

Komentář

Intervence ČNB – červenec - srpen 2015

8.9.2015

■ ČNB intervnuje více, než se myslelo

Podle dnes zveřejněné statistiky devizových obchodů ČNB v červenci intervenovala na obranu hladiny EUR/CZK zhruba 1 mld EUR. Jakkoliv jsou odhady intervencí přibližné, počítali jsme spíše s polovičním údajem. Není to zlomová zpráva, nicméně zveřejněná statistika devizových rezerv a srpnový vývoj na trhu naznačuje, že spekulace trhu v srpnu zintenzívněly. Velikost devizových rezerv v srpnu vzrostla o cca 7 %, takže v podílu vůči HDP se zvýšily asi o 3 procentní body na 34 %. Rozsah intervencí by v srpnu mohl být oproti červenci zhruba trojnásobný. Pokud by devizové rezervy tímto tempem rostly i nadále, v polovině příštího roku by byl zřejmě podíl devizových rezerv na HDP přes 50 %. To by pro ČNB zřejmě ještě velkou překážku nepředstavovalo, ale otázkou je, zda spekulace trhu s blížícím se koncem exitu z režimu intervencí ještě nezintenzivní.

Je těžké zde odhadnout práh citlivosti, ale kdyby se rezervy měly například navyšovat o 10 % několik měsíců po sobě, bylo by to opravdu hodně. Mohly by se pak opět vynořit spekulace na zavedení opatření proti těmto spekulacím. Jednou z možností jsou i záporné úrokové sazby, což je sice v situaci rychle expandující ekonomiky trochu „zpátečnický“ krok, ale jakožto nástroj ovlivnění kurzu se nabízí. Příští rok může být na českém devizovém trhu celkem napínavý a bizarní.

Michal Brožka, hlavní analytik, Raiffeisenbank a.s., +420 234 401 498, +420 724 119 739