



## Bazuka made in EMU odstřelí nejen nákazu, ale i kurz €ura

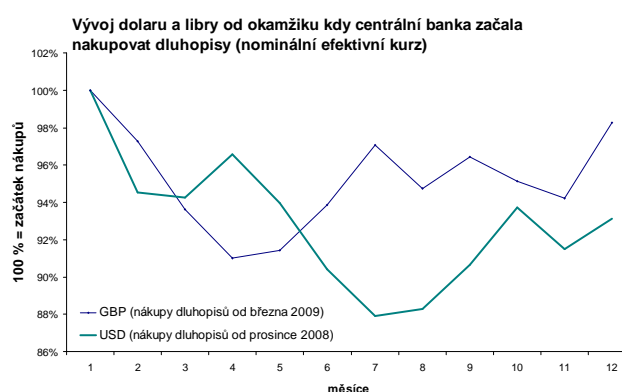
**Klíčový politici a centrální bankéři eurozóny nesnesli pohled na šířící se nákazu uvnitř slabých zemí měnové unie a proto masivním intervenčním zásahem hodlají zvrátit sebenaplňující se vývoj trhů. O víkendu schválených 720 miliard euro na pomoc předluženým státům unie tak trochu připomíná fiskální bazuku (800 mld. USD), kterou použil před rokem a půl tehdejší ministr financí USA Paulson proti šířící se realitní a bankovní krizi.**

### Bezprecedentní záchranný balík pro PIIGS č. 3

Konec minulého týdne vládním autoritám EMU a MMF jasně ukázal, že ani druhý pomocný balík Řecku, čítající v součtu již 110 miliard euro, trhy neuspokojil a nákaza již plně pohltila i portugalský, španělský, irský a italský vládní dluh. Evropští politici s centrálními bankéři spolu s MMF se proto rozhodli k bezprecedentním intervenčním zásahům, jež jdou nad rámec dosud schválených půjček.

- MMF přislíbil, že na již slíbených 30 mld. pro Řecko přisype do záchranného balíku dalších 220-250 mld. euro, které budou za splnění makroekonomických podmínek k dispozici především Portugalsku a Španělsku.
- EU dá k dispozici dalších 60 mld. eur, jež půjde ze stabilizačního fondu pro platební bilance zemí EU (vytvořený původně pro Maďarsko a Lotyšsko).
- Země eurozóny daly příslib dodatečných garancí pro mezivládní půjčky v hodnotě 440 miliard euro.
- ECB bude nakupovat vládní a podnikové dluhopisy ze sekundárního trhu, přičemž obnoví šestiměsíční tendry na dodávání likvidity do systému (nedávno byly zrušeny).

Informace obsažené v tomto dokumentu poskytuje Československá obchodní banka, a. s. (dále jen „ČSOB“) v dobré víře a na základě pramenů, které považuje za správné, důvěryhodné a odpovídající skutečnosti. Přesto ani ČSOB ani žádný z jejích zaměstnanců či zmocněnců nepřebírá žádnou právní odpovědnost ani záruku vůči klientovi za jakoukoliv informaci, která je obsažena v tomto dokumentu, a zároveň ČSOB nečiní žádné prohlášení ohledně přesnosti a úplnosti těchto informací. ČSOB také nepřebírá jakoukoliv odpovědnost za případnou ztrátu nebo škodu, kterou může klient utrpět. ČSOB jako aktivní účastník obchodování na finančních trzích upozorňuje adresáty tohoto dokumentu, že obchoduje s investičními nástroji, ke kterým se vztahují informace obsažené v tomto dokumentu. Bez předchozího souhlasu ČSOB nelze tento dokument ani jeho části kopírovat nebo dále šířit.



Ačkoliv implementace těchto opatření není bez rizika, a to zejména pokud jde o schvalování vládních garancí v Bundestagu (v rámci 440 miliardového balíku), měla by trhy uklidnit. Výše uvedené sumy jsou totiž natolik ohromné, že fakticky na více než rok pokrývají potřeby financování pro tři nejohroženější státy měnové unie – Řecko, Portugalsko a Španělsko.

### Záchrana měnové unie na úkor hodnoty €ura

Jestli však masivní intervence ze strany států eurozóny něco neuklidní, tak to bude kurz eurodolaru. Ačkoliv sice ECB deklaruje, že přímé nákupy vládních dluhopisů bude měnově sterilizovat, lze si něco takového těžko představit, neboť by to vedlo k prudkému růstu krátkodobých sazeb. ECB tak spíše následuje osud Fedu a Bank of England, tedy centrálních bank, jež tváří v tvář bankovní krizi přistoupily k bezprecedentnímu kroku v podobě nákupu dluhopisů do své bilance, což mělo za následek prudké navýšení měnové báze. Obětí této měnové expanze byl kurz dolaru, resp. libry. Teď je tedy na řadě euro, které po počáteční pozitivní reakci čeká ve střednědobém horizontu nevyhnutelné oslabování.