



KOMENTÁŘ

21. srpna 2020, 33.-34. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Spotřebitelské ceny v červenci vzrostly o 0,4 % m/m a o 3,4 % r/r
- EZ** - Kompozitní index PMI v srpnu poklesl na 51,6 z červencových 54,9 bodu
- PL** - Hrubý domácí produkt ve 2. čtvrtletí poklesl o 8,9 % k/k a o 8,2 % r/r
- US** - Týdenní počet nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti se vrátil nad 1 mil.

Očekávané události a ukazatele

- CZ** - Konjunkturální průzkum (srpen)
- DE** - Index podnikatelského klimatu Ifo (srpen)
- EZ** - Indexy spotřebitelské a podnikatelské nálady (srpen)
- US** - Hrubý domácí produkt (2. čtvrtletí) - zpřesněný odhad

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	26,09	26,17	26,01	26,08	0,01	-0,05%
USD/CZK	22,03	22,17	21,81	22,17	-0,15	0,67%
PLN/CZK	5,923	5,968	5,905	5,929	-0,01	0,10%
GBP/CZK	28,84	29,12	28,75	29,05	-0,21	0,71%
EUR/PLN	4,391	4,413	4,372	4,397	-0,01	0,13%
EUR/USD	1,1841	1,1965	1,1760	1,1760	0,01	-0,69%
EUR/HUF	344,28	350,99	343,91	350,57	-6,29	1,79%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	26,08	26,30	26,50	26,50	26,00
USD/CZK	22,17	22,48	22,08	22,08	21,14
PLN/CZK	5,93	5,91	5,96	5,96	5,91
EUR/USD	1,176	1,17	1,20	1,20	1,23

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,27	0,30	0,34	0,36	0,43
LIBOR USD	0,1149	0,1709	0,2469	0,3045	0,4449
EURIBOR	-0,535	-0,519	-0,488	-0,442	-0,366

Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	23.9.	0,25	0,25	0,05	0,05
ECB	10.9.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	16.9.	0-0,25	0-0,25	0-0,25	0-0,25

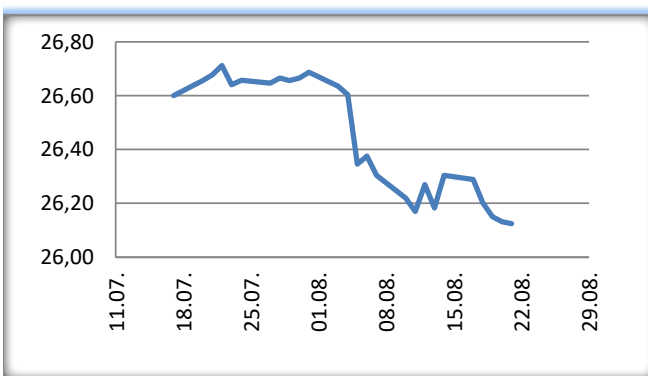
Vývoj EUR/CZK

• Obchodování koruny vůči euru se ve druhé polovině tohoto týdne přesunulo těsně nad hranici 26 CZK/EUR. Koruna je tak aktuálně nejsilnější od letošního 12. března. Za aktuálním posílením koruny stojí v první řadě poměrně pozitivní sentiment na finančních trzích a oslabování amerického dolaru (v posledních týdnech, nikoliv vývoj ve druhé polovině tohoto týdne), z kterého v rámci středoevropského regionu těží kromě koruny i polský zlotý. Naopak domácí faktory jsou momentálně spíše upozaděny.

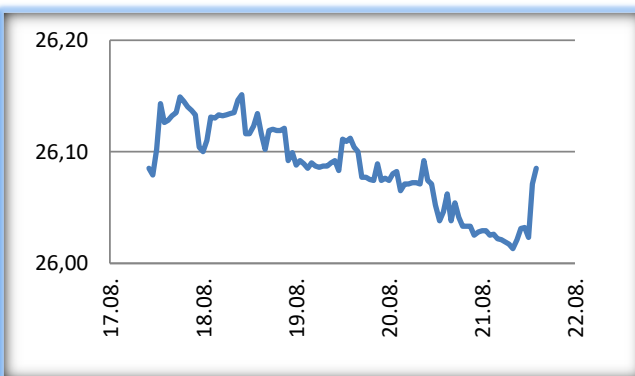
• To, že se koruna brzy podívá pod hranici 26 je tak poměrně pravděpodobné. S výraznějším a déletrvajícím posílením koruny pod hladinu 26 však zatím podle nás počítat příliš nelze. **Aktuální kurz koruny se totiž stále více odchyľuje od prognózy České národní banky (ČNB), která pro 3. čtvrtletí letošního roku uvádí průměrný kurz 26,70 CZK/EUR.** Posílení koruny pod hladinu 26 by podle nás zvýšilo pravděpodobnost, že se centrální bankéři začnou proti silnější koruně vymezovat, ačkoliv jim doposud silnější koruna nevadila. Ze strany ČNB nelze vyloučit verbální intervence a výsledně ani snížení hlavní úrokové sazby až na technickou nulu v případě hlubšího a déletrvajícího posílení koruny pod hladinu 26 CZK/EUR. To však již trochu předbýváme.

• Výhled na vývoj koruny vůči euru do konce letošního roku zůstává zatížen významnou nejistotou spojenou s nemocí Covid-19. V případě scénáře omezeného dopadu Covidu-19 na ekonomickou aktivitu v ČR a v eurozóně počítáme s kurzem koruny vůči euru v primárně v rozmezí 26 – 26,50 CZK/EUR. V případě opětovného výraznějšího negativního dopadu nemoci Covid-19 na ekonomickou aktivitu ve 4. čtvrtletí letošního roku bychom poté museli pravděpodobně počítat s návratem koruny na slabší hodnoty směrem k hladině 27 CZK/EUR a výše.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden

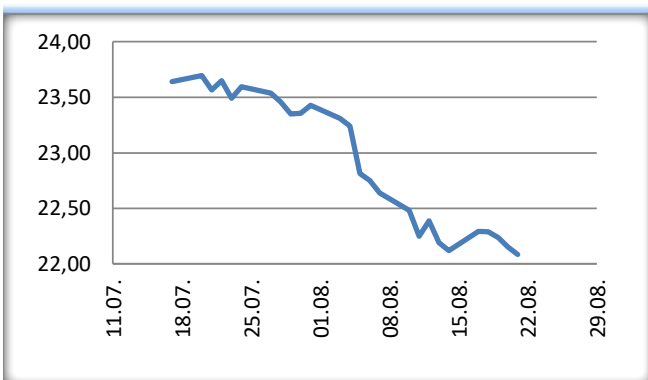


Vývoj USD/CZK

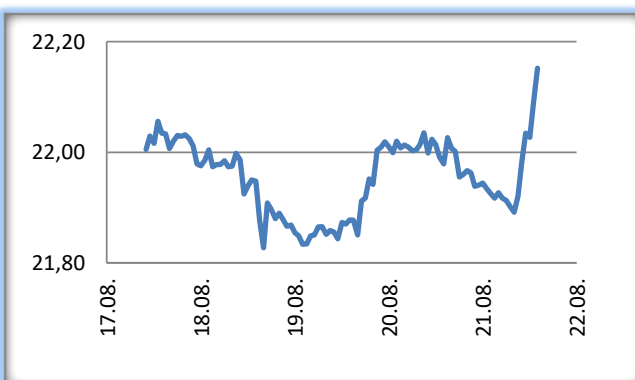
• Obchodování koruny vůči americkému dolaru se v tomto týdnu odehrávalo primárně v rozmezí 21,80 – 22,20 CZK/USD. První polovinu týdne byl dolar pod prodejním tlakem, což se změnilo ve středu večer po zveřejnění záznamu z červencového zasedání amerického Fedu.

• **Záznam z červencového zasedání americké centrální banky (Fed) lze shrnout jednou větou – nejistota ohledně budoucího ekonomického vývoje zůstává velmi vysoká.** Hlavní neznámou zůstává Covid-19 s negativním dopadem na rychlé oživení americké ekonomiky. Ekonomická aktivita sice v posledních měsících po dubnové paralýze hospodářského života nabírá na tempu, což však neznamená, že stejným tempem bude oživení probíhat i v nadcházejících měsících. Velké obavy má Fed především z přerušení či zmenšení fiskální pomoci ze strany vlády. Pozornost v záznamu ze zasedání Fedu se rovněž soustředila na to, zda Fed bude konkrétnější směrem k představení dalších expanzivních měnověpolitických stimulů (především kontrola výnosové křivky) a ke strategické revizi měnové politiky (především postoj Fedu k inflaci a inflačnímu cíli). Spekuluje se totiž o tom, že Fed by mohl být benevolentnější k vyšší inflaci a pokud by toto Fed explicitně potvrdil, tak by to byla jednoznačně silně negativní zpráva pro americkou měnu. Záznam však v tomto směru přinesl určité zklamání, respektive nic konkrétnějšího v tomto směru nezaznělo a nezbývá, než si počkat co přinese další zasedání Fedu, které je na programu 15. a 16. září a to včetně aktualizované prognózy.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



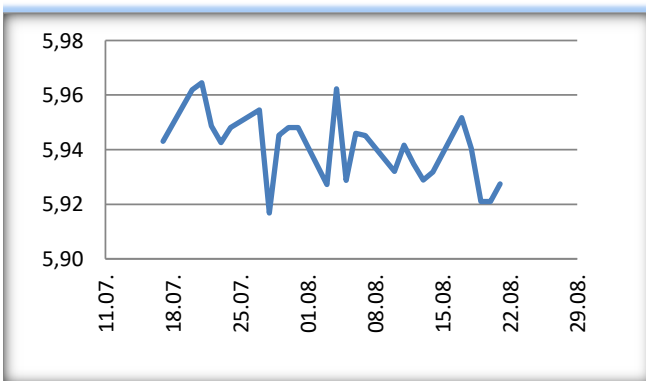
USD/CZK - vývoj za poslední týden



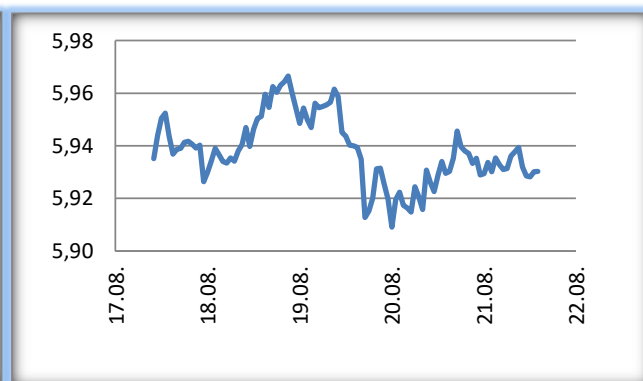
Vývoj PLN/CZK

- Koruna se vůči polskému zlotému v týdnu pohybovala v rozmezí 5,91 – 5,97 CZK/PLN.
- Tento a předchozí týden byly velmi bohaté na nové makroekonomické statistiky. V minulém týdnu byl zveřejněn předběžný odhad hrubého domácího produktu (HDP) za 2. čtvrtletí, který poklesl o 8,9 % k/k a o 8,2 % r/r. Detailnější informace k HDP zveřejní tamní statistický úřad (GUS) na konci srpna, ale je vysoce pravděpodobné, že nejvíce k poklesu HDP přispěly investice a spotřeba domácností. Další důležitou statistikou byla červencová spotřebitelská inflace (-0,2 % m/m a +3,0 % r/r). **Inflace v Polsku v posledních měsících přes určité výkyvy jednoznačně zpomaluje a tento trend bude dále pokračovat.** V závěru letošního roku by se měla inflace nacházet na inflačním cíli polské centrální banky (NBP), tj. na 2,5 %. Oproti tomu jádrová složka inflace v červenci ještě zrychlila na 4,3 % r/r a je historicky nejvyšší za posledních 18 let. Jádrová inflace však kulminuje a během druhé poloviny roku bude postupně zvolňovat.
- Z pohledu statistik v tomto týdnu stála jednoznačně za pozornost červencová průmyslová produkce (6,2 % m/m a 0,2 % r/r). Průmysl po extrémně prudkém propadu v dubnu v posledních měsících jednoznačně ožívá, což potvrdila i čísla za červenec. Tahounem oživení je přitom především produkce zboží pro dlouhodobou spotřebu. A to může být pro nadcházející měsíce pro další oživení průmyslu problematické, protože produkce zboží pro dlouhodobou spotřebu pravděpodobně začne zpomalovat, zatímco u produkce zboží pro investice a mezispotřebu lze předpokládat jen pozvolné ožívání. Z pohledu situace na pracovním trhu v červenci v soukromém sektoru poklesla zaměstnanost o 2,3 % r/r, zatímco mzdy v průměru vzrostly o 3,8 % r/r.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



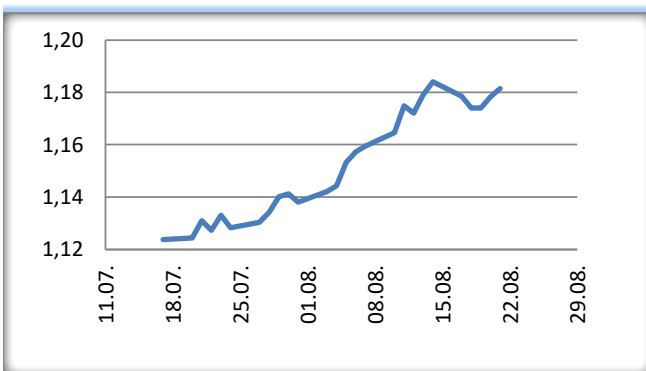
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



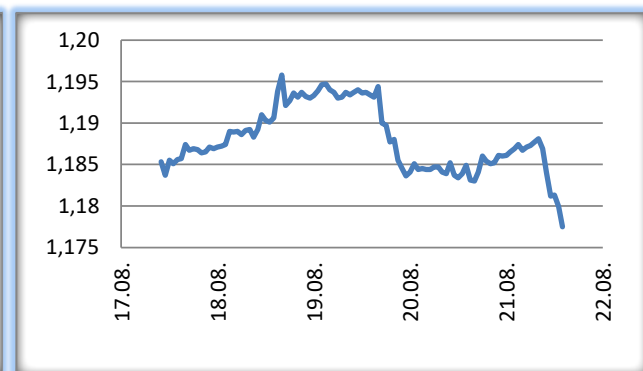
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro v první polovině tohoto týdne ještě dokázalo posilovat a vytvořit nové letošní maximum na úrovni 1,196 USD/EUR. Ve středu večer po zveřejnění záznamu ze zasedání amerického Fedu však euro oslabilo a následně si připsalo ztráty i po pátečních slabších výsledcích PMI. V pátek zkraje odpoledne se obchodovalo pod hladinou 1,18.
- Inflační tlaky v eurozóně v červenci zůstaly nepřekvapivě slabé, ačkoliv jednotlivé země samozřejmě vykazují určité rozdíly (od Řecka s -2,1 % r/r po Rakousko se Slovenskem s 1,8 % r/r). V souhrnu v červenci spotřebitelské ceny poklesly o 0,4 % m/m a vzrostly o 0,4 % r/r. Inflace tak zůstává hluboko pod 2 % inflačním cílem Evropské centrální banky (ECB) a pokud vyjdeme z aktuální prognózy ECB, tak se inflace ke 2 % významně nepřiblíží ani do roku 2022 (prognóza inflace od ECB pro 2020 +0,3 %, 2021 +0,8 % a 2022 +1,3 %). Jádrová složka inflace sice v červenci zrychlila na 1,2 % r/r, což je však jen dočasný impuls. **Nízká aktuální inflace v kombinaci s výhledem ECB na inflaci znamenají jediné – extrémně uvolněná měnová politika ECB bude dominovat nejenom letošními, ale i nadcházejícími roky.** Historické minimum tříměsíční úrokové sazby EURIBOR na -0,491 % tak nemusí být zdaleka konečnou.
- **Indexy podnikatelských nálad v podobě indexů PMI zaznamenaly v srpnu po předchozích měsících silného růstu první zakolísání.** Souhrnný index PMI pro eurozónu poklesl na 51,6 z červencových 54,9 bodu, když nálada mírně poklesla ve výrobním sektoru (51,7 bodu), tak výrazněji v sektoru služeb (50,1 bodu). Právě na sektor služeb v srpnu opět začaly doléhat zvyšující se počty nakažených Covidem-19 a s tím spojené obnovení některých restriktivních opatření. Vzhledem k situaci není ani překvapením, že podniky zůstávají opatrně ohledně nabírání nových zaměstnanců. V rámci velkých zemí výraznější pokles důvěry zaznamenala v srpnu Francie než Německo.

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.
