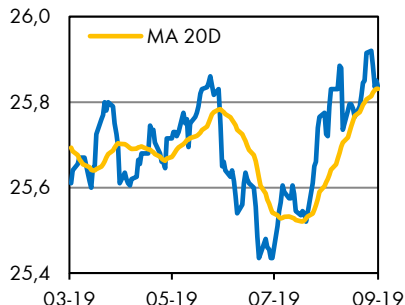
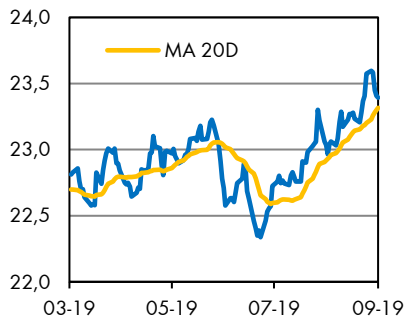


### Vývoj EUR/CZK



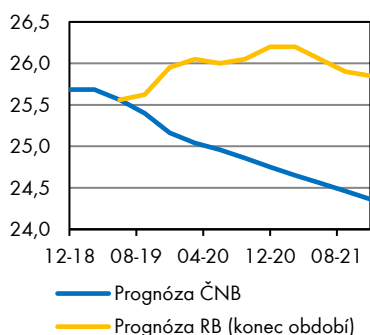
Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

### Vývoj USD/CZK



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

### EUR/CZK



Zdroj: ČNB, Raiffeisenbank

Autor: Vít Hradil, analytik

E-mail: [vit.hradil@rb.cz](mailto:vit.hradil@rb.cz)

Tel.: +420 724 143 361

Editor: Helena Horská, hlavní ekonomka

## Nakopne ECB korunu?

Česká měna zahajovala minulý týden na hodnotě EUR/CZK 25,95, tedy **nejslabší od konce listopadu 2018**. V průběhu týdne postupně posilovala a to jak vlivem vesměs pozitivních zpráv z domova (slušné PMI, růst mezd, maloobchodu i průmyslu), tak i ze Spojeného království. Tamtím poslancům se totiž podařilo dosáhnout dílčích vítězství proti premiéru Johnsonovi, když prozatím **alespoň zdánlivě snížili pravděpodobnost divokého brexitu**. Toto uklidnění ovšem není trvalé a navíc zprávy z německé ekonomiky byly spíše horšího vyznění. Koruna tak stihla posílit pouze do blízkosti EUR/CZK 25,86.

V tomto týdnu se již mnoho zajímavého z reálné ekonomiky nedozvíme. Pondělní údaj o české nezaměstnanosti podle očekávání **setrval na předchozí hodnotě 2,7 %** a mírného zlepšení doznal indikátor důvěry investorů Sentix za eurozónu, nicméně pro pohyb koruny se nejednalo o zlomové momenty. Inflation, která vyjde v úterý, by v ČR měla podle nás dosáhnout nadále vysoké hodnoty 2,9 %, což je ovšem v souladu s předpoklady ČNB a počítá s ní i trh.

Měnovou událostí tohoto týdne tak jednoznačně bude **čtvrtěční zasedání rady Evropské centrální banky**. Není pochyb o tom, že hlavním tématem bude stimulace evropské ekonomiky. Důvodů se nabízí početně – **evropská inflace se drží poblíž 1 %**, tedy hluboko pod dvouprocentním cílem. **Hospodářský růst dosáhl ve druhém kvartále 1,1 %** a vzhledem k předběžným údajům lze očekávat jeho další zpomalování, v Německu pak dokonce i technickou recesi. Otázkou tedy je spíše to, **jaké prostředky ECB zvolí a jak intenzivně je využije**. S největší pravděpodobností dojde ke snížení depozitní sazby ze současných -0,40 %, podle nás o 20 bazických bodů, trh se přiklání ke snížení o 10. Diskutuje se ovšem i o celé paletě dalších možných kroků. Největší šanci zřejmě má **další kolo nákupů aktiv**, kde se kloníme k relativně umírněnému ročnímu programu v objemu EUR 15 mld. měsíčně. Kromě toho se mluví i o tzv. **tiered rates**, tedy odstupňování úrokových sazeb podle objemu uložené likvidity. V neposlední řadě je na stole i **program TLTRO**, který spočívá ve zlevněných půjčkách poskytovaných evropským bankám.

Pro kurz koruny bude rozhodující kombinace konkrétních kroků ECB spolu s novou makroekonomickou prognózou. Výrazný posun politiky ECB směrem k uvolnění by zvýšil atraktivitu české měny oproti té evropské. **Pokud bude ovšem motivován významně zhoršeným výhledem pro ekonomický růst eurozóny, pak by se vzhledem k úzké provázanosti české ekonomiky s tou evropskou mohla dostat pod tlak i koruna.**

### Technická analýza

<b>EUR/CZK</b>	R1: 26,065	Bollinger	S1: 25,787	Bollinger
	R2: 25,953	Fibonacci	S2: 25,731	Fibonacci

### Prognóza

Ke konci období	Aktuální kurz	Září 19	Prosinec 19	Březen 20
EUR/CZK	25,86	25,8	26,1	26,0
USD/CZK	23,41	22,83	22,7	23,0
EUR/USD	1,105	1,13	1,15	1,13

Zdroj dat: Bloomberg, Raiffeisenbank a.s., data k 9.9.2019 15:16

### Hlavní události týdne

Datum	Země	Událost	RB/RBI	Trh	Předchozí
10.9.	ČR	Index spotřebitelských cen (srpen, r/r v %)	2,9	2,8	2,9
12.9.	EUR	Průmyslová výroba (červenec, m/m v %)	-0,5	0,0	-0,2
12.9.	EUR	Měnověpolitické zasedání ECB (depo sazba %)	-0,6	-0,5	-0,4
13.9.	ČR	Běžný účet PB (červenec, v mld. Kč)	-16,5	-14,0	-3,9
13.9.	USA	Maloobchodní tržby (srpen, m/m v %)	-	0,2	0,7
13.9.	USA	Spotřebitelská důvěra Michigan Univ. (září, v b.)	-	90,2	89,8

Zdroj dat: Bloomberg, Raiffeisenbank a.s., data k 9.9.2019 15:16