposledy na jaře 1999.

I přes dramatické zvýšení českých úrokových měr a úrokového diferenciálu ve vztahu k eurozóně během posledního roku je však česká inflace stále vysoká a roste rychleji než v eurozóně. Od června 2021, kdy ČNB se zvyšováním sazeb začala, vzrostla česká meziroční míra inflace z 2,8 % na 11,1 %. Na Slovensku, kde se krátkodobé úrokové sazby nezměnily, se meziroční míra inflace ve stejném období zvýšila z 2,9 % na 9,0 %. Jen pro úplnost – česká koruna proti euru

ve stejnou dobu posílila o více než korunu za euro. V příliš nízkých úrokových sazbách a ve slabé měně tedy očividně inflační problém není.

Přesto je většina bankovní rady přesvědčena, že dělá dobře a ve zvyšování sazeb chce pokračovat. Trh nyní očekává, že se krátkodobé úrokové sazby dostanou nad 6 % v září a první výrazné snížení přijde až v březnu příštího roku. Oproti projekci z předchozího zvýšení úrokových sazeb počátkem února si tak česká ekonomika protrpí o více než procento vyšší sazbu o půl roku déle.

Pro český dluhopisový trh to znamená jen jedno – optimismus z počátku února je pryč a jsme opět tam, kde jsme byli celý rok. Zbývá jen doufat, že ČNB má pravdu a zvyšování sazeb bude mít výsledný efekt v podobě snížené inflace v budoucnu.



Prognóza krátkodobých úrokových sazeb dle Bloombergu k 1. dubnu 2022. Současná výnosová křivka úrokových swapů je oranžová křivka, fialová je projekce krátkodobých úrokových sazeb z této křivky. Všimněte si poklesů začínajících v březnu příštího roku.



Michal Špaček
Portfolio manažer
Středoevropské dluhopisy

S investováním jsou spojena některá rizika. Minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích. Hodnota investice může kolísat a není zaručena návratnost investované částky. Upozorňujeme také na možné kolísání výnosů z důvodu výkyvů měnového kurzu.

Tento dokument má pouze informační charakter a nepředstavuje nabídku ke koupi nebo prodeji cenných papírů nebo k účasti na jakékoli investiční strategii. I když byla věnována zvláštní pozornost obsahu tohoto marketingového sdělení, nelze poskytnout záruku či prohlášení, výslovné nebo implicitní, co se týče správnosti nebo úplnosti těchto informací. Informace uvedené v této komunikaci se mohou kdykoliv změnit nebo aktualizovat. NN Investment Partners B.V., Czech Branch ani jiná společnost v její vlastnické struktuře, ani žádný z jejich vedoucích představitelů, manažerů, či zaměstnanců nemůže nést přímo ani nepřímo odpovědnost za toto marketingové sdělení. Použití informací obsažených v této komunikaci pouze na vlastní riziko.

Tato marketingová komunikace není určena osobám naplňující definici „US Person“, tak jak je definováno v oddíle 902 nařízení S amerického zákona o cenných papírech z roku 1933, a není zamýšlena ani nesmí být používána k prodeji investic nebo úpisu cenných papírů v zemích, kde to příslušné orgány nebo právní předpisy zakazují. Veškeré nároky vyplývající z podmínek tohoto vyloučení odpovědnosti nebo v souvislosti s ním se řídí českým právem.