



## Asociace exportérů

4. 5. – 15. 5. 2020

- ČNB úřadovala – snížení sazeb, nová makroekonomická prognóza a „hrozivé“ alternativní scénáře
- Očekávaný pokles HDP v 1. čtvrtletí

O výraznější pohyby koruny v první polovině května rozhodně nebyla nouze. Zatímco v prvním květnovém týdnu koruna několikrát testovala hranici 27 CZK/EUR, tak následné zasedání České národní banky ČNB (7/5) korunu poslalo na slabší hodnoty. Další ztráty si koruna připsala zkraje tohoto týdne, kdy ČNB v rámci setkání s analytiky představila detailněji novou makroekonomickou prognózu se základním scénářem a dvěma alternativními scénáři. Ve čtvrtek se kurz české měny dostal až na hladinu 27,70 CZK/EUR (pětítýdenní minimum koruny). V pátek dopoledne pro změnu guvernér ČNB J. Rusnok slovně intervenoval na podporu koruny, když prohlásil, že koruna již dále moc oslabovat nebude. Rovněž zdůraznil, že aktuálně nejsme v situaci, která by si vyžádala devizové intervence. **Pro druhou polovinu května i nadále platí předpoklad obchodování v rozmezí 27 až necelých 28 CZK/EUR.**

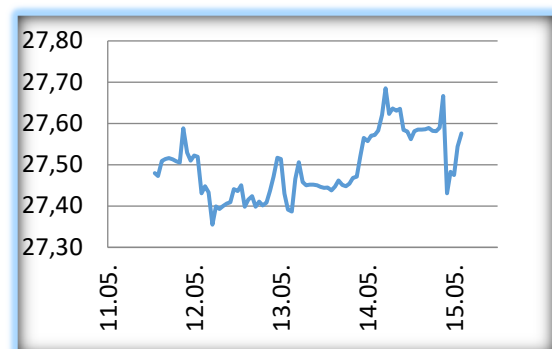
Na druhé straně je třeba obratem dodat, že **použití nestandardních nástrojů měnové politiky se ČNB brzy (3. čtvrtletí letošního roku?) tak jako tak nevyhne.** S úrokovými sazbami je ČNB již de facto na technické nule a pokud nechce začít experimentovat se zápornými sazbami (zatím malá pravděpodobnost jak s ohledem na legislativu, tak i na neoblíbu záporných sazeb u členů bankovní rady), tak jsou právě devizové intervence společně s kvantitativním uvolňováním jednou z prvních možností, jak měnovou politiku dále uvolnit. Upřímně by však kurzový závazek s pořadovým číslem dva v současnosti nebyl úplně ideální volbou. Když totiž analogicky porovnáváme současnou situaci s rokem 2013, tak je řada věcí úplně jinak.

Pokud jde o zveřejněné domácí makroekonomické statistiky, tak tvrdá březnová čísla z průmyslu a zahraničního obchodu potvrdila negativní dopad koronavirových opatření na produkci i na export. V útlumu však

byla i další odvětví ekonomiky, především tržní služby. Poměrně slušně se s omezeními naopak v březnu vypořádalo stavebnictví, a to samé bude platit i pro nadcházející měsíce. Nijak překvapivý není ani nárůst dubnové nezaměstnanosti a zpomalení dubnové spotřebitelské inflace (stále však je inflace meziročně nad 3 % a velmi rychle rostou ceny potravin, což je velmi citlivá položka pro řadu domácností).

A výsledně poklesem o 3,6 % k/k a 2,2 % r/r nepřekvapil ani předběžný odhad HDP za 1. čtvrtletí letošního roku. Vývoj domácí ekonomiky v 1. čtvrtletí byl zásadně ovlivněn koronavirovými vládními opatřeními. **Ekonomická aktivita byla sice paralyzována až od poloviny března, avšak i to stačilo k tomu, aby v souhrnu za celé čtvrtletí došlo k významnému poklesu hospodářství.** Na druhou stranu statistiky z odvětví průmyslu a služeb na začátku května naznačily, že pokles HDP nebude na začátku roku až tak extrémní, což se potvrdilo. Dno přijde ve 2. čtvrtletí, kdy lze očekávat až dvouciferný pokles domácí ekonomiky. Ve druhé polovině roku dojde k oživení domácí ekonomické aktivity, ale rychlý návrat produkce na předkoronavirové úrovně lze téměř s jistotou vyloučit.

### Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



14:00 SEČ, 15. 5. 2020