



Asociace exportérů

16. 3. – 20. 3. 2020

- **Velmi výrazné ztráty koruny vůči euru i americkému dolaru v tomto týdnu**
- **Další ztráty koruny nelze v nejbližších týdnech vyloučit, avšak s dalším oslabováním nelze vyloučit zásah ČNB**

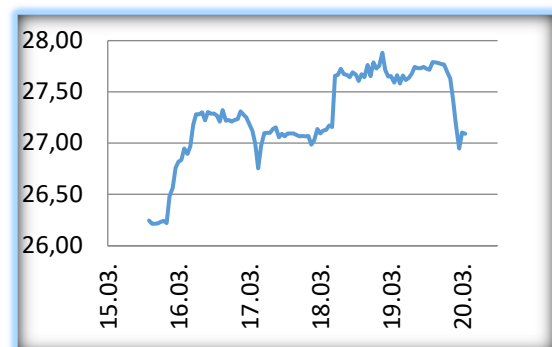
Tento týden ve zkratce – extrémní volatilita, koruna na více jak pětiletém minimu a mírné známky stabilizace na trzích ve druhé polovině týdne. Koruna v první polovině tohoto týdne extrémně oslabila z pondělních 26,20 až těsně pod úroveň 28 CZK/EUR ve středu pozdě odpoledne. Během čtvrtku se začala situace 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.**

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 ČNB 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.**

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



13:00 SEČ, 20. 3. 2020