

<http://finanse.wp.pl/kat,1033779,title,Historyczna-interwencja-Czeskiego-Banku-Centralnego,wid,16166981,wiadomosc.html?ticaid=111a8a>

## Historyczna interwencja Czeskiego Banku Centralnego

**Niezwykle niska zmienność jaką charakteryzowała się w ostatnich latach czeska waluta odpychała kapitał spekulacyjny. Dodatkowo zbilansowany rachunek obrotów bieżących oraz wysoki rating powodowały, że Praga nie pojawiała się na nagłówkach prasy finansowej. Jednak "regionalny prymus" ma poważny problem - uporczywie niska inflacja, która sprowokowała wyjątkową decyzję Banku Centralnego**

W miniony czwartek wczesnym popołudniem niewielu inwestorów przygotowywało się na posiedzenie Czeskiego Banku Centralnego (CNB), które miało odbyć się o godzinie 13.00. Oczy ekonomistów były zwrócone w kierunku EBC i jego decyzji w sprawie stóp procentowych. Mario Darghi i współpracownicy zaskoczyli rynek obniżką kosztu pieniądza i wyjątkowo gołym przekazem dotyczącym przyszłej polityki monetarnej. Kolejny dzień na globalnym rynku finansowym przebiegał pod dyktando danych z amerykańskiego rynku pracy i w rezultacie znacznej części analityków umknęła bardzo ciekawa sytuacja jaka wydarzyła się w naszym regionie - walutowa interwencja na rynku czeskiej korony.

Przez ostatni rok EUR/CZK poruszała się w wyjątkowo wąskim przedziale wahań 25.5 korony plus/minus 0.5 korony (czyli plus/minus 2%). Płytkość rynku lokalnej waluty nie zachęcała do zbytnej spekulacji, a jednocześnie zbilansowanie gospodarki w stosunku do zagranicy (rachunek obrotów bieżących oscylował wokół zera), a także wysoki rating powodowały, że kapitał krótkoterminowy omijał ten rynek.

Sytuacja na czeskiej koronie diametralnie się zmieniła we wspomniany czwartek o godzinie 13.00. CNB ogłosił, że zamierza osłabić lokalną walutę do poziomu 27 koron za jedno euro. Oznaczało to jednorazowy ruch w górę pary EUR/CZK o ponad 4%. Stanowiło to największe w historii osłabienie korony i jednocześnie wybicie się jej do poziomów z połowy 2009 roku.

Bezpośrednim powodem do interwencji stała się uporczywie niska inflacja, której roczny poziom, według prognoz CNB, na początku pierwszego kwartału 2014 roku powinien zejść do zera. Brak wzrostu cen, spadek konsumpcji, oraz wstrzymywanie się z inwestycjami spowodowały obniżenie się PKB w 2012 roku o 1.2%, a bieżący rok ma się zakończyć 1.5% pod kreską. Recesyjne/deflacyjne środowisko spowodowało, że Bank Centralny, aby pobudzić w/w czynniki zdecydował się na ryzykowny ruch – zapowiedź sprzedaży dowolnej ilości koron po to by utrzymać kursie powyżej EUR/CZK powyżej poziomu 27 euro.

CNB od dłuższego czasu sugerował (w komunikatach po posiedzeniach są jasne informacje na ten temat) o możliwość interwencji walutowej (rozważane były także ujemne stopy procentowe), jednak mało kto spodziewał się aż tak zdecydowanego działania. Dodatkowo rynek nie oczekiwał, że może to nastąpić w tym momencie, gdyż projekcje inflacji i wzrostu gospodarczego (jeszcze przed decyzją z 7 listopada) przedstawiane przez CNB zakładają, że zarówno CPI jak i PKB mają systematycznie rosnąć i odpowiednio wynieść +1.8% i +3.3% w 2015 roku (bardzo zbliżone prognozy ma również NBP, choć stan obu państw jest inny...)

Bezpośrednio po ogłoszeniu decyzji CNB, Financial Times, pisał, że prezes Czeskiego Banku Centralnego był głównym zwolennikiem interwencji. Obiektem dyskusji jest także sama techniczna procedura, którą zastosuje CNB. Jak twierdzi Luis Costa, strateg w Citigroup (również cytowany w „FT”) „jest mało prawdopodobne by bank centralny w pełni wysterilizował zwiększenie się bilansu

(poprzez emisją krótkoterminowego długu), gdyż jednym z głównych celów jest wykreowanie inflacji”

Z kolei agencja informacyjna Bloomberg w artykule „Czechs Play Koruna Hardball With Unlimited Interventions” bezpośrednio pisze, że „w przeciwieństwie do interwencji mających na celu wzmocnienie waluty, co wymaga sprzedaży dewiz i drenuje rezerwy walutowe, Czeski Bank Centralny drukuje korony by obniżyć ich wartość. To powoduje zwiększenie ilości pieniądza co jest celem Singer'a (szefa CNB – przyp. aut). Bloomberg także opinię Davida Sykora, szefa traderów rynku walutowego w CSOB AS w Pradze, który twierdzi, że „CNB prawdopodobnie kupiło 3-4 miliardy euro” w ostatni czwartek. Jeżeli to jest prawdą (wcześniejsze doniesienia mówiły jedynie o interwencji na poziomie kilkunastu milionów euro), byłaby to naprawdę pokaźna wartość, gdyż całe rezerwy walutowe Czech wynoszą około 40 miliardów euro.

Niezależnie jednak od tego jak znacząca była sama kwota, jaką zaangażowały władze monetarnej, to od 6 dni kurs oscyluje wokół granicy 27 koron i najprawdopodobniej nie zejdzie poniżej tego poziomu. Nasuwają się dodatkowo szybko skojarzenia z podobnym działaniem Szwajcarskiego Banku Centralnego (SNB) w połowie roku 2011. Wtedy jednak powód był inny – kapitał portfelowy uciekał ze Strefy Euro i powodował wyjątkowo gwałtowne wzmocnienie franka. Interwencja (SNB skupił około 200 miliardów euro przez ten czas) zatrzymała ten proces, czego rezultatem były powrót EUR/CHF z poziomów bliskich 1.00 do 1.20 (i nadal jesteśmy powyżej tej granicy).

Reasumując interwencja na czeskiej koronie jest ciekawa z wielu powodów. Po pierwsze jest to pierwszy taki zabieg w naszym regionie. Po drugie może być ciekawym przedmiotem badań jak polityka monetarna wpływa na gospodarkę rozwijającą się (przykłady QE w USA czy Japonii dotyczą krajów rozwiniętych o dobrze ugruntowanej pozycji i posiadających waluty rezerwowe). Po trzecie zobaczymy czy wraz z polityką monetarną Czechy uruchomią stymulację fiskalną (dług do PKB jest nadal na relatywnie niskim poziomie – 46% do PKB, choć przez ostatnie 4 lata wzrósł aż o 18 punktów procentowych). Na koniec warto stwierdzić, że jest zdecydowanie bardziej prawdopodobne, że czeska korona będzie dalej słabnąć lub pozostanie na bieżącym poziomie niż miałyby powrócić wyceny sprzed interwencji.