

1. situační zpráva o hospodářském a měnovém vývoji

7.února 2008

Přijaté měnověpolitické rozhodnutí a poměr hlasování

Po projednání situační zprávy rozhodla bankovní rada ČNB většinou hlasů zvýšit limitní úrokovou sazbu pro dvoutýdenní repo operace o 0,25 procentního bodu na úroveň 3,75 % s účinností od 8. února 2008. Zároveň rozhodla ve stejném rozsahu zvýšit diskontní a lombardní sazbu na 2,75 %, respektive 4,75 %. Pro toto rozhodnutí hlasovalo pět členů bankovní rady, dva členové hlasovali pro ponechání úrokových sazeb beze změny.

Změny v provádění a komunikaci měnové politiky

- K těmto změnám dochází od počátku roku 2008.
- Jejich cílem je dále zvýšit transparentnost, srozumitelnost a předvídatelnost měnové politiky.
- Konkrétní změny:
 - zveřejňování trajektorie úrokových sazeb konzistentní s prognózou v číselné podobě, ve formě vějířového grafu
 - zveřejňování jmenovitého hlasování členů bankovní rady o změně úrokových sazeb v záznamech z jednání
 - snížení počtu pravidelných měnověpolitických zasedání na osm za rok



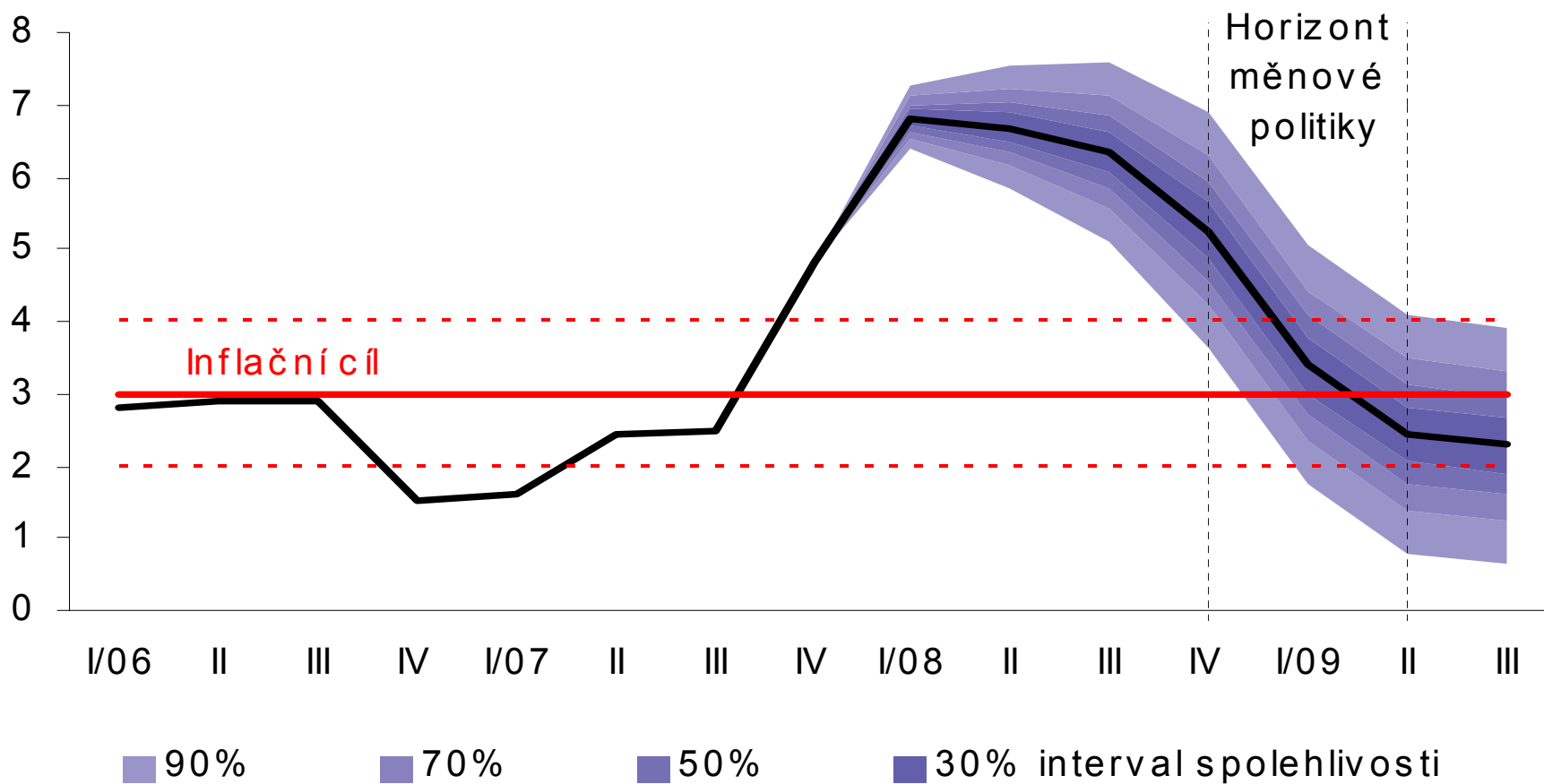
-
- ve formě vějířových grafů také prognózy dalších veličin

Vnější prostředí

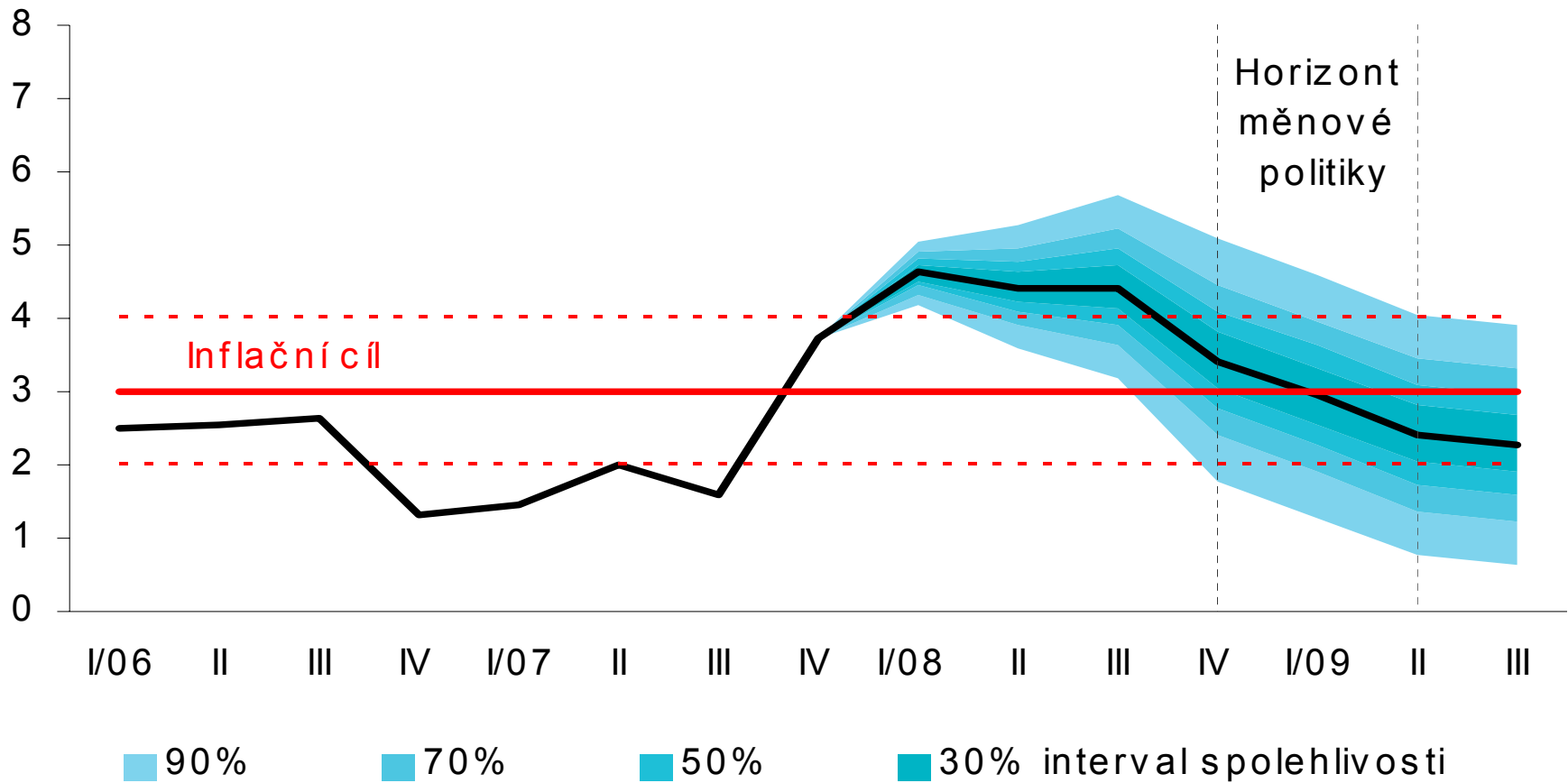
Srovnání předpokladů aktuální a říjnové prognózy

		2008	2009
Efektivní ukazatel spotřebitelských cen eurozóny (v %)	10.SZ 2007	1,7	1,8
	1.SZ 2008	2,2	1,8
Efektivní ukazatel cen výrobců eurozóny (v %)	10.SZ 2007	2,1	2,0
	1.SZ 2008	2,4	1,8
Efektivní ukazatel HDP eurozóny (v %)	10.SZ 2007	2,3	2,0
	1.SZ 2008	2,0	2,0
Cena ropy Brent (USD/barel)	10.SZ 2007	73,2	71,6
	1.SZ 2008	92,1	88,7
Cena benzínu (USD/t)	10.SZ 2007	675,5	685,0
	1.SZ 2008	822,6	826,4
Kurz USD/EUR (úroveň)	10.SZ 2007	1,36	1,33
	1.SZ 2008	1,46	1,38
1R EURIBOR (v %)	10.SZ 2007	4,1	4,4
	1.SZ 2008	3,9	4,0

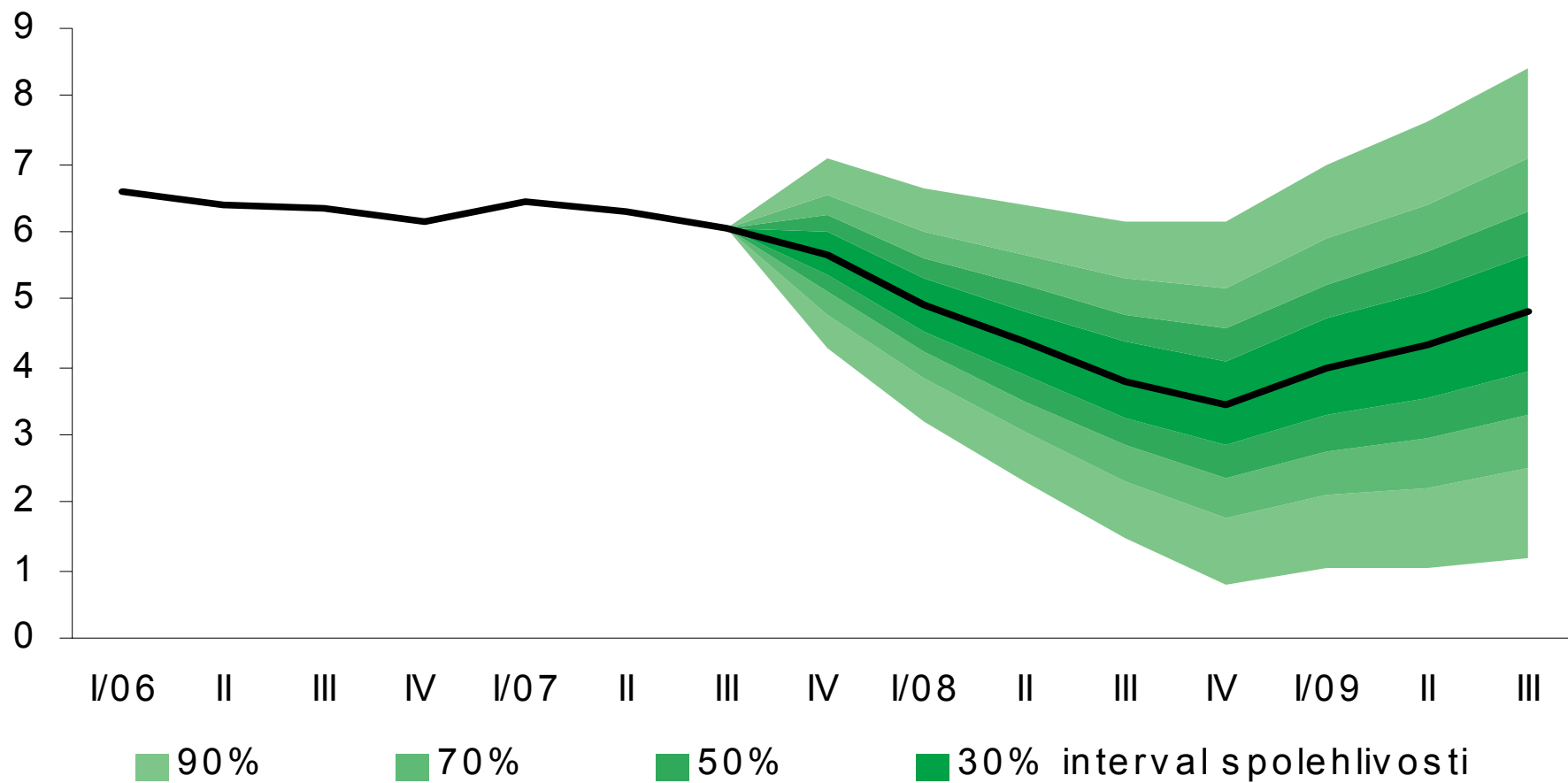
Prognóza celkové inflace



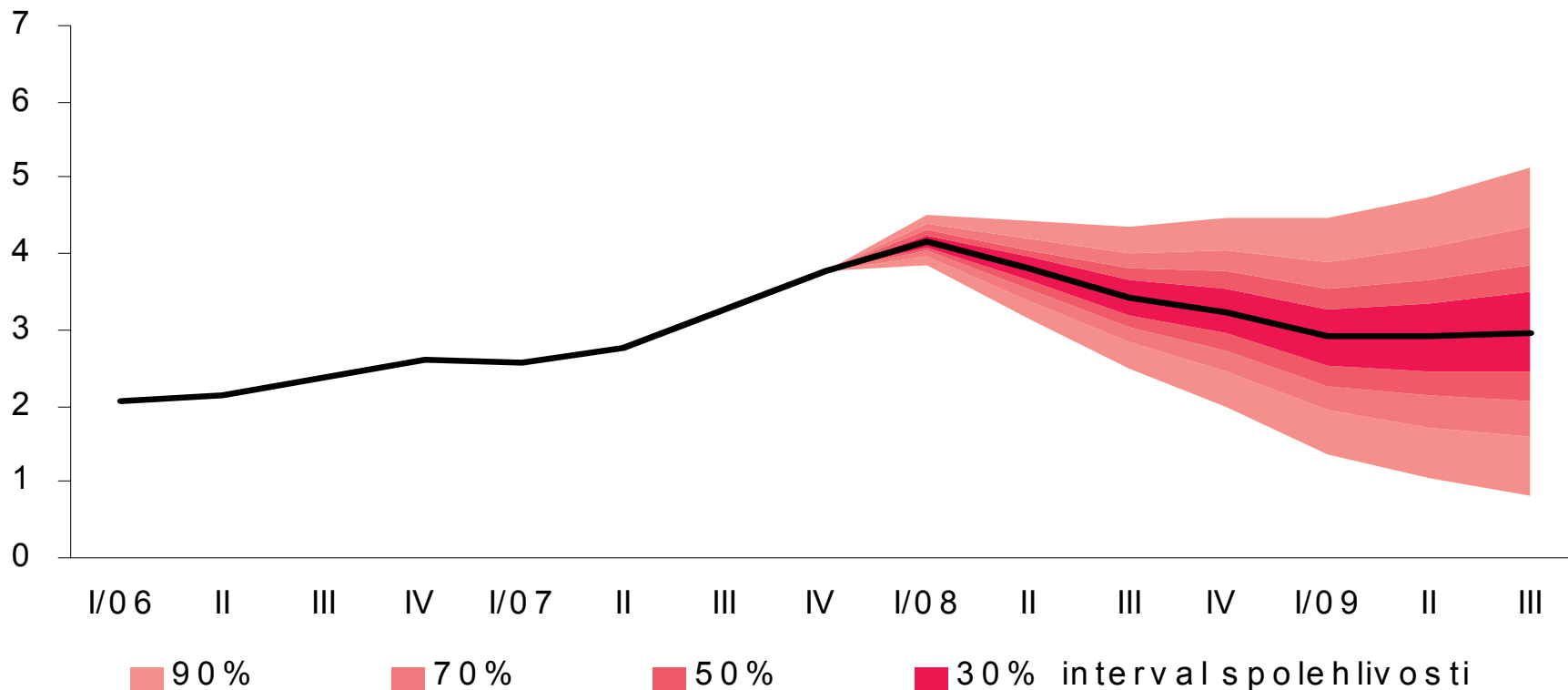
Prognóza měnověpolitické inflace



Prognóza HDP



Prognóza úrokových sazeb (3M PRIBOR)



S makroekonomickou prognózou a jejími předpoklady je konzistentní nejprve mírný nárůst nominálních úrokových sazeb, následovaný poklesem ještě v roce 2008. V roce 2009 je prognózována zhruba jejich stabilita.

Prognóza v číslech

Prognóza celkové inflace v:

4.čtvrtletí 2008 (+4 čtvrtletí)	5,3 %
2.čtvrtletí 2009 (+6 čtvrtletí)	2,4 %

Prognóza měnověpolitické inflace v:

4. čtvrtletí 2008 (+4 čtvrtletí)	3,4 %
2. čtvrtletí 2009 (+6 čtvrtletí)	2,4 %

Prognóza růstu HDP v roce:

2007	6,1 %
2008	4,1 %
2009	4,6 %

Prognóza úrokových sazeb (3M PRIBOR) v:

4. čtvrtletí 2008 (+4 čtvrtletí)	3,2 %
2. čtvrtletí 2009 (+6 čtvrtletí)	2,9 %

Srovnání s říjnovou prognózou

- V jádrovém predikčním modelu omezen průsak šoků mezi cenovými okruhy a zvýšena vpředhledícnost inflačních očekávání a pružnost reakce měnové politiky.
- Proti říjnové prognóze bude ekonomický růst v roce 2008 i 2009 pomalejší.
- Reálná ekonomika bude působit od 2.Q 2008 protiinflačně, oproti říjnové prognóze jsou očekávány nižší inflační tlaky z reálné ekonomiky na celé prognóze.
- Prognóza celkové inflace se oproti říjnové prognóze nachází v průběhu roku 2008 výrazně výše, od počátku roku 2009 však leží níže.
- Měnověpolitická inflace rovněž leží po většinu roku 2008 výše než v říjnové prognóze, na horizontu měnové politiky však klesá pod úroveň říjnové prognózy.
- Trajektorie úrokových sazeb konzistentní s prognózou je pro stávající čtvrtletí zhruba stejná jako v říjnové prognóze, v delším výhledu však leží níže.

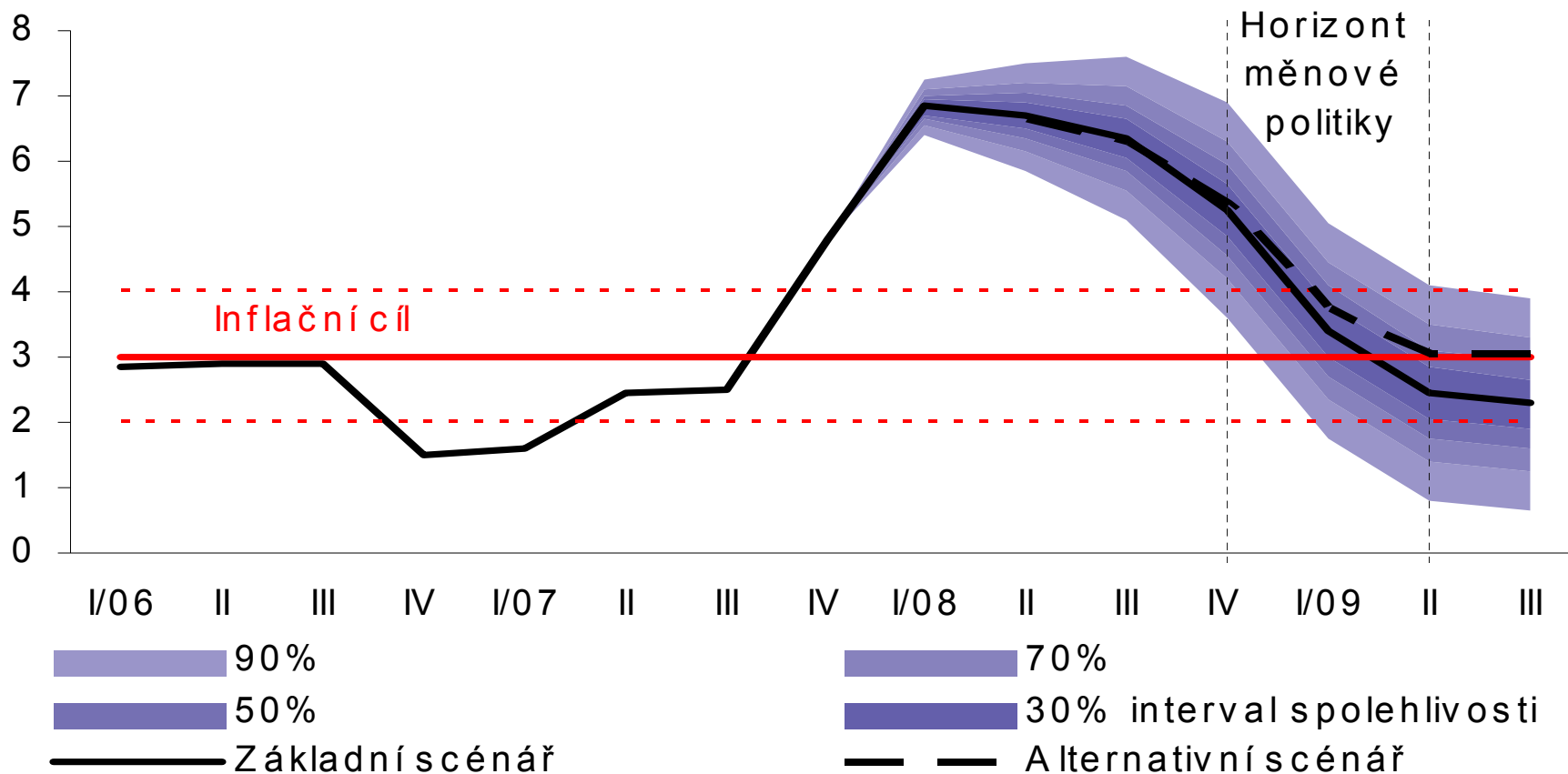
Hlavní nejistoty prognózy

Nejistoty jsou větší než obvykle, rizika míří oběma směry.

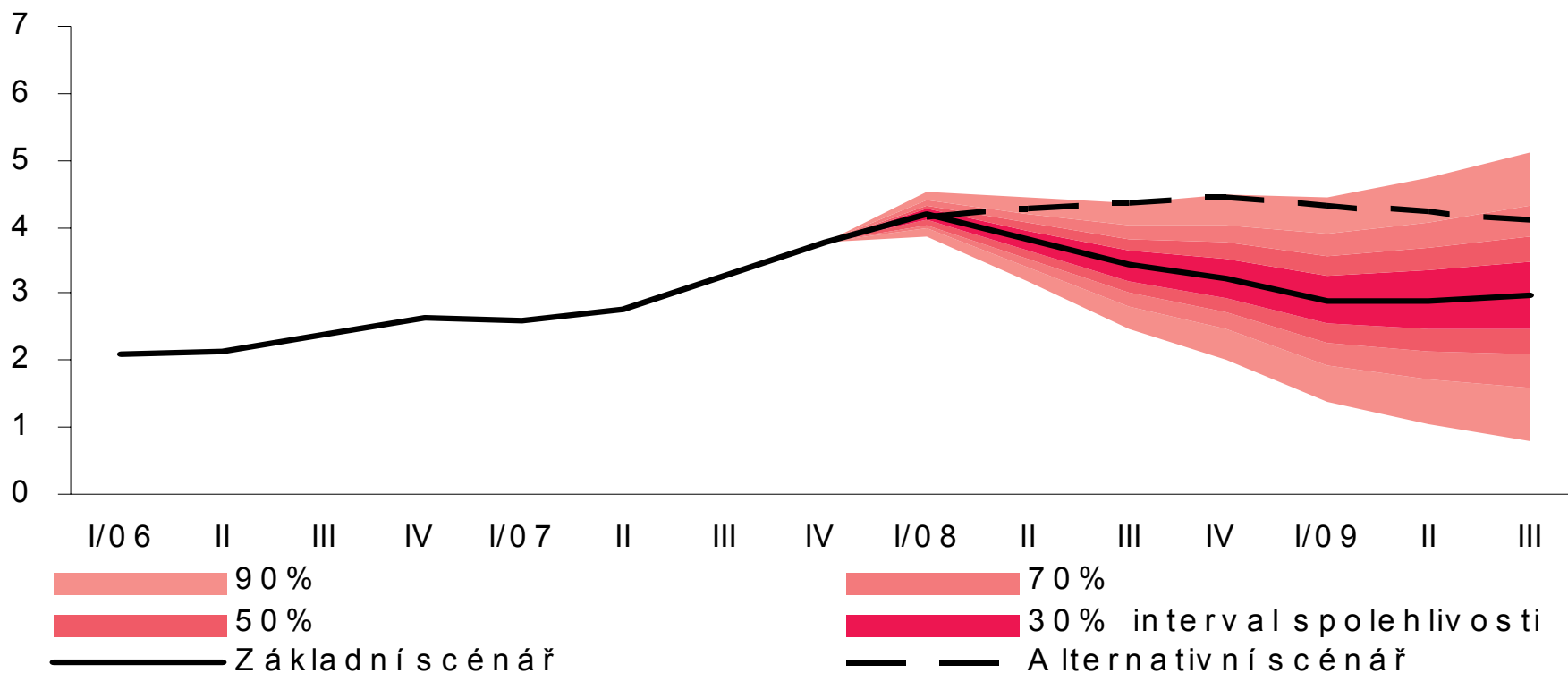
Hlavní rizika a nejistoty:

- vliv nákladových šoků na vývoj cen v ostatních cenových okruzích a inflačních očekávání (zpracován alternativní scénář prognózy)
- kurz koruny
- rychlost odeznění růstu cen potravin
- vývoj americké ekonomiky a ekonomik hlavních obchodních partnerů

Alternativní prognóza celkové inflace



Alternativní prognóza úrokových sazeb (3M PRIBOR)



V reakci na výhled vyšší inflace je s alternativní prognózou inflace konzistentní postupný růst úrokových sazeb v průběhu roku 2008, a teprve poté jejich pozvolný pokles.