



Asociace exportérů

12. 10. – 16. 10. 2020

- **Z letního optimismu k hospodářskému vývoji ve tvaru „W“**
- **Důvody pro použití alternativních nástrojů měnové politiky se zvyšují, ačkoliv bankovní rada ČNB tuto možnost zatím spíše bagatelizuje**

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 ČNB. Zároveň je potřeba i nadále počítat s vysokou volatilitou.

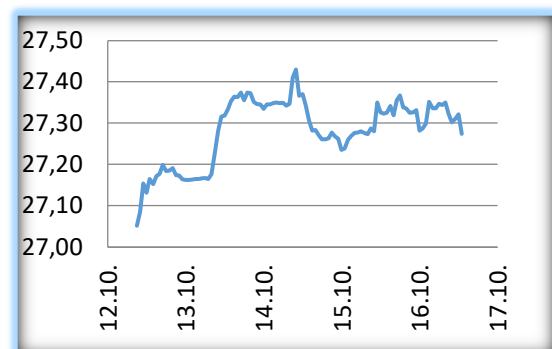
V reakci na pondělní epidemiologická opatření vláda následně prodloužila program Antivirus A až do konce letošního roku a zároveň oznámila, že firmám, které jsou zasaženy restriktivními vládními opatřeními, Ministerstvo financí odloží úhrady některých daní. Naopak prodloužení moratoria na odklad splátek 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 domnívám, 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.

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



13:00 SEČ, 16. 10. 2020