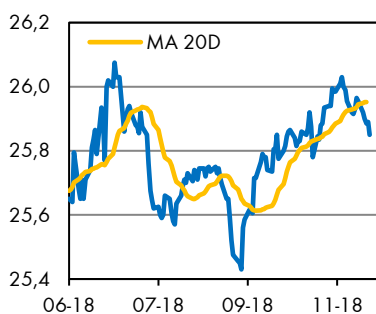
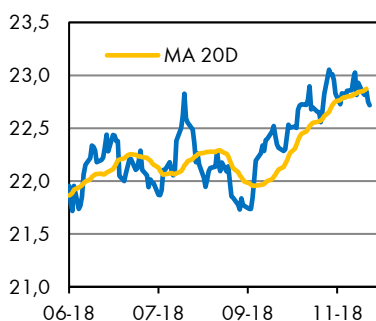


Vývoj EUR/CZK



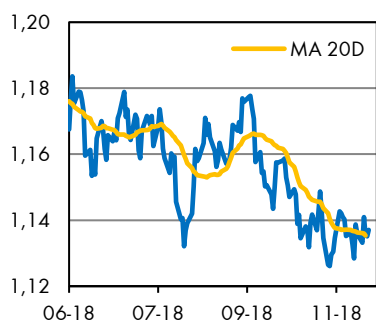
Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

Vývoj USD/CZK



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

Vývoj EUR/USD



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

ECB po třech letech ukončí kvantitativní uvolňování

Hlavní událost roku evropské měnové politiky je tu. Obdobně jako většina trhu **očekáváme, že ECB ukončí po více než třech letech program kvantitativního uvolňování.** Během té doby vzrostla bilance centrální banky více než dvojnásobně a v současnosti dosahuje 4,6 bilionů eur. Na míře uvolnění měnové politiky se však nic nemění. ECB bude i nadále udržovat své portfolio nabytých aktiv pomocí reinvestic výnosů na současných hodnotách. Než o obratu v měnové politice, lze hovořit o zastavení dalšího uvolňování.

Právě reinvestiční strategie bude hlavním tématem čtvrtletního jednání bankovní rady. Očekáváme, že bankovní rada oznámí míru a délku reinvestic, plánované rozložení aktiv a jejich duraci. Centrální banka tak bude přítomná na trhu ještě minimálně pár let. Na druhou stranu neočekáváme, že by se měla změnit současná rétorika ohledně prvního zvýšení úrokových sazeb (září 2019). Současně také bude zveřejněna nová prognóza, která dozná pár změn. Pravděpodobně bude snížen odhad HDP pro celý horizont prognózy. Stejným směrem bude změněna také prognóza inflace pro příští rok včetně její jádrové složky. Zároveň očekáváme, že M. Draghi, guvernér ECB, bude chtít udržet aktuální „neutrální“ očekávání ohledně zvyšování sazeb.

S novým rokem se také změní kapitálového rozložení jednotlivých zemí participujících v ECB, podle kterého se mimo jiné vypočítává i míra nákupů v rámci QE a i následných reinvestic. Rozložení se přepočítává každých pět let podle změny nominálního HDP daných zemí. Paradoxně se tak zvýší podpora měnové politiky pro země s nejrychlejším růstem a naopak.

Technická analýza

EUR/CZK	R2: 26,178	Fibonacci	S1: 25,821	Fibonacci
	R1: 26,102	Bollinger Upper Band	S2: 25,806	Bollinger Lower Band

Prognóza

Ke konci období	Aktuální kurz	Prosinec 18	Březen 19	Červen 19
EUR/CZK	25,87	25,60	25,30	25,40
USD/CZK	22,68	21,88	22,00	21,71
EUR/USD*	1,14	1,17	1,15	1,17

*pod revízi

Hlavní události týdne

Datum	Země	Událost	RB/RBI	Trh	Předchozí
11. 12.	SRN	ZEW ekonomický sentiment (prosinec, v b.)	-29,0	-24,0	-24,1
12. 12.	USA	Spotřebitelská inflace (listopad, v % r/r)	2,2	2,2	2,5
13. 12.	EUR	Měnové jednání ECB	-	-	-
14. 12.	ČR	Běžný účet PB (říjen, v mld. Kč)	-2,4	11,0	-3,0
14. 12.	EUR	PMI ve výrobě (prosinec, v b.)	52,1	52,0	51,8
14. 12.	SRN	PMI ve výrobě (prosinec, v b.)	52,0	52,0	51,8
14. 12.	USA	PMI ve výrobě (prosinec, v b.)	-	-	55,3
14. 12.	FRA	PMI ve výrobě (prosinec, v b.)	51,0	-	50,8

Zdroj dat: Bloomberg, Raiffeisenbank a.s., data k 10.12.2018 16:16

Autor: František Táborský, analytik

E-mail: frantisek.taborsky@rb.cz

Tel.: +420 773 782 125

Editor: Eliška Jelínková