



KOMENTÁŘ

20. března 2020, 12. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ - Česká národní banka - mimořádné snížení sazeb o 0,50procentního bodu**
- EZ - Evropská centrální banka - mimořádné spuštění QE v objemu 750 mld. eur**
- PL - Polská centrální banka - mimořádné snížení sazeb o 0,50procentního bodu**
- US - Americký Fed - mimořádné snížení sazeb de fato na nulu + QE ve výši 700 mld. dolarů**

Očekávané události

- CZ - Standardní měnověpolitické zasedání České národní banky**
- DE - Index podnikatelského klimatu Ifo (březen)**
- EZ - Kompozitní index PMI (březen) - předběžný odhad**
- US - Vývoj kolem koronaviru**

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	26,29	27,90	26,20	27,18	-0,88	3,25%
USD/CZK	23,43	26,05	23,36	25,28	-1,85	7,32%
PLN/CZK	5,956	6,161	5,906	6,000	-0,04	0,74%
GBP/CZK	29,34	30,27	28,95	29,82	-0,48	1,60%
EUR/PLN	4,358	4,615	4,358	4,524	-0,17	3,68%
EUR/USD	1,1157	1,1236	1,0652	1,0746	0,04	-3,82%
EUR/HUF	338,00	359,34	336,29	349,25	-11,25	3,22%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,18	28,00	27,00	26,00	26,00
USD/CZK	25,28	27,18	26,21	24,76	23,64
PLN/CZK	6,00	5,96	6,00	5,91	5,98
EUR/USD	1,075	1,03	1,03	1,05	1,10

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	1,77	1,77	1,79	1,77	1,77
LIBOR USD	0,7698	0,9236	1,1951	0,9795	0,9220
EURIBOR	-0,503	-0,474	-0,393	-0,345	-0,221

Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	26.3.	1,75	1,25	1,00	1,00
ECB	30.4.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	29.4.	0-0,25	0-0,25	0-0,25	0-0,25

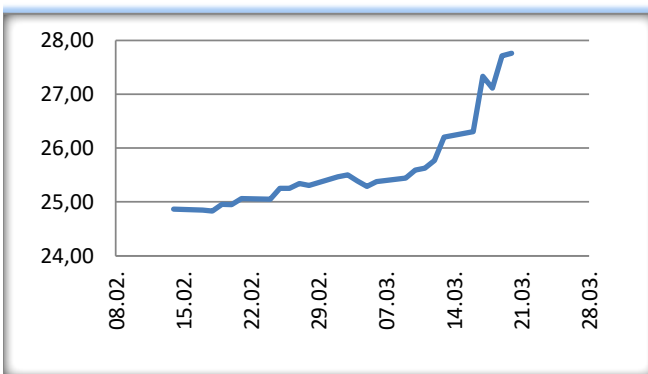
Vývoj EUR/CZK

• Tento týden ve zkratce – extrémní volatilita, koruna na více jak pětiletém minimu a mírné známky stabilizace na trzích ve druhé polovině týdne. Koruna v první polovině tohoto týdne extrémně oslabila z pondělních 26,20 až těsně pod úroveň 28 CZK/EUR ve středu pozdě odpoledne. Během čtvrtku se začala situace na tomto měnovém páru mírně stabilizovat a v pátek zkraje odpoledne se obchodovalo v blízkosti hladiny 27,20 CZK/EUR. Určitá stabilizace na koruně i na finančních trzích obecně by mohla svádět k názoru, že se volatilita na trzích začne postupně snižovat. To je však podle mě hodně předčasné. Karanténní stav v ČR a v dalších evropských zemích bude totiž s vysokou pravděpodobností pokračovat minimálně i po větší část dubna a nejistota s tím spojená bude i nadále implikovat velmi vysokou volatilitu. Vysoká rozkolísanost koruny rozhodně není minulostí a velmi prudké pohyby lze proto očekávat i v nejbližších dnech a týdnech.

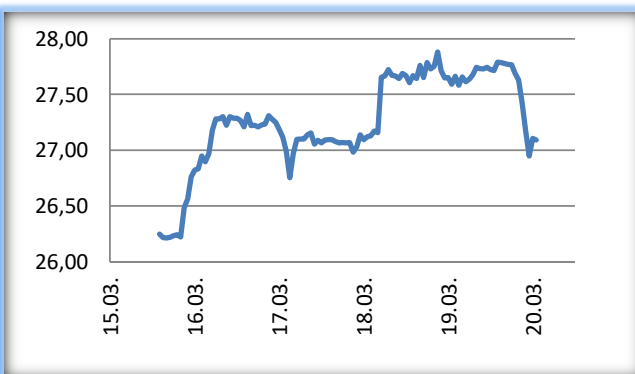
• **V mnoha ohledech je současná situace na trzích podobná přelomu let 2008 a 2009 po pádu banky Lehman Brothers. Co si lze z období 2008–2009 odnést pro současnost?** (1) Extrémně vysoká volatilita na finančních trzích netrvá několik týdnů, ale minimálně několik měsíců či dokonce čtvrtletí. Analogicky se tak momentálně nacházíme teprve na začátku období extrémně vysoké volatility. S výraznou rozkolísaností finančních trhů a kurzem koruny je tak nutné počítat i ve 2. čtvrtletí letošního roku. (2) Finanční trhy mají tendenci přestřelovat, a to jak ve směru optimistické euforie, tak i nadměrného pesimismu. Nervozita a panické chování na finančních trzích je momentálně extrémní a pokud vyjdeme z předpokladu, že bude dále pokračovat, tak další oslabení koruny až směrem k hladině 30 CZK/EUR nelze vůbec vyloučit. (3) Opatření centrálních bank, vlád a nadnárodních institucí nedokáží v takovémto období tržní nervozitu zastavit, pouze ji dočasně mírně snížit. To v ČR platí jak o snížení úrokových sazeb a dalších krocích (dodávací repo operace, proticyklická kapitálová rezerva ad.) ze strany ČNB, tak i avizovaných vládních krocích na podporu podnikatelům a udržení zaměstnanosti.

• **Vývoj koruny ve druhé polovině března a ve 2. čtvrtletí letošního roku? Jedinou jistotou je, že musíme i nadále počítat s vysokou volatilitou.** Denní pohyby koruny vůči euru v řadě několika desítek haléřů budou převažovat. Tlak na další oslabení koruny bude pravděpodobně dále pokračovat – čím slabší však koruna bude, tím se zvyšuje i pravděpodobnost, že bude docházet k prudkým korekcím koruny na dočasně silnější hodnoty. Čím slabší koruna, tím větší pravděpodobnost, že do hry vstoupí Česká národní banka a začne na podporu koruny intervenovat. Objem devizových rezerv (letos v únoru 134,6 mld. eur) má ČNB v poměru k velikosti domácí ekonomiky celosvětově jeden z nejvyšších. Otázkou je, na jaké úrovni by se ČNB k intervencím odhodlala. To je velmi obtížné posoudit, ale osobně bych tuto hladinu viděl spíše až v rozmezí 29–30 CZK/EUR.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



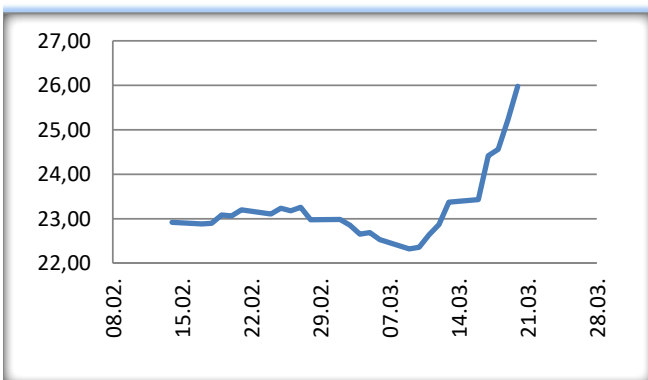
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



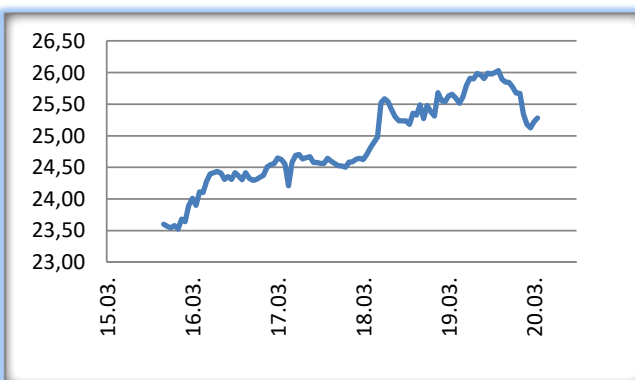
Vývoj USD/CZK

• Obchodování koruny vůči americkému dolaru bylo v tomto týdnu extrémně volatilní. Koruna nejprve oslabila přes 10 % až na úroveň 26 CZK/USD (třileté minimum české měny). V pátek dopoledne však koruna část ztrát dokázala zkorigovat a zkraje pátečního odpoledne se obchodovalo na hladině 25,40 CZK/USD. **Vývoj koruny vůči dolaru bude v nejbližších týdnech i nadále provázet velmi vysoká volatilita, když pravděpodobněji se v tuto chvíli jeví spíše další oslabení české měny.** Koruna je silně svázána s hospodářským vývojem v eurozóně, který bude v nadcházejících čtvrtletích tristní. Dolar v tomto týdnu navíc po snížení sazeb americkým Fedem začal výrazně plnit funkci „safe haven currency“, tj. super bezpečné měny.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



USD/CZK - vývoj za poslední týden

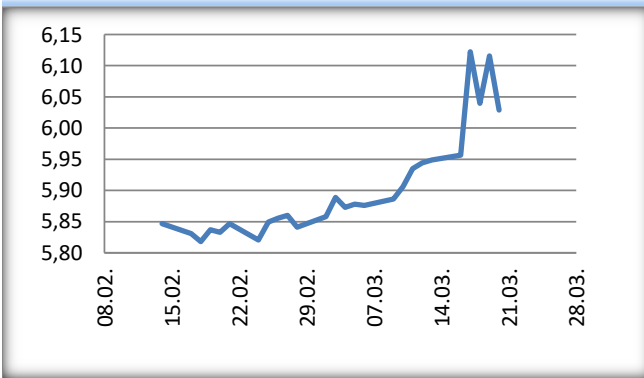


Vývoj PLN/CZK

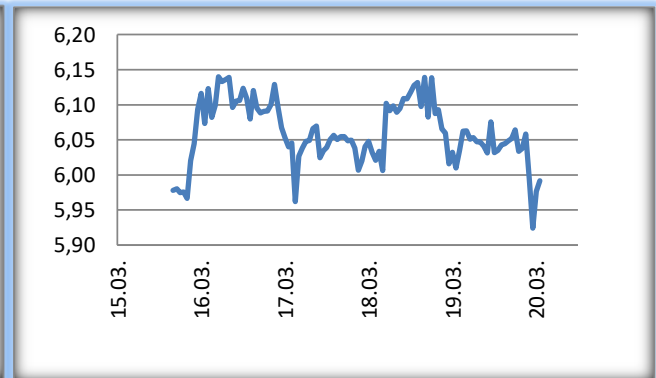
• Extrémně vysoká volatilita se v tomto týdnu nevyhnula ani měnovému páru koruny s polským zlotým. Rozdíl mezi minimálním (5,92) a maximálním kurzem (6,24) byl větší než za celý loňský rok. Vývoj během týdne byl takový, že koruna nejprve prudce oslabil, aby ve druhé polovině týdne neméně prudce posílila. **Obě středoevropské měny sice mají tendenci se vůči euru pohybovat poměrně synchronně, avšak kvůli velmi rozbouřeným finančním trhům je i na tomto měnovém páru nutné i nadále počítat s výrazně vyšší volatilitou, než tomu bylo loni či zkraje letošního roku.** S ohledem na silně nestandardní situaci v úterý mimořádně zasedala polská centrální banka (NBP) a snížila hlavní úrokovou sazbu o 0,50procentního bodu na 1,00 %.

• Specifickým faktorem byl v posledních třech týdnech prudký odliv spekulativně-investičního kapitálu z poměrně vysoce úročené koruny (důvod, proč koruna v posledních týdnech oslabovala výrazněji než další středoevropské měny HUF a PLN). Zde je však nutné poznamenat, že tento specifický faktor se již z velké části vyčerpal a v nadcházejících týdnech by koruna měla být naopak nejméně oslabující měnou regionu.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



PLN/CZK - vývoj za poslední týden

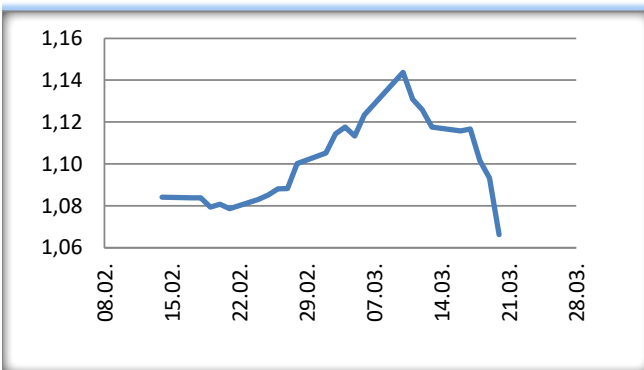


Vývoj EUR/USD

• Na hlavním měnovém páru si výrazné ztráty v tomto týdnu připsalo euro, které z pondělních 1,12 USD/EUR zamířilo až pod hladinu 1,07 USD/EUR v závěru čtvrtečního odpoledne. Společná evropská měna je tak vůči dolaru nejslabší za poslední tři roky a její další ztráty se zdají být pravděpodobné. Epicentrem nemoci COVID-19 je aktuálně Evropa, když v podstatě všechny evropské země jsou v tuto chvíli hospodářsky paralyzovány. Vyhledky pro hospodářský vývoj v letošním roce jsou velmi slabé a EU velmi pravděpodobně čeká velmi silný propad HDP. **Tyto skutečnosti by se měly i nadále promítat do oslabování eura vůči dolaru směrem k paritě. Podobná paralýza ekonomiky je sice stále pravděpodobnější i v USA, avšak s tím rozdílem, že americký dolar začal v tomto týdnu významně plnit funkci „safe haven currency“, tj. super bezpečné měny.**

• Dále v tomto týdnu úřadovaly centrální banky. Americký Fed na mimořádném nedělním zasedání snížil hlavní úrokovou sazbu o 1procentní bod do rozmezí 0 – 0,25 %, tj. de facto na nulu. Zároveň oznámil, že zahájí kvantitativní uvolňování v souhrnné výši 700 mld. dolarů, když za 500 mld. budou nakupovány krátkodobé dluhopisy a za 200 mld. hypotéční cenné papíry (MBS). Důvod takového zásahu Fedu je zřejmý – negativní dopady koronaviru na americkou ekonomiku. Ve středu, opět na mimořádném zasedání a necelý týden po řádném zasedání, úřadovala Evropská centrální banka (ECB) – oznámila dodatečný program QE v celkovém objemu 750 mld. dolarů do konce letošního roku. V rámci programu QE budou nakupovány státní i soukromé dluhopisy a nově se budou kupovat i dluhopisy Řecka. Podle šéfky ECB CH. Lagardeové mimořádná doba vyžaduje mimořádná opatření. A do třetice je důležitá i shoda v rámci hlavních světových centrálních bank na swapových obchodech poskytujících likvidu amerického dolaru.

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.
