

| Devizový trh |

Ozvěny trhu

Psáno pro deník E15 publikovaný 23. června 2022



Jaromír Gec
(420) 222 008 598
jaromir_gec@kb.cz

Domácí měna pod výprodejním tlakem

Krátce po jmenování Aleše Michla novým guvernérem centrální banky vstoupila ČNB opět na devizový trh. To vše se navíc odehrálo na pozadí dalších proinflačních překvapení z nově zveřejněných dat a růstu sázek finančního trhu na intenzivnější zpříšňování měnové politiky v zahraničí. Příliš se tak nedařilo ani ostatním měnám střední a východní Evropy. Udržování kurzu pod 24,75 koruny za euro ale nebylo zadarmo. Na základě nedávno zveřejněné desetidenní bilance ČNB odhadujeme, že od začátku května do 10. června centrální banka vynaložila na obranu koruny již přes pět miliard eur, tedy více než tři procenta celkových devizových rezerv, které ČNB většinou naakumulovala v době kurzového závazku v letech 2013 až 2017.

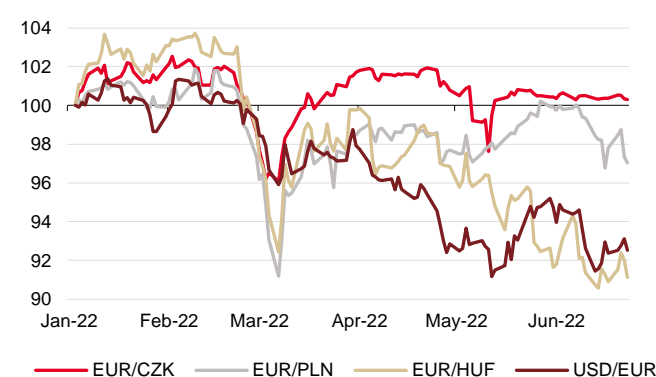
Tlaky na oslabení koruny pravděpodobně ještě nějakou dobu vydrží. Vysoká inflace spojená s poklesem reálných příjmů domácností může českou ekonomiku letos vtáhnout do recese. Problémy v dodavatelských řetězcích přitom dál brzdí tuzemský export, který za normálních okolností vytváří přirozenou poptávku po koruně. Zpříšňování měnové politiky v zahraničí (zejména ze strany ECB) v kombinaci s možným holubičím posunem v obměněné bankovní radě ČNB navíc postupně vyčerpává i podporu koruny ze strany úrokového diferenciálu. Domníváme se sice, že ČNB bude buď pokračovat ve svých devizových intervencích i po 1. červenci, nebo bankovní rada v novém složení nakonec doručí další zvýšení sazeb. Alespoň krátkodobě však vidíme výrazné riziko skokového oslabení koruny: zaprvé pokud se nová bankovní rada rozhodne ukončit současnou intervenční politiku, zadruhé když prodejní tlaky zesílí a eroze devizových rezerv se stane neudržitelnou nebo zatřetí pakliže nová bankovní rada potvrdí svůj holubičí postoj v době, kdy se očekává pokračování zpříšňování měnové politiky v ostatních zemích středoevropského regionu i ve světě.

Koruna v posledních týdnech vykazuje minimální změny



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Intervence kompenzovaly i averzi vůči regionu (1. 1. 2022 = 100)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Hodnota nad 100 značí posílení CZK, PLN nebo HUF vůči EUR, respektive posílení EUR vůči USD od 1.1. 2022..

KB ECONOMIC & STRATEGY RESEARCH

Chief Economist and Head of Research



Jan Vejmelek, Ph.D., CFA
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

Economists



Martin Gürtler
(420) 222 008 509
martin_gurtler@kb.cz

Equity Analyst



Bohumil Trampota
(420) 222 008 560
bohumil_trampota@kb.cz



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



Kevin Tran Nguyen
(420) 222 008 569
kevin_tran@kb.cz



Strategist

Jaromír Gec
(420) 222 008 598
jaromir_gec@kb.cz

SG GLOBAL ECONOMICS RESEARCH

Head of Global Economics



Klaus Baader
(44) 20 7762 4714
klaus.baader@sgcib.com

Euro area



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

United Kingdom



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

China



Wei Yao
(33) 1 57 29 69 60
wei.yao@sgcib.com



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

North America



Stephen Gallagher
(1) 212 278 4496
stephen.gallagher@sgcib.com

Greater China



Michelle Lam
(85) 2 21 66 57 21
michelle.lam@sgcib.com



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

India



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

Japan



Jin Kenzaki
(81) 3 6777 8032
jin.kenzaki@sgcib.com



Sam Cartwright
(44) 20 7762 4506
sam.cartwright@sgcib.com

Korea



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

Latin America



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

SG CROSS ASSET RESEARCH – FIXED INCOME & FOREX GROUPS

Global Head of Economics, Cross-Asset & Quant Research



Kokou Agbo Bloua
(44) 20 7762 5433
kokou.agbo-bloua@sgcib.com

Head of Fixed Income & Forex



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

Head of Rates Strategy



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

Jorge Garayo



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

Ninon Bachet



(33) 1 58 98 30 26
ninon.bachet@sgcib.com

Head of US Rates Strategy



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

Sean Kou



(44) 20 7550 2053
sean.kou@sgcib.com



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



Nishchal Gupta
(91) 80 6731 0822
nishchal.gupta@sgcib.com

Chief Global FX Strategy



Kit Juckes
(44) 20 7676 7972
kit.juckes@sgcib.com

FX Derivatives Strategy



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

Head of Emerging Markets Strategy



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



Gergely Urmossy
(44) 20 7762 4815
gergely.urmossy@sgcib.com

Bertrand Delgado



(1) 212 278 6918
bertrand.delgado@sgcib.com



Marek Dřimal
(44) 20 7550 2395
marek.drimal@sgcib.com



Kiyong Seong
(852) 2166 4658
kiyong.seong@sgcib.com



Vijay Kannan
(91) 7010445705
vijay.kannan@sgcib.com

Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeje 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 nezkreslený 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, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Autoři tohoto dokumentu nejsou oprávněni nabývat investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu. To neplatí v případě, kdy informace uvedené v tomto dokumentu představují šíření investičního doporučení již dříve vydaného třetí stranou v souladu s kapitolou III nařízení (EU) 2016/958. 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 vyplývajícímu 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 tohoto dokumentu a jiných 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 tohoto dokumentu, 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 tohoto dokumentu ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Informace uvedené v tomto dokumentu jsou určeny veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. nezasílá informace uvedené v tomto dokumentu 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.

Tento dokument ani jeho obsah není určen osobám trvale bydlícím či sídlícím ve Spojených státech amerických a osobám splňujícím statut „amerického subjektu“, jak je definován v nařízení S podle zákona Spojených států amerických o cenných papírech z roku 1933, ve znění pozdějších předpisů.

Tento dokument není investičním doporučením dle nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, o zneužívání trhu, ani nepředstavuje investiční poradenství dle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů.

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