

ČNB opustila kurzový závazek. Co na to investiční portfolio?

duben 2017

Česká národní banka opustila kurzový závazek, který byl v platnosti více než tři roky. Důvodem bylo splnění účelu tohoto měnově-politického opatření, a sice dosažení cílované inflace. K rozhodnutí mimo jiné přispěly důkazy o zdravém vývoji české ekonomiky.

Připomeňme si, že v listopadu 2013 se ČNB rozhodla, že bude vedle úrokových sazeb používat jako nástroj monetární politiky rovněž měnový kurz. Primárním záměrem byl boj s deflací. Měnové opatření spočívalo v závazku ČNB udržovat kurz koruny vůči euru poblíž hladiny 27 CZK/EUR.

V současnosti již inflace dosahuje 2% cíl stanovený ČNB a lze odůvodněně předpokládat, že jej bude dosahovat i v dalším období. ČNB se proto rozhodla režim intervencí ukončit.

Co čekat na kurzu koruny?

Aktuálně máme jistotu jen jedinou – vývoj měnového kurzu koruny bude v následujících dnech (týdnech) rozkolísaný. **Prvotní pohyb nemusí nutně indikovat dlouhodobý trend.** Trh je v současné době silně zdeformován přítomností spekulantů, kteří na něj vstoupili s cílem vydělat na očekávaném posílení koruny.

Kvůli přetlaku tohoto spekulativního kapitálu může paradoxně docházet i ke krátkodobému oslabování koruny, přestože fundamentální faktory (dané stavem české ekonomiky) hovoří pro zhodnocení domácí měny. V případě dramatických výkyvů není vyloučena ani další akce ČNB na stabilizaci kurzu. Kurz koruny by se měl podle našich očekávání ustálit zhruba v ročním horizontu, kdy již většina krátkodobých spekulantů opustí své pozice, na úrovních, které se patrně budou stále nacházet nad 26 CZK/EUR.

Posilování koruny a opouštění spekulativních pozic bude mít nepřímý dopad i na dluhopisový trh a povede ke zvyšování tržních úrokových sazeb, a tedy poklesu cen dluhopisů.

Co na to investiční portfolio?

Pokud je portfolio sestaveno správně, ani výraznější pohyb české měny do jeho výkonnosti nijak zvlášť nezasáhne. V takovém případě je totiž většina pozic v portfoliích měnově zajištěna, a tudíž vůči měnovým turbulencím zůstane takřka imunní. Nižší citlivost na růst úrokových sazeb pak stabilizuje obdobně i dluhopisová portfolia.

I v případě vyšší zainvestovanosti v akciových měnově nezajištěných fondech mohou investoři zůstat v klidu. V rámci investičních horizontů, které jsou pro akciové fondy delší, neočekáváme, že by posilování koruny výrazně ubralo na jejich výkonnosti. Akciové fondy by tak i v následujících letech měly být, zejména ve srovnání s dluhopisy, investicí se zajímavým výnosem.

Aleš Prandstetter

Hlavní investiční stratég ČSOB Asset Management

Názory ČSOB AM uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění a ČSOB AM nenesou odpovědnost za jakoukoli ztrátu nebo škodu, která by mohla vzniknout použitím zde uvedených informací.