

Boj s inflací v evropském kontextu

Pro financování provozu i investic podnikatelé často využívají dluhové financování v podobě bankovních úvěrů. Cena těchto cizích zdrojů v podobě úrokové sazby pak ovlivňuje nákladovost, a tedy i konkurenceschopnost podniku. Pro vyšší úrokové sazby je určující především stávající monetární politika uplatňovaná centrální bankou. Celoevropsky strmě rostoucí inflace si v nedávné době vyžádala výrazné zásahy centrálních bank. Jsou na evropských trzích podmínky srovnatelné?

Rostoucí inflace a hrozící recese se dotýká nejen České republiky. Napříč Evropou dochází k růstu cen energií, potravin i služeb. Meziroční míra inflace dle Eurostatu v eurozóně dosáhla v říjnu 2022 úrovně 10,6 % (v EU 11,5 %) oproti zářijovým 9,9 % (resp. 10,9 %). O rok dříve to bylo 4,1 % (resp. 4,4 %). Nejnižší roční míry (do 7,5 %) byly zaznamenány ve Francii, Španělsku a na Maltě. Nejvyšší roční míry (nad 21 %) byly zaznamenány v Litvě, Lotyšsku, Estonsku a Maďarsku.

V reakci na rychlý a strmý růst inflace zareagovaly jednotlivé centrální banky většinou postupným, avšak razantním zvýšením sazeb. Evropská centrální banka (ECB) je centrální bankou zemí eurozóny. Jejím hlavním úkolem je – stejně jako u národních centrálních bank – udržovat cenovou stabilitu, tedy zajištění nízké a předvídatelné inflace. ECB přistoupila v červenci ke zvýšení základních úrokových sazeb poprvé po 11 letech. Následovala další dvě zvýšení v září a říjnu. Všechny základní sazby byly zvýšeny nejdříve o 0,5procentního bodu a následně dvakrát v řadě o 0,75procentního bodu. Od roku 2016 byla přitom hlavní úroková sazba na hodnotě 0 %, sazba pro vklady bank u ECB byla již od roku 2014 dokonce záporná. ECB totiž od finanční krize v roce 2008 postupně snižovala sazby, aby podpořila ekonomický růst. Základní úroková sazba eurozóny tak v současnosti činí 2 %. ECB tak již opouští uvolněnou měnovou politiku a dle vyjádření ECB Rada guvernérů očekává další zvýšení úrokových sazeb, aby zajistila včasný návrat inflace ke svému střednědobému inflačnímu cíli ve výši 2 %. Na tiskové konferenci po posledním zvýšení sazeb prezidentka ECB Christine Lagarde jednoznačně potvrdila, že zvyšování sazeb bude pokračovat. Míru dalšího zvýšení však nekomentovala s tím, že další rozhodování bude záviset na aktuálních datech. Toto rozhodování by však mělo dle jejího vyjádření vycházet ze třech klíčových faktorů: inflačního výhledu, již přijatých opatření (provedené zvýšení o celkem 200 bazických bodů) a prodlevy měnové politiky.

ECB očekává, že inflace zůstane po delší dobu vysoko nad cílem. Prudce rostoucí ceny energií a potravin, překážky v dodávkách a oživení poptávky po pandemii vedly k rozšíření cenových tlaků a zvýšení inflace. Cílem měnové politiky Rady guvernérů je snížit podporu poptávky a chránit před rizikem trvalého posunu inflačních očekávání směrem nahoru. K tomu ECB uvádí, že medián inflačních očekávání v příštích 12 měsících vzrostl z 5,0 % na 5,1 %, zatímco očekávání inflace na tři roky dopředu zůstala beze změny na úrovni 3,0 %. Nejistota ohledně inflace na 12 měsíců dopředu se v září snížila, ale zůstala vysoko nad úrovní před začátkem války na Ukrajině. Inflační očekávání spotřebitelů byly úzce sladěny napříč příjmovými skupinami, zatímco mladší respondenti (18–34 let) nadále uváděli nižší vnímání a očekávání inflace než starší respondenti (55–70 let).

Pro srovnání, jak na rostoucí inflaci reagují další státy lze uvést, že základní sazba britské Bank of England v současnosti činí 3 %, zatímco loni v listopadu činila 0,1 %, přičemž inflace v říjnu činila 9,9 %. Základní sazba švédské Riksbank byla v posledních dnech také zvýšena, a to na hodnotu 2,5 % (tato sazba byla od roku 2015 v záporných hodnotách, od roku 2020 na hodnotě 0 %, k prvnímu zvýšení došlo v květnu 2022), inflace přitom v říjnu činila 9,3 %. Maďarská národní banka v současnosti má sazbu stanovenou ve výši 13 %, Polsko má základní sazbu aktuálně na úrovni 6,75 %. Státy tak reagují na zvyšující se inflaci zvyšováním sazeb, avšak s různou intenzitou.

V České republice je dle Českého statistického úřadu současná míra inflace (říjen 2022) 15,1 %. Základní sazba ČNB po několika zvýšeních dosáhla 7 %. Na posledním měnovém zasedání bankovní rady k dalšímu navýšení nedošlo. Dle vyjádření guvernéra České národní banky Aleše Michla pokles úrokové sazby ČNB je již na úrovni, která tlumí hospodářskou aktivitu. V současnosti je v Česku krátkodobá úroková sazba na nejvyšší úrovni od roku 1999. Máme nejpřísnější měnovou politiku za posledních více než dvacet let. Návrat repo sazby pod 7 % předpokládá guvernér ČNB až v druhé polovině roku 2023. Z tohoto vyjádření by bylo možné dovozovat, že k dalšímu zpřísnování, již docházet nebude. Zástupci Mezinárodního měnového fondu nicméně v Závěrečném prohlášení z konzultací mezi Českou republikou a MMF v říjnu 2022 doporučují další zvýšení měnověpolitické sazby v krátkodobém horizontu s cílem snížit vysokou inflaci a zajistit plnění inflačního cíle ve střednědobém horizontu při současném snížení rizika odpoutání inflačního očekávání. K tomu dále uvádí, že další zpřísnování úrokových sazeb by nasměrovalo inflaci k cíli dříve, což by umožnilo dřívejší snížení měnověpolitické sazby.

Centrální banky v Evropě přistoupily k postupnému, ale výraznému zvyšování základních úrokových sazeb, aby utlumily poptávku a krotily tak inflaci. Při porovnání současné výše základních sazeb, jsou sazby stanovené ČNB násobně vyšší než sazby na úrovni eurozóny, ale i dalších vyspělých evropských států (Velké Británie a Švédska). Lze předpokládat, že v eurozóně dojde k dalšímu navýšení. To však nelze vyloučit ani v České republice. Tlumení poptávky je tedy v České republice prováděno razantněji, kdy nezbývá než doufat, že tyto kroky povedou k rychlejšímu návratu inflace k inflačnímu cíli.



JUDr. Ing. Eva Helclová
Business Valuation Analyst



[Equity Solutions Appraisals s.r.o. - znalecká kancelář](#)

Ovocný trh 573/12
110 00 Praha 1

Tel.: +420 222 314 447
e-mail: info@equitysolutions.cz

Další články:

- [Investiční dotazník u právnických osob a test vhodnosti](#)
- [Řádné prověření podnětu jako podklad pro místní šetření \(nález Ústavního soudu\)](#)
- [Přístupnost k vybraným výrobkům a službám po implementaci Směrnice Evropského parlamentu a Rady \(EU\) 2019/882 ze dne 17. dubna 2019 o požadavcích na přístupnost u výrobků a služeb – na koho dopadne nová právní úprava?](#)
- [Ověření podpisu advokátem a „nestrannost“ advokáta](#)
- [K jednomu z výkladových úskalí na úseku regulace slev](#)
- [Fungování Rady pro rozhodování sporů podle Červené knihy FIDIC](#)
- [Ohrožení pobídek v modelu bez investičního poradenství?](#)
- [Klíčová reforma ochrany průmyslových vzorů Evropské unie: Co se změní?](#)
- [Jak na návrh na vydání elektronického platebního rozkazu neboli „EPR“?](#)
- [Povinnosti českých s.r.o. a a.s. vůči zahraničním mateřským firmám: praktický přehled](#)
- [Musíte znovu vybojovat stavební povolení, když vydané územní rozhodnutí zrušil soud?](#)