



## KOMENTÁŘ

6. listopadu 2020, 45. týden

### Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Bankovní rada ČNB ponechala hlavní úrokovou sazbu na úrovni 0,25 %
- EZ** - Říjnový PMI potvrdil rozvírající se nůžku mezi průmyslem (54,8 bodu) a službami (46,9 bodu)
- US** - Prezidentské volby vyhrál pravděpodobně J. Biden (finální výsledky stále nezveřejněny)
- US** - Americký Fed ponechal hlavní úrokovou sazbu v rozmezí 0 - 0,25 %

### Očekávané události a ukazatele

- CZ** - Index spotřebitelských cen (říjen)
- DE** - Index ekonomického sentimentu ZEW (listopad)
- EZ** - Index spotřebitelských cen (říjen) a HDP (3. čtvrtletí) - zpřesněné odhady
- US** - Index spotřebitelských cen (říjen)

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,21	27,27	26,59	26,68	0,53	-1,99%
USD/CZK	23,38	23,45	22,39	22,46	0,91	-4,07%
PLN/CZK	5,894	5,939	5,840	5,891	0,00	-0,05%
GBP/CZK	30,22	30,28	29,39	29,46	0,76	-2,57%
EUR/PLN	4,601	4,616	4,505	4,526	0,08	-1,66%
EUR/USD	1,1641	1,1884	1,1603	1,1877	-0,02	1,99%
EUR/HUF	366,08	367,11	357,57	358,96	7,12	-1,98%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	26,68	27,50	27,50	27,00	26,00
USD/CZK	22,46	23,91	23,91	23,08	21,67
PLN/CZK	5,89	5,98	5,98	6,00	5,91
EUR/USD	1,188	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	0,42
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	17.12.	0,25	0,25	0,25	0,25
ECB	10.12.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	16.12.	0-0,25	0-0,25	0-0,25	0-0,25

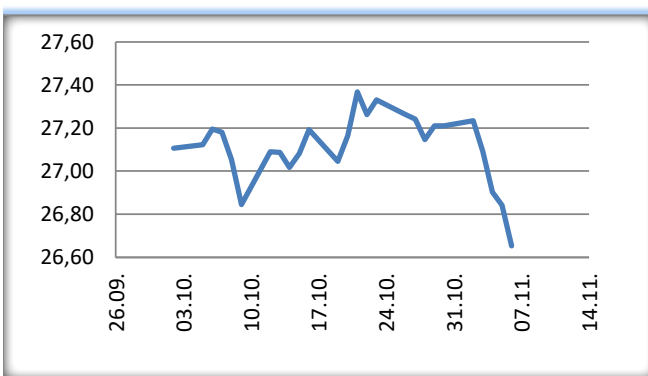
## Vývoj EUR/CZK

• Na měnovém páru koruna s eurem bylo v tomto týdnu hodně rušno. To šlo sice vzhledem ke konání prezidentských voleb v USA a zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB) očekávat, avšak prudké posílení koruny až k hladině 26,60 CZK/EUR (čtvrtek odpoledne) bylo přeci jen překvapivé. **Jak výrazné posílení koruny odůvodnit? Především vývojem ve středoevropském regionu.** Jak maďarský forint, tak i polský zlotý testovaly v závěru října letošní minima a v tomto týdnu obě měny prudce posílily (jednou z možných příčin je výběr zisků), což pomohlo i koruně. Bylo by však chybou na základě vývoje na začátku listopadu dělat dalekosáhlé závěry pro další týdny. Pandemie napříč evropskými zeměmi dále zrychluje a hospodářské vyhlídky směrem ke 4. čtvrtletí se rapidně zhoršují. Povolební politický vývoj v USA zatím ústí do jednoho z nejhorších možných scénářů. To není zrovna ideální prostředí pro posilování koruny. I to je důvod, proč současné posílení koruny vnímáme nadále jako dočasné a pro další týdny očekáváme opětovný návrat české měny nad hranici 27 CZK/EUR. **Vzhledem k postojí ČNB se však významně snižuje šance, že by koruna ve zbytku letošního roku otestovala jarní minimum na úrovni 28 CZK/EUR** (s touto možností jsme ještě v říjnu počítali).

• **Bankovní rada ČNB ponechala na čtvrtčním zasedání v souladu s předpoklady úrokové sazby beze změny.** Hlavní sazba, dvoutýdenní repo, setrvává na 0,25 %. Jak lze listopadové zasedání ČNB hodnotit? Na jedné straně bankovní rada nepřekvapila, protože ohledně stability úrokových sazeb jsou centrální bankéři konzistentní. Rovněž pravděpodobnost dalšího uvolnění měnové politiky je po listopadu v nejbližším horizontu malá a změnit by to mohlo snad jen opravdu další výrazné zhoršení druhé vlny pandemie v ČR a v Evropě. Na druhé straně je překvapivé, že i nová makroekonomická prognóza vyznívá v rámcovém výhledu poměrně optimisticky (respektive nenaznačuje potřebu dalšího uvolnění měnové politiky), protože kumulace rizik v domácím i vnějším prostředí je opravdu vysoká.

• Z domácích makroekonomických statistik lze pozitivně hodnotit zářijový růst průmyslu (+4,1 % m/m a -1,5 % r/r), ke kterému výrazně přispěla produkce automobilů. Ruku v ruce s průmyslem se v září dařilo i zahraničnímu obchodu (export +2,2 % r/r a import -2,3 % r/r) s vysokým přebytkem obchodní bilance ve výši 34,4 mld. korun. Již ne tak oslnivá byla zářijová čísla ze stavebnictví a maloobchodu.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### EUR/CZK - vývoj za poslední týden

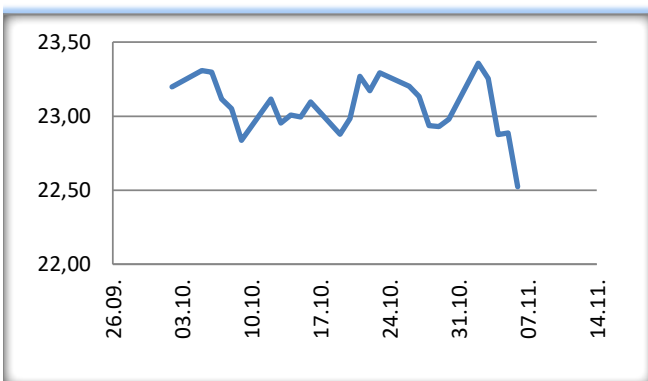


## Vývoj USD/CZK

• Koruna vůči americkému dolaru výrazně posílila z pondělních 23,40 na 22,40 CZK/USD na začátku pátečního odpoledne. Pod vývoj obchodování se v tomto týdnu výrazně podepsaly prezidentské volby v USA. Ani v pátek zkraje odpoledne nebyl zveřejněn finální výsledek voleb. Blíže k prezidentskému úřadu má demokrat J. Biden. Více k americkým volbám v oddílu EURUSD. **Pokud se na finanční trhy vrátí nervozita, zvýší se riziková averze, tak dolar může začít rychle mazat ztráty z tohoto týdne.**

• Zasedání americké centrální banky (Fed) proběhlo v tomto týdnu ve stínu prezidentských voleb a netradičně ve čtvrtek. Fed podle předpokladu s úrokovými sazbami nehýbal (hlavní sazba zůstává v rozmezí 0 – 0,25 %) a potvrdil i aktuální nastavení nákupů cenných papírů v měsíčním objemu až 130 mld. dolarů. Fed zopakoval, že sazby (respektive hlavní sazbu federal funds rate) ponechá beze změny do té doby, než bude dosaženo plné zaměstnanosti a inflace se bude nacházet udržitelně nad 2 %, tj. minimálně do konce roku 2022. Fed sice kvitoval rychlé hospodářské oživení ve 3. čtvrtletí, avšak zdůraznil, že se americká ekonomika nadále nachází silně pod úrovněmi před začátkem pandemie Covid-19.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



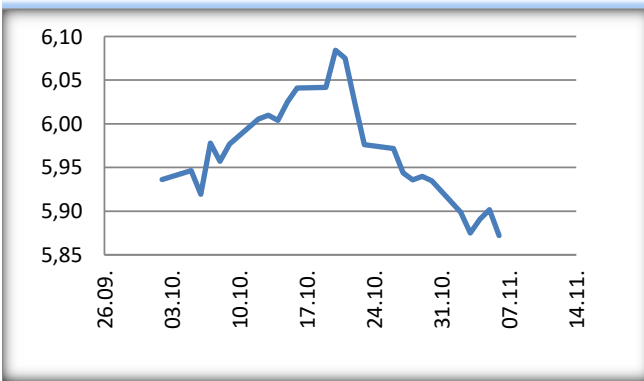
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



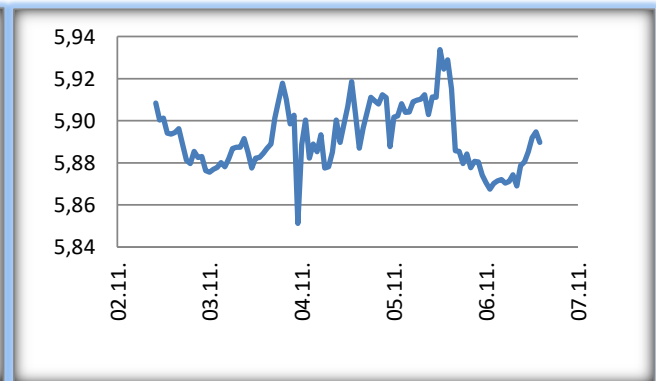
## Vývoj PLN/CZK

- Obchodování koruny vůči polskému zlotému se v tomto týdnu odehrávalo primárně v širším okolí hladiny 5,90 CZK/PLN. Obě středoevropské měny víceméně synchronně posilovaly vůči euru, takže pohyby na tomto měnovém páru byly relativně umírněné.
- **Situace ve výrobním sektoru zůstává podle indexu PMI (50,8 bodu) i v říjnu poměrně pozitivní navzdory zrychlující pandemii Covid-19 v Polsku i v Evropě.** Restriktivní proti-pandemická opatření si totiž zatím vybírají negativní daň v sektoru služeb, zatímco výrobního sektoru se zatím dotýkají jen okrajově. Polským výrobním firmám pomáhá především zahraniční poptávka (nové zahraniční zakázky byly v říjnu nejsilnější od ledna 2018). I vývoj ve výrobním sektoru se však s ohledem na pandemii může rychle změnit a nadcházející měsíce jsou tak přes umírněný optimismus s otazníkem.
- V Polsku netypicky v pátek zasedala tamní centrální banka (NBP), poté co bylo zasedání přesunuto bez bližšího vysvětlení ze standardní středy. V 15 hod. ještě nebyl zveřejněn výsledek hlasování.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



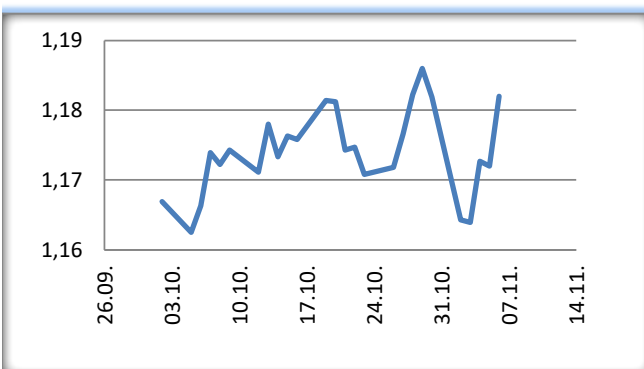
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



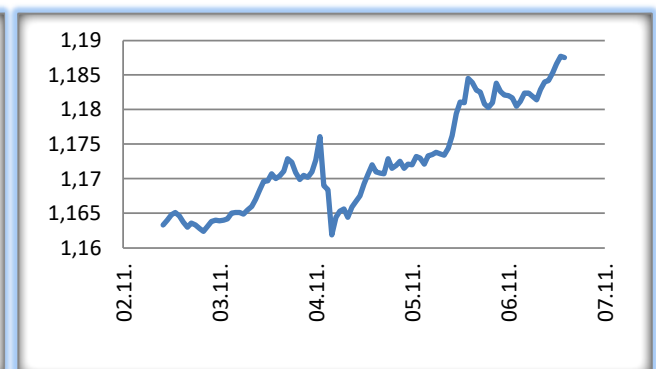
## Vývoj EUR/USD

- Vývoj na hlavním měnovém páru byl v tomto týdnu velmi volatilní, s čímž se však vzhledem ke konání prezidentských voleb v USA počítalo. Euro v první polovině týdne nejprve oslabilo až těsně nad hladinu 1,16 USD/EUR. Druhá polovina týdne byla ve znamení vyčkávání na výsledek voleb a zároveň ve znamení výrazného posilování eura až na 1,188 USD/EUR zkraje pátečního odpoledne.
- Jaký lze očekávat na hlavním měnovém páru další vývoj? Výsledek amerických prezidentských voleb směřuje k rizikovému scénáři – těsný celkový výsledek, zpochybňování výsledků v klíčových státech, možnost, že budoucí prezident nebude mít nadpoloviční většinu v Senátu. Zvyšuje se pravděpodobnost, že nadcházející listopadové týdny budou ve znamení nejistoty a oddálení schválení fiskálního balíku v USA. **Na finančních trzích tak může převládnout riziková averze, což by mělo výsledně pomáhat dolaru. Na druhé straně z technického pohledu obchodování to vypadá, že směřujeme k testování hranice 1,20 USD/EUR. Rozhodně by však bylo chybou dělat z končícího týdne příliš jasné závěry směrem k celému listopadu, a to ještě při akcelerující pandemické vlně v Evropě.**
- Hlavní událostí tohoto týdne byly v USA dlouho očekávané prezidentské volby. Předběžné průzkumy jasně favorizovaly demokratického kandidáta J. Bidena. Realita však je o poznání odlišná. Ve středu ráno to vypadalo, že zvítězí současný prezident D. Trump, avšak vzhledem k následnému započítávání korespondenčních hlasů se v klíčových státech (Wisconsin, Michigan a nakonec pravděpodobně i Georgia) poměr změnil těsně pro J. Bidena.
- Jedním z možných scénářů výsledků voleb, kterého se trhy nejvíce obávaly, byl nejednoznačný a těsný výsledek, kdy žádná strana nebude mít jasnou většinu, bude ohroženo rychlé schválení fiskálního balíku na podporu americké ekonomiky a budou zpochybňovány výsledky voleb. Výsledek voleb jde sice zcela směrem k tomuto scénáři, avšak paradoxem je, že situaci na finančních trzích od středy charakterizoval až překvapivý optimismus (měřeno optikou akciových trhů). V nadcházejících dnech a týdnech se však může sentiment na finančních trzích prudce obrátit, což by umožnilo dolaru aktuální ztráty smazat.

### 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.

---