

| Centrální banky |

Ozvěny trhu

Psáno pro deník HN publikovaný 18. března 2016



Jan Vejmelek
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

Centrální bankéři pomohli euru

Máme za sebou zasedání klíčových centrálních bank. V minulém týdnu se k projednání měnové politiky sešli evropští centrální bankéři, tuto středu to byli jejich američtí kolegové. ECB přišla s razantním balíčkem k uvolnění měnových podmínek, když snížila celou škálu svých měnověpolitických úrokových sazeb, depozitní sazba již činí -0,4 %, navýšila program kvantitativního uvolňování a přišla s balíčkem dodávek likvidity do bankovního sektoru. Důvodem je neschopnost plnit svůj inflační cíl, a to i v horizontu do roku 2018. Samotná prognóza ECB počítá pro tento rok s inflací pouze 1,6 %.

S nízkou očekávanou inflací projevující se i v klesajících dlouhodobých inflačních očekáváním má ale problém i Fed. I když k žádné změně v nastavení měnové politiky tento týden nedošlo, ve výhledu pro letošní rok již američtí centrální bankéři nevidí letošní zvýšení dolarových sazeb ve čtyřech krocích, ale pouze ve dvou.

Výsledkem jednání na obou stranách Atlantického oceánu tak je ve výsledku silnější euro vůči dolaru. Od počátku letošního roku si již připsalo téměř čtyři procenta. Zatímco pro americkou ekonomiku to je dobrá zpráva, z pohledu evropského hospodářství naopak. Právě kurzovým kanálem by totiž bylo množné vyšší inflaci doručit. V opačném případě ECB nezbude, než program kvantitativního uvolňování dále navyšovat.

Vývoj kurzu USD/EUR za poslední dva týdny



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Vývoj kurzu USD/EUR od počátku letošního roku



KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu
Jan Vejmělek, Ph.D., CFA
 (420) 222 008 568
jan_vejmek@kb.cz

Economists

Viktor Zeisel
 (420) 222 008 523
viktor_zeisel@kb.cz

Equity Analysts

Josef Němý, CFA
 (420) 222 008 560
josef_nemy@kb.cz

Marek Dřimal
 (420) 222 008 598
marek_drimal@kb.cz

David Kocourek
 (420) 222 008 569
david_kocourek@kb.cz

Jana Steckerová
 (420) 222 008 524
jana_steckerova@kb.cz

Miroslav Frayer
 (420) 222 008 567
miroslav_frayer@kb.cz

SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPE

Chief Economist of SG Poland
Jaroslav Janecki
 (48) 225 284 162
jaroslav.janecki@sgcib.com

Head of Research of Rosbank
Evgeny Koshelev
 (7) 495 725 5637
ekoshelev@mx.rosbank.ru

Chief Economist of BRD-GSG
Florian Libocor
 (40) 213 016 869
florian.libocor@brd.ro

Vedoucí výzkumu finančních trhů BRD-GSG

Carmen Lipara
 (40) 213 014 370
carmen.lipara@brd.ro

Economist

Simona Tamas
 (40) 213 014 472
simona.tamas@brd.ro

Akciový analytik

Laura Simon, CFA
 (40) 213 014 370
laura.simon@brd.ro

SG GLOBAL ECONOMICS RESEARCH

Head of Global Economics
Michala Marcussen
 (44) 20 7676 7813
michala.marcussen@sgcib.com

Euro area

Anatoli Annenkov
 (44) 20 7762 4676
anatoli.annenkov@sgcib.com

North America

Brian Jones
 (1) 212 278 69 55
brian.jones@sgcib.com

Asia Pacific

Klaus Baader
 (852) 2166 4095
klaus.baader@sgcib.com

Korea

Suktae Oh
 (82) 2195 7430
suktae.oh@sgcib.com

Michel Martinez
 (33) 1 4213 3421
michel.martinez@sgcib.com

Aneta Markowska
 (1) 212 278 66 53
aneta.markowska@sgcib.com

China

Wei Yao
 (852) 2166 5437
wei.yao@sgcib.com

India

Kunal Kumar Kundu
 (91) 80 6716 8266
kunal.kundu@sgcib.com

Yacine Rouimi
 (33) 1 42 13 84 04
yacine.rouimi@sgcib.com

United Kingdom

Brian Hilliard
 (44) 20 7676 7165
brian.hilliard@sgcib.com

Japan

Takuji Aida
 (81) 3 5549 5187
takuji.aida@sgcib.com

Inflation

Hervé Amourda
 (91) 80 2808 6779
hervé.amourda@sgcib.com

Yvan Mamalet
 (44) 20 7762 5665
yvan.mamalet@sgcib.com

Latin America

Dev Ashish
 (91) 80 2802 4381
dev.ashish@socgen.com

Kiyoko Katahira
 (81) 3 5549 5190
kiyoko.katahira@sgcib.com

SG CROSS ASSET RESEARCH - FIXED INCOME & FOREX GROUPS

Global Head of Research
Patrick Legland
 (33) 1 42 13 97 79
patrick.legland@sgcib.com

Head of Fixed Income & Forex Strategy

Vincent Chaigneau
 (44) 20 7676 7707
vincent.chaigneau@sgcib.com

Fixed Income

Bruno Braizinha
 (1) 212 278 5296
bruno.braizinha@sgcib.com

Rahul Desai
 (44) 20 7676 7904
rahul.desai@sgcib.com

Adam Kurpiel
 (33) 1 42 13 63 42
adam.kurpiel@sgcib.com

Frances Cheung, CFA
 (852) 2166 5437
frances.cheung@sgcib.com

Jorge Garayo
 (44) 20 7676 7404
jorge.garayo@sgcib.com

Head of US Rates Strategy

Subadra Rajappa
 (1) 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com

Jean-David Ciotteau
 (33) 1 42 13 72 52
jean-david.ciotteau@sgcib.com

Ciaran O'Hagan
 (33) 1 42 13 58 60
ciaran.ohagan@sgcib.com

Jason Simpson
 (44) 2076767580
jason.simpson@sgcib.com

Cristina Costa
 (33) 1 58 98 51 71
cristina.costa@sgcib.com

Shakeeb Hulikatti
 (91) 80 2802 4380
shakeeb.hulikatti@sgcib.com

Marc-Henri Thoumin
 (44) 20 7676 7770
marc-henri.thoumin@sgcib.com

Foreign Exchange

Jason Daw
 (65) 63267890
jason.daw@sgcib.com

Sébastien Galy
 (1) 212 278 7644
sebastien.galy@sgcib.com

Olivier Korber (Derivatives)
 (33) 1 42 13 32 88
olivier.korber@sgcib.com

Alvin T. Tan
 (44) 20 7676 7971
alvin-t.tan@sgcib.com

Head of Emerging Markets Strategy

Guy Stear
 (33) 1 41 13 63 99
guy.stear@sgcib.com

Amit Agrawal
 (91) 80 6758 4096
amit.agrawal@sgcib.com

Roxana Hulea
 (44) 20 7676 7433
roxana.hulea@sgcib.com

Régis Chatellier
 (44) 20 7676 7354
regis.chatellier@sgcib.com

Phoenix Kalen
 (44) 20 7676 7305
phoenix.kalen@sgcib.com

Jason Daw
 (65) 6326 7890
jason.daw@sgcib.com

Frances Cheung, CFA
 (852) 2166 5437
frances.cheung@sgcib.com

David Hok
 (44) 20 7676 7970
david.hok@sgcib.com

Bernd Berg
 (44) 20 7676 7791
bernd.berg@sgcib.com

Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeji jakéhokoliv investičního nástroje nebo jinou výzvu či pobídku k jeho nákupu či prodeji. Veškeré zde obsažené informace a názory pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které Komerční banka, a.s. považuje za důvěryhodné, nicméně tímto nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost, ačkoliv vychází z toho, že byly publikovány tak, aby poskytovaly přesný, plný a nezkrácený obraz skutečnosti. Názory Komerční banky, a.s. uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění.

Komerční banka, a.s. a společnosti, které s ní tvoří jeden koncern, se mohou příležitostně podílet na obchodech s investičními nástroji, obchodovat s nimi nebo vykonávat činnost tvůrce trhu pro investiční nástroje nebo je držet, poskytovat poradenství či jinak profitovat z obchodů s investičními nástroji nebo od nich odvozených derivátů, které byly emitovány osobami zmíněnými v tomto dokumentu.

Zaměstnanci Komerční banky, a.s. a dalších společností tvořících s ní koncern nebo osoby jim blízké, včetně autorů tohoto dokumentu, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Komerční banka, a.s. a společnosti tvořící s ní koncern nejsou tímto dokumentem vázány při poskytování investičních služeb svým klientům.

Komerční banka, a.s. nepřebírá nad rámec stanovený právními předpisy odpovědnost za škodu způsobenou použitím tohoto dokumentu nebo informací v něm obsažených. Tento dokument je určen primárně pro profesionální a kvalifikované investory. Pokud kopii tohoto dokumentu obdrží jiná než výše uvedená osoba, neměla by své investiční rozhodnutí založit výhradně na tomto dokumentu, ale měla by si zároveň vyhledat nezávislého poradce. Každý investor je povinen přijmout vlastní informované rozhodnutí o vhodnosti investice, protože investiční nástroj uvedený v tomto dokumentu nemusí být vhodný pro všechny investory.

Minulá výkonnost investičních nástrojů nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná budoucí výkonnost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. S investičními nástroji a investicemi jsou spojena různá investiční rizika, přičemž hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní investované částky. Investiční nástroje denominované v jiné měně jsou navíc vystaveny riziku vyplývajícimu ze změn devizových kurzů s možným pozitivním nebo negativním dopadem na cenu investičního nástroje, a následně na zhodnocení investice.

Tento dokument je vydán Komerční bankou, a.s., která je bankou a obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů, a jako taková podléhá doзору České národní banky. Komerční banka, a.s. přijala řadu opatření, aby zabránila možnému střetu zájmů při tvorbě investičních doporučení, a to zavedením odpovídajícího vnitřního členění zahrnujícího informační bariery mezi jednotlivými útvary Komerční banky, a.s. v souladu s požadavky kladenými příslušnými právními předpisy. Zaměstnanci Komerční banky, a.s. postupují v souladu s vnitřními předpisy upravujícími střet zájmů.

Žádné hodnocení zaměstnanců, kteří se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není podmíněno nebo závislé na objemu nebo zisku z obchodování Komerční banky, a.s. s investičními nástroji zmíněnými v tomto dokumentu nebo na jejím obchodování s emitenty těchto investičních nástrojů. Hodnocení autorů investičních doporučení ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Doporučení uvedená v tomto dokumentu jsou určena veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. obvykle nezasílá investiční doporučení jednotlivým emitentům před jejich zveřejněním. Každý z autorů tohoto dokumentu prohlašuje, že názory obsažené v tomto dokumentu přesně odpovídají jeho osobnímu pohledu na uvedené investiční nástroje nebo jejich emitenty.

Pro podrobnosti prosím navštivte internetovou stránku <http://www.trading.kb.cz>