



## Asociace exportérů

14. 9. – 18. 9. 2020

- **Pravděpodobnost výrazného utlumení domácí ekonomiky se kvůli akcelerujícím covidovým číslům zvyšuje**
- **V příštím týdnu zasedá bankovní rada ČNB – úrokové sazby beze změny, ale překvapení nelze zcela vyloučit**

Koruna vůči euru dále oslabovala. Ztráty si připsala v první polovině týdne, kdy zamířila nad hladinu 26,80 CZK/EUR (nejslabší hodnoty od konce června). Ve druhé polovině týdne se obchodovalo především v širším okolí hladiny 26,70 CZK/EUR. Vývoj kurzu koruny byl v posledních měsících tažen dominantně vnějšími faktory. S ohledem na silně zrychlující tempo počtu nových případů Covid-19 však začínají mít svoji váhu i domácí faktory. Při pohledu na (1) aktuální explozivní dynamiku počtu nových případů Covid-19, (2) časové zpoždění mezi diagnózou a nutností přistoupit k hospitalizaci pacienta a (3) na kapacitu českého zdravotního systému je jasné, že vláda bude muset ve velmi brzké době přikročit k dalším významným restriktivním opatřením. **V tuto chvíli není vůbec nepravděpodobný scénář opětovného uzavření domácí ekonomiky jako tomu bylo na jaře. Pro korunu to znamená, že se bude v nadcházejících týdnech držet pod prodejním tlakem a vyloučit nelze ani její oslabení nad hranici 27 CZK/EUR.**

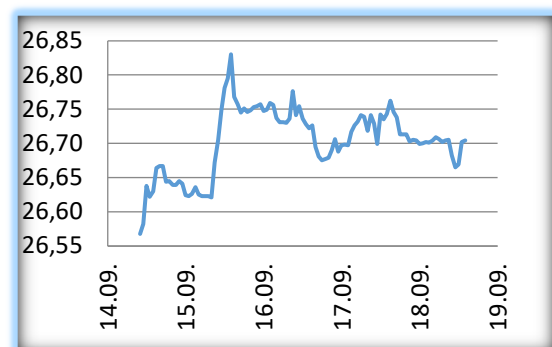
Klíčovou domácí makroekonomickou událostí bude v příštím týdnu zasedání bankovní rady ČNB a žádné změny v měnové politice pravděpodobně očekávat nelze. Hlavní úroková sazba tak setrvá na úrovni 0,25 % a diskontní na 0,05 %. Ostatně sazby již v podstatě není ani kam dále snižovat, když se aktuálně nacházíme de facto na technické nule. **Rizikem tohoto předpokladu jsou momentálně prudce zrychlující čísla počtu nakažených Covidem-19, které mohou centrální bankéře přimět dokončit snížení sazeb až na technickou nulu už nyní.**

Během září dochází k prudkému zrychlení počtu nakažených Covidem-19 a to jak v Česku, tak i v dalších evropských zemích. Pravděpodobnost, že se počty nakažených budou i v nejbližších týdnech dále prudce zvyšovat je přitom vysoká, což sebou

samozřejmě přinese i negativní hospodářské konsekvence. **Pro 4. čtvrtletí letošního roku se tak vrací do hry alternativní scénář ČNB z letošního května – tzv. scénář druhé pandemické vlny. Tento scénář, ve kterém ČNB např. uvádí oslabení koruny vůči euru nad hladinu 30 CZK/EUR, nelze brát dogmaticky. Jednoznačně z něj však vyplývá potřeba dále výrazně uvolnit měnovou politiku, což je však již tzv. standardními nástroji v domácích podmínkách nerealizovatelné.**

Zatímco na zářijovém zasedání ČNB se úrokové sazby pravděpodobně měnit nebudou, tak na zasedání v listopadu je naopak vysoce pravděpodobně, že centrální bankéři sazby sníží. Na rovinu je však třeba říci, že snížení hlavní sazby ze současných 0,25 % na 0,05 % nic neřeší. **ČNB se tak ve 4. čtvrtletí nevyhne minimálně velmi intenzivní diskuzi o dalším uvolnění měnové politiky prostřednictvím tzv. alternativních nástrojů.** Ve hře může být kurzový závazek č.2 či nákupy cenných papírů v rámci kvantitativního uvolňování. Naopak záporné úrokové sazby jsou v českém prostředí nepravděpodobné.

### Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



14:00 SEČ, 18. 9. 2020