



## KOMENTÁŘ

16. října 2020, 42. týden

### Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Spotřebitelské ceny v září poklesly o 0,6 % m/m a zpomalily na 3,2 % r/r
- EZ** - Index ekonomického sentimentu ZEW v říjnu poklesl na 52,3 ze zářijových 73,9 bodu
- PL** - Spotřebitelské ceny v září vzrostly o 0,2 % m/m a zpomalily na 3,2 % r/r
- US** - Spotřebitelské ceny v září vzrostly o 0,2 % m/m a o 1,4 % r/r

### Očekávané události a ukazatele

- DE** - Spotřebitelská důvěra podle agentury GfK (listopad)
- EZ** - Kompozitní index PMI (říjen) - předběžný odhad
- PL** - Maloobchodní tržby a průmyslová produkce (září)
- US** - Kompozitní index PMI (říjen) - předběžný odhad

### Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,04	27,45	27,00	27,27	-0,24	0,87%
USD/CZK	22,88	23,42	22,84	23,23	-0,35	1,51%
PLN/CZK	6,044	6,116	5,969	5,977	0,07	-1,11%
GBP/CZK	29,80	30,31	29,76	30,00	-0,20	0,67%
EUR/PLN	4,456	4,568	4,451	4,560	-0,10	2,28%
EUR/USD	1,1814	1,1826	1,1688	1,1738	0,01	-0,65%
EUR/HUF	355,88	365,42	355,69	364,53	-8,65	2,37%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,27	27,50	27,50	27,00	26,00
USD/CZK	23,23	23,91	23,91	23,08	21,67
PLN/CZK	5,98	5,98	5,98	6,00	5,91
EUR/USD	1,174	1,15	1,15	1,17	1,20

### Úrokové sazby

#### Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,27	0,30	0,35	0,36	0,44
LIBOR USD	0,0965	0,1483	0,2339	0,2598	0,3601
EURIBOR	-0,547	-0,529	-0,498	-0,480	-0,443

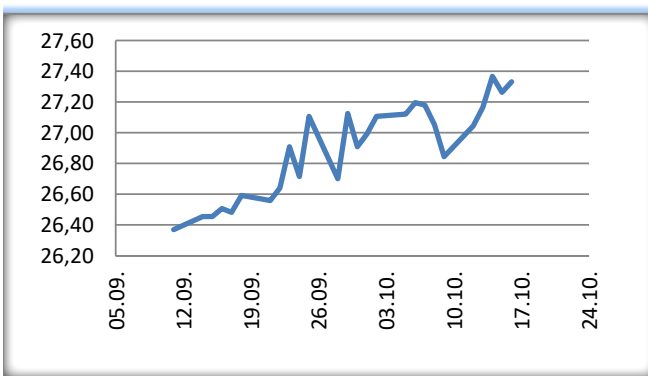
#### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	5.11.	0,25	0,05	0,05	0,05
ECB	29.10.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	5.11.	0-0,25	0-0,25	0-0,25	0-0,25

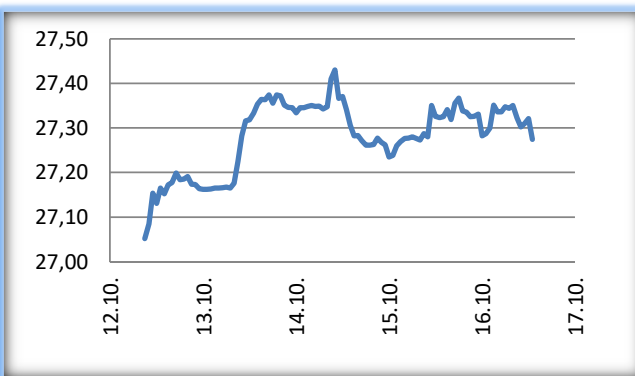
## Vývoj EUR/CZK

- Koruna v tomto týdnu vůči euru dále oslabila a ve středu ráno se obchodovalo nad hladinou 27,40 CZK/EUR (nejslabší hodnoty koruny od konce května). Za ztrátami koruny, respektive středoevropských měn obecně, stojí v první řadě zrychlující covidová čísla v ČR i ve většině evropských zemí. Zavádění restriktivních opatření bude mít ve 4. čtvrtletí negativní dopad do HDP, primárně do sektoru služeb. Pokud se během léta zdálo, že by nás mohlo čekat hospodářské oživení ve tvaru „V“, tak nyní je bohužel jasné, že pro ČR bude platit tvar „W“. Útěchou může být alespoň to, že dno nebude tak hluboké jako na jaře. Jak ČR, tak i většinu zemí EU, čekají těžké týdny a **za současné situace si lze jen sotva představit, že by měla koruna výrazněji a udržitelněji posílit**. Pravděpodobnost toho, že koruna bude ve druhé polovině října a během listopadu testovat jarní minima je vysoká a vyloučit nelze ani krátkodobý výlet koruny nad hladinu 28 CZK/EUR. V tomto případě by platilo, že čím výše se koruna dostane nad hladinu 28, tím se zvyšuje i pravděpodobnost intervence České národní banky (ČNB). Zároveň je potřeba i nadále počítat s vysokou volatilitou.
- V reakci na pondělní epidemiologická opatření vláda následně prodloužila program Antivirus A až do konce letošního roku a zároveň oznámila, že firmám, které jsou zasaženy restriktivními vládními opatřeními, Ministerstvo financí odloží úhrady některých daní. Naopak prodloužení moratoria na odklad splátek se neplánuje. Komerční banky však alespoň ve čtvrtek potvrdily připravenost jednat s klienty individuálně ohledně řešení splátek úvěrů. Část domácností a podniků tak bude mít hodně složitý závěr roku.
- O slovo se přihlásil i guvernér ČNB J. Rusnok, podle kterého bude letošní pokles ekonomiky hlubší než 8,2 % a bude možná blíže tzv. alternativnímu scénáři, ve kterém ČNB prognózuje pokles HDP o 13,5 %, respektive někde mezi těmito dvěma hodnotami. **Podle J. Rusnoka, však ani s ohledem na aktuální situaci není další snížení sazeb ani použití alternativních nástrojů měnové politiky nezbytné. To je však celkem v rozporu s alternativním jarním scénářem ČNB při druhé pandemické vlně**, který jasně naznačuje potřebu dalšího uvolnění měnové politiky skrz tzv. alternativní nástroje. To je důvod, proč se domníváme, že ČNB na listopadovém zasedání úrokové sazby sníží na technickou nulu a v příštím roce (nelze zcela vyloučit, že ještě letos) buď zavede kurzový závazek či začne praktikovat nákup státních dluhopisů v rámci programu kvantitativního uvolňování.
- Z domácích makroekonomických statistik byla v tomto týdnu zveřejněna zářijová spotřebitelská inflace (-0,6 % m/m a 3,2 % r/r). Meziroční inflace se tak i nadále nachází výrazně nad 2 % inflačním cílem ČNB. Na druhé straně nadcházející měsíce budou ve znamení postupného zvolňování inflace pod 3 % a s ohledem na aktuální pandemickou situaci se zvyšuje i pravděpodobnost výraznějšího zpomalení inflace na horizontu měnové politiky. O dalších krocích ČNB hodně napoví listopadové zasedání, kdy bude zároveň uveřejněna i nová makroekonomická prognóza.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



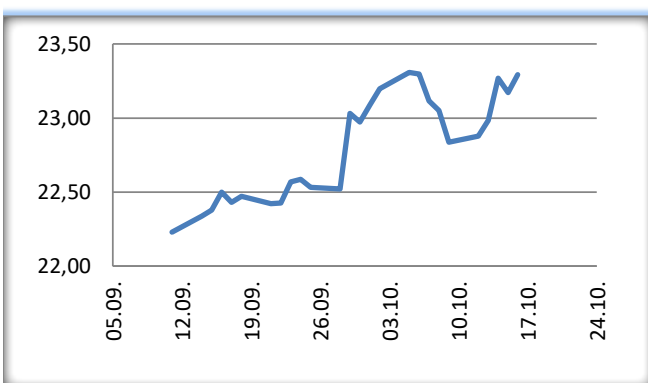
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



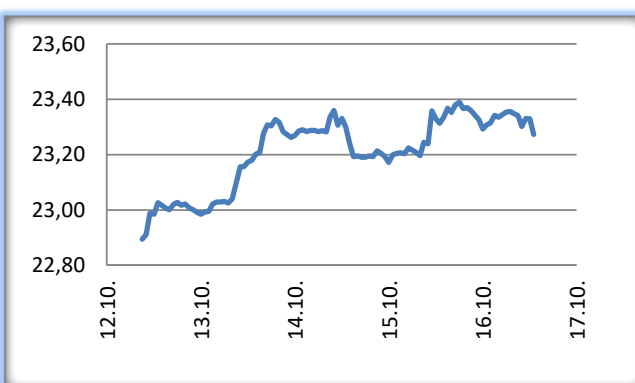
## Vývoj USD/CZK

- Na měnovém páru s americkým dolarem koruna v tomto týdnu oslabovala a zkraje pátečního odpoledne se nacházela na úrovni 23,30 CZK/USD. Z USA během léta přicházela poměrně optimistická makroekonomická čísla a solidní výsledky lze očekávat i za září. **Slabší naopak bude závěr letošního roku**, a to i kvůli tomu, že se američtí politici zatím nebyli schopni dohodnout na další fiskální injekci na podporu tamní ekonomiky.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### USD/CZK - vývoj za poslední týden

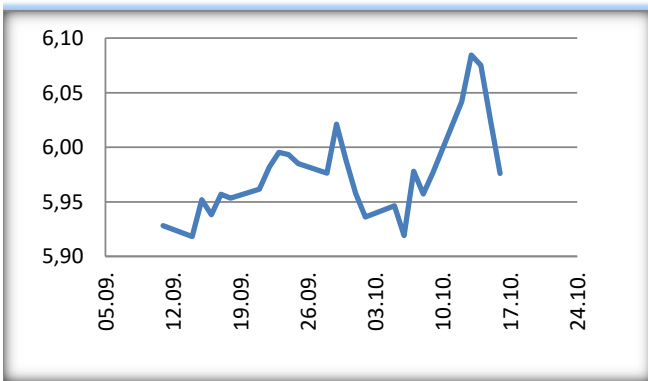


## Vývoj PLN/CZK

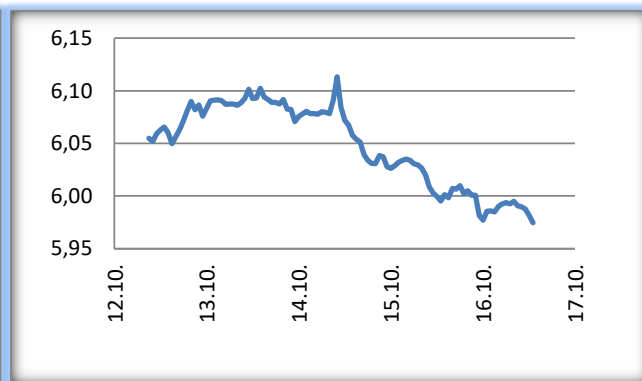
• Koruna vůči polskému zlotému na začátku týdne nejprve oslabila nad hladinu 6,10 CZK/PLN, avšak v dalších dnech se obchodování přesunulo až pod hranici 6 CZK/PLN, kde se kurz pohyboval zkraje pátečního odpoledne. Zlotému neprospívají zrychlující covidová čísla, která naznačují, že se Polsko v tomto směru vydává českou cestou. Výrazné ztráty přes 2 % si zlotý připsal vůči euru. **Zlotý se podobně jako další středoevropské měny bude velmi pravděpodobně i v nejbližších týdnech nacházet pod prodejním tlakem.**

• Spotřebitelská inflace v Polsku v září v meziročním srovnání zvolnila na 3,2 %. Inflační cíl polské centrální banky (NBP) činí 2,5 %. Vzhledem ke skutečnosti, že se rychlé hospodářské oživení polské ekonomiky v závěru roku zasekne, tak se i vyhlídky na inflaci posouvají směrem k výraznějšímu zpomalení na horizontu měnové politiky.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



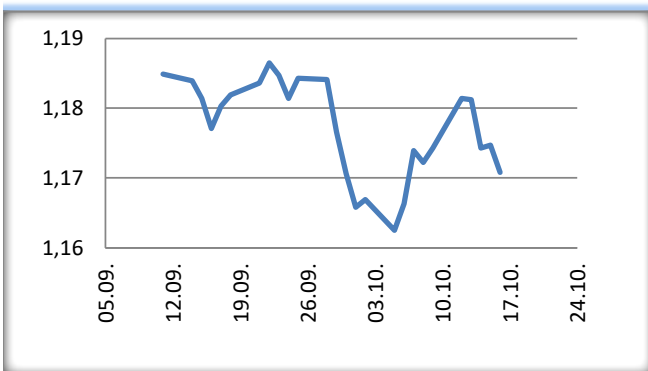
## Vývoj EUR/USD

• Na hlavním měnovém páru došlo v tomto týdnu k obratu a euro začalo oslabovat. Obchodování se v průběhu týdne přesunulo k hladině 1,17 USD/EUR. V Evropě se začíná naplno rozjíždět druhá vlna pandemie Covid-19 a tím pádem i restriktivní vládní opatření. Pravděpodobnost mezikvartálního poklesu HDP eurozóny ve 4. čtvrtletí se bohužel razantně zvyšuje, což znamená, že vývoj hospodářského vývoje bude mít podobu písmene „W“, ačkoliv druhé dno nebude tak hluboké jako na jaře.

• Globální přístup, jak letošní hluboký hospodářský pokles řešit, je diametrálně odlišný od přístupu po finanční krizi z roku 2008. Zatímco po roce 2008 panoval v Evropě přístup co nejvíce šetřit a snaha držet veřejné dluhy na uzdě, tak současný přístup je sázka na výraznou fiskální expanzi. V USA byl po roce 2008 sice přístup od Evropy v tomto směru odlišný, ale rozhodně nepanovala taková shoda na výrazné fiskální stimulaci jako tomu nyní. **Tak jednoznačný vzkaz od centrálních bank (americký Fed, evropská ECB) – pokračujte ve fiskální stimulaci a dluhy teď neřešte, my vás podržíme, je bezprecedentním krokem v centrálním bankovníctví od začátku inflačního cílování.** V podobném duchu se vyjadřují i mezinárodní instituce včetně Mezinárodního měnového fondu. Nákupy vládních dluhopisů Fedem i ECB jsou rekordní a obě dvě centrální banky pravděpodobně ještě do konce letošního roku objemy nákupů navýší. V letošním roce se výrazně zvýšil i podíl vládního dluhu, který centrální banky drží a tento poměr bude dále rychle narůstat.

• Zveřejněná říjnová data z průzkumu ekonomického sentimentu ZEW v Německu zklamala a nenaplnila tržní očekávání. Důvěra investorů a analytiků v německou ekonomiku v říjnu výrazněji klesla, a to nejen v důsledku růstu počtu nakažených Covidem-19 (v tomto týdnu v Německu poprvé od letošního dubna překračují denní přírůstky nakažených hranici 5 tis.), ale rovněž i kvůli nejistotě před americkými prezidentskými volbami a možnému brexitu bez dohody. Ekonomická nálada dle aktuálních dat klesla ze zářijových 77,4 b. na 56,1 b., ačkoli trh očekával pokles pouze na 73,0 b. Z výsledků je tak patrné, že určitá euforie z předešlých dvou měsíců již vypchala. Zároveň je však třeba podotknout, že v Německu došlo k mírnému zlepšení hodnocení současné situace, a to ze zářijových -66,2 b. na -59,5 b. Obdobné výsledky přináší také průzkum v rámci celé eurozóny. Zde se v říjnu důvěra investorů a analytiků snížila na 52,3 b. a je tak nejnižší od května. Mírně se rovněž zlepšilo hodnocení současné situace, ačkoli stále dosahuje záporných hodnot. Spotřebitelská inflace v eurozóně v září poklesla o 0,3 % a letos se již nad nulu velmi pravděpodobně nepodívá.

### EUR/USD - vývoj za uplynulý měsíc



### EUR/USD - vývoj za poslední týden



---

Informace obsažené v tomto dokumentu jsou poskytovány společností AKCENTA CZ a.s. a slouží výhradně pro informační účely. Nejedná se o žádnou pobídku k nákupu či prodeji měn, finančních nebo kapitálových nástrojů. AKCENTA CZ a.s. poskytuje tyto informace v dobré víře ze zdrojů, které považuje za důvěryhodné. Zároveň nečiní žádné prohlášení ohledně přesnosti nebo úplnosti těchto informací a nepřebírá za obsah těchto informací žádnou právní zodpovědnost ani za případnou ztrátu nebo škodu, kterou by klient mohl utrpět. Bez předchozího souhlasu AKCENTA CZ a.s. nelze tento dokument ani jeho části kopírovat nebo dále šířit. (c) AKCENTA CZ a.s.

---