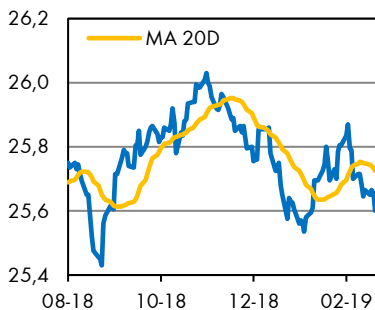
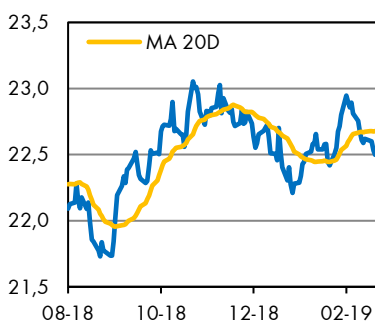


Vývoj EUR/CZK



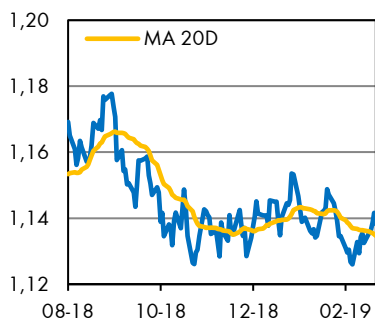
Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

Vývoj USD/CZK



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

Vývoj EUR/USD



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

Odložení zvyšování sazeb ECB

Tým RBI před pár dny přistoupil k radikální změně výhledu pro měnovou politiku ECB. Tento čtvrtek proběhne jednání bankovní rady včetně zveřejnění nové prognózy centrální banky. Očekáváme, že dojde ke snížení prognózy hospodářského růstu eurozóny a spotřebitelské inflace pro následující roky. Tomu nasvědčují poslední statistiky, ale i nedávná prohlášení jednotlivých členů bankovní rady. ECB se tak bude snažit i nadále držet očekávání trhu na co nejnižších úrovních. Proto očekáváme, že první zvýšení úrokových sazeb, které je v současnosti naplánováno na září, bude na tomto zasedání odloženo minimálně do konce tohoto roku. Zároveň také proběhne debata o možném spuštění nového programu úvěrů pro banky (místo původního programu TLTRO). Možná se dočkáme i jeho schválení, nicméně konkrétní podmínky nových úvěrů budou podle našeho názoru představeny později.

Holubičí naladění ECB tak pokračuje a podle týmu RBI přetrvá i v neblížších letech. **Proto podle našeho názoru dojde k prvnímu zvýšení úrokových sazeb až v roce 2021** a reinvestice výnosů ze současného portfolia centrální banky budou pokračovat minimálně do roku 2022. K tomuto pohledu nás vedou dva hlavní důvody. Hospodářský cyklus v mnoha zemích eurozóny pokročil do své pozdní fáze. Jinými slovy centrální banka již propásla příležitost zvyšovat úrokové sazby. Druhým důvodem je námi očekávané zpomalení americké ekonomiky v roce 2020 a snížení úrokových sazeb Fedu v druhé polovině roku. Za takových podmínek nepovažujeme dřívější zvýšení úrokových sazeb za realistické. V souladu s tímto scénářem a enormním množstvím likvidity na trhu **očekáváme, že i tržní sazby peněžního trhu a německé státní výnosy zůstanou v současném pásmu** minimálně do konce roku 2020.

Tato změna výhledu se dotkne i kurzu koruny a výnosů státních dluhopisů. V aktuální prognóze jsme očekávali, že s blížícím se prvním zvýšením úrokových sazeb ECB dojde k růstu tržních sazeb v eurozóně, které budou lákat zahraniční investory s korunovými pozicemi. Překoupená koruna by se tak uvolnila ze spárů spekulativního kapitálu, který sem připlul s koncem kurzového závazku před dvěma lety. S tím by však bylo spojeno i oslabení koruny a nárůst výnosů státních dluhopisů, který by podpořil i nárůst německých výnosů. S odsunutím prvního zvýšení úrokových sazeb ECB až do roku 2021 se tak tento negativní faktor pro korunu výrazně vzdálil.

Technická analýza

EUR/CZK	R2: 25,960	Bollinger Upper Band	S1: 25,662	Fibonacci
	R1: 25,801	Fibonacci	S2: 25,471	Bollinger Lower Band

Prognóza

Ke konci období	Aktuální kurz	Březen 19	Červen 19	Září 19
EUR/CZK	25,64	25,30	25,40	25,60
USD/CZK	22,64	22,39	22,48	22,26
EUR/USD	1,132	1,13	1,13	1,15

Hlavní události týdne

Datum	Země	Událost	RB/RBI	Trh	Předchozí
6. 3.	USA	Nová prac. místa podle ADP (únor, v tis.)	209	185	213
7. 3.	EUR	Měnověpolitické jednání ECB	-	-	-
8. 3.	ČR	Růst reálných mezd (Q4, v % r/r)	5,9	5,9	6,0
8. 3.	ČR	Míra nezaměstnanosti (únor, v %)	3,1	3,2	3,3
8. 3.	USA	Míra nezaměstnanosti (únor, v %)	-	3,8	4,0
8. 3.	USA	Nová prac. místa mimo farm. (únor, v tis.)	221	185	304

Zdroj dat: Bloomberg, Raiffeisenbank a.s., data k 4.3.2019 16:05

Autor: František Táborský, analytik

E-mail: frantisek.taborsky@rb.cz

Tel.: +420 773 782 125

Editor: Helena Horská, hlavní ekonomka