



KOMENTÁŘ

24. července 2020, 30. týden

Klíčové události a ukazatele

CZ - Důvěra v domácí ekonomiku v červenci výrazně vzrostla o 9,5 bodu m/m na hodnotu 86,7

EZ - EU se dohodla na záchranném fondu v objemu 750 mld. eur

PL - Průmyslová produkce v červnu vzrostla o 13,9 % m/m a o 0,5 % r/r

US - Týdenní počet nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti vzrostl na 1,416 mil.

Očekávané události a ukazatele

CZ - Hrubý domácí produkt (2. čtvrtletí) - předběžný odhad

EZ - Hrubý domácí produkt (2. čtvrtletí) - předběžný odhad

PL - Index spotřebitelských cen (červenec) - předběžný odhad

US - Zasedání centrální banky (Fed), Hrubý domácí produkt (2. čtvrtletí) - předběžný odhad

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	26,63	26,66	26,22	26,26	0,37	-1,42%
USD/CZK	23,29	23,34	22,58	22,61	0,67	-2,97%
PLN/CZK	5,930	5,981	5,911	5,960	-0,03	0,51%
GBP/CZK	29,25	29,49	28,78	28,86	0,40	-1,37%
EUR/PLN	4,476	4,481	4,400	4,404	0,07	-1,62%
EUR/USD	1,1436	1,1626	1,1402	1,1611	-0,02	1,51%
EUR/HUF	352,94	353,82	346,06	346,80	6,14	-1,77%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	26,26	26,50	26,50	26,50	26,00
USD/CZK	22,61	23,04	23,66	24,09	23,01
PLN/CZK	5,96	5,96	5,96	5,96	5,91
EUR/USD	1,161	1,15	1,12	1,10	1,13

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,27	0,31	0,34	0,36	0,41
LIBOR USD	0,1479	0,3701	0,6866	0,8049	0,8986
EURIBOR	-0,507	-0,465	-0,261	-0,169	-0,131

Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	6.8.	0,25	0,05	0,05	0,05
ECB	10.9.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	29.7.	0-0,25	0-0,25	0-0,25	0-0,25

Vývoj EUR/CZK

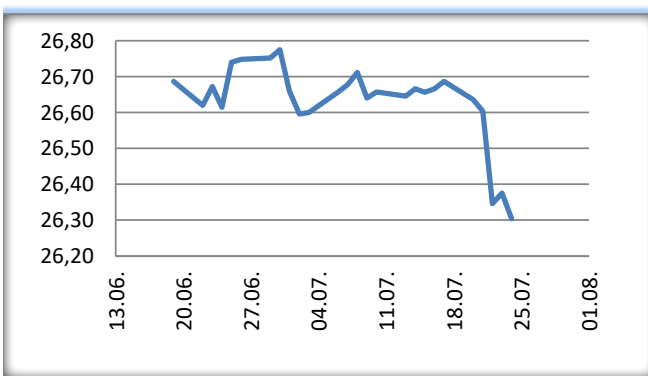
• Koruna v tomto týdnu výrazně posílila a zamířila na nejsilnější hodnoty za poslední více jak čtyři měsíce. Konkrétně koruna v úterý posílila pod hladinu 26,50 CZK/EUR, kde se následně pohybovala po zbytek týdne. Z technického pohledu se koruně otevírá prostor k dalším ziskům až směrem k hranici 26 CZK/EUR. K posílení koruny jednoznačně přispěla dohoda o záchranném programu EU ve výši 750 mld. eur, na což pozitivně reagovaly i další měny středoevropského regionu.

• **Současné posilování koruny však nemusí být úplně po chuti České národní bance (ČNB)**, která ve stále platné květnové makroekonomické prognóze počítá s výrazně slabším kurzem (průměrná hodnota ve 3. čtvrtletí 27,40 CZK/EUR). Silnější kurz koruny může být z dlouhodobější perspektivy překážkou rychlého hospodářského oživení a dosažení inflačního cíle ČNB. Zatím však nepředpokládám, že by se ČNB vyjádřila explicitně proti silnějšímu kurzu koruny, tak jak učinili např. polští centrální bankéři ohledně zlotého. Mírné formy verbální intervence však přesto vyloučit nelze. Z výroků členů bankovní rady ČNB je zatím zřejmé, že se aktuálně neplánuje další brzké uvolnění měnové politiky a použití nekonvenčních nástrojů zůstává stále jen teoretické.

• **Rizikem pro korunu je kromě ČNB i to, že se zlomí pozitivní sentiment na finančních trzích** a dojde k oslabení emerging markets měn včetně měn středoevropského regionu. Přeci jenom covidová čísla začínají zrychlovat kromě USA i v EU, takže nelze vyloučit, že uvidíme na devizovém trhu podobný vývoj jako v březnu, ale samozřejmě v daleko menším měřítku. Pokud by k tomu skutečně došlo, tak je nutné počítat s tím, že oslabení koruny by bylo hodně prudké.

• Z pohledu domácích makroekonomických dat stál v pátek za pozornost červencový konjunkturální průzkum. Souhrnná důvěra v domácí ekonomiku v červenci až překvapivě rychle vzrostla a to o 9,5 bodu m/m na hodnotu 86,7. Důvěra rostla jak mezi podniky, tak i mezi spotřebiteli. Hlavním zdrojem růstu však bylo prudké zvýšení důvěry mezi průmyslovými podniky (o 19,8 bodu m/m) a jednoznačným pozitivem je, že se v červenci významně zlepšila situace ohledně poptávky a také se zvýšil počet podniků, který v nadcházejících třech měsících očekává růst výrobní činnosti. I přes tato optimistická čísla je nutné mít na paměti, že mezitím je důvěra v průmyslu stále nižší a zároveň musí být tato měkká čísla potvrzena i tvrdými statistikami z průmyslu. V tomto týdnu zveřejněná červencová průmyslová produkce v Polsku byla velmi solidní, což zvyšuje pravděpodobnost, že bychom mohli pozitivní čísla v průmyslu vidět za červen i v ČR.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden

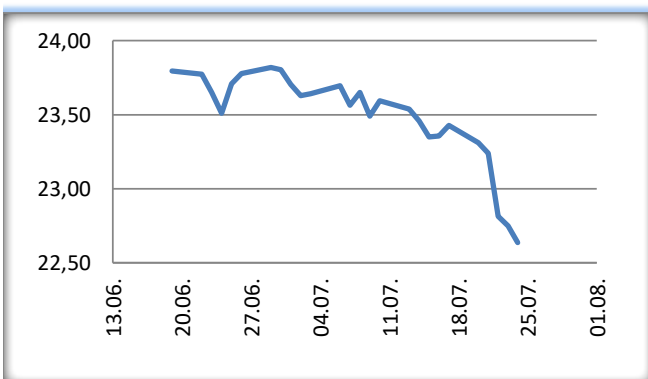


Vývoj USD/CZK

• Vůči americkému dolaru koruna v tomto týdnu výrazně posílila, když zisky české měny byly umocněny vývojem na eurodolaru. Koruna z pondělních 23,30 CZK/USD zamířila až na hladinu 22,60 CZK/USD. Pásmo 22,20 – 22,50 CZK/USD by nicméně mělo koruně minimálně na čas vystavit stopku v dalším posilování.

• **Zatímco v posledních týdnech se čísla z amerického pracovního trhu nesla spíše ve znamení opatrného optimismu, tak v tomto týdnu došlo k prvnímu mezitýdennímu nárůstu počtu nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti od začátku dubna.** Konkrétně přibylo 1,416 mil. nových žádostí, zatímco o týden dřív to bylo 1,307 mil. Významným faktorem je zrychlující počet nakažených Covidem-19 a to především v jižních státech USA. Zajímavé bude sledovat, jak i na tato čísla bude reagovat americká centrální banka (Fed) na zasedání v nadcházejícím týdnu.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



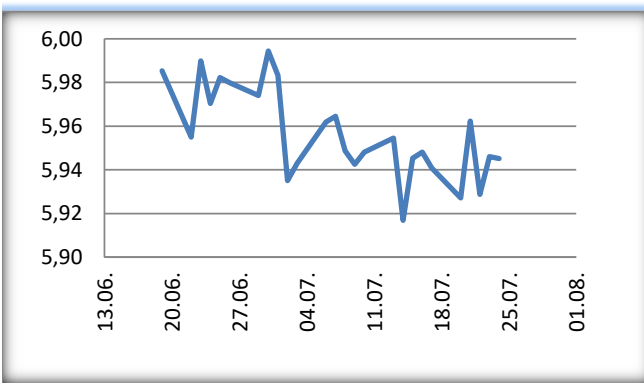
USD/CZK - vývoj za poslední týden



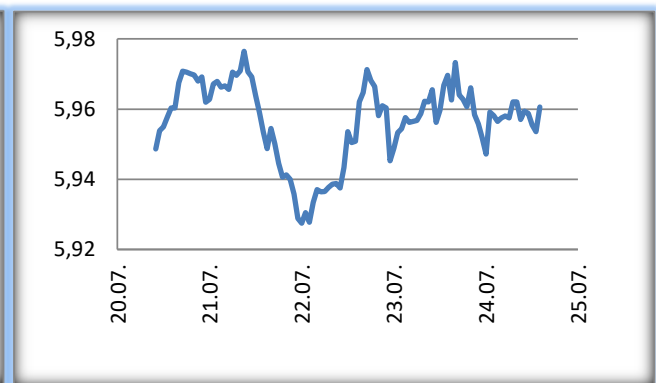
Vývoj PLN/CZK

- Obchodování koruny vůči polskému zlotému se v tomto týdnu odehrávalo pod hranicí 6 CZK/PLN. Ačkoliv se koruna v průběhu týdne pohybovala na dle úrovni 5,90 CZK/PLN, tak si výsledně výraznější zisky připisat nedokázala.
- V týdnu zveřejněné statistiky z polské ekonomiky lze hodnotit jednoznačně pozitivně. Průmyslová produkce v červnu meziročně překvapivě vzrostla o 0,5 % a i když po sezonním očištění sklouzla pod nulu, tak **důležité je, že v průmyslu aktuálně jednoznačně dochází k rychlému oživení**. Maloobchodní tržby v červnu meziročně poklesly již jen o 1,3 % a situace v maloobchodu se tak již téměř dostala na předkoronavirové úrovni, respektive meziročně je již téměř na nule. Otázkou samozřejmě je, zda s ohledem na zrychlující počet nakažených Covidem-19 a následná opatření nedojde opět k prudšímu poklesu ekonomické aktivity. Moc pravděpodobné to však není, když tak razantní paralýza polské ekonomiky jako v březnu a v dubnu již pravděpodobně nehrozí.
- Z vyjádření centrálních bankéřů (NBP) v tomto týdnu je zřejmé, že část z nich (např. E. Łon) jsou zastánci slabšího kurzu zlotého, který chápou jako pomoc exportním podnikům. Pokud jde o úrokové sazby, tak většina členů NBP nevidí aktuálně problém mezi nulovými sazbami a inflací nad inflačním cílem, když je aktuálně měnová politika nastavena primárně tak, aby stimulovala hospodářský růst.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



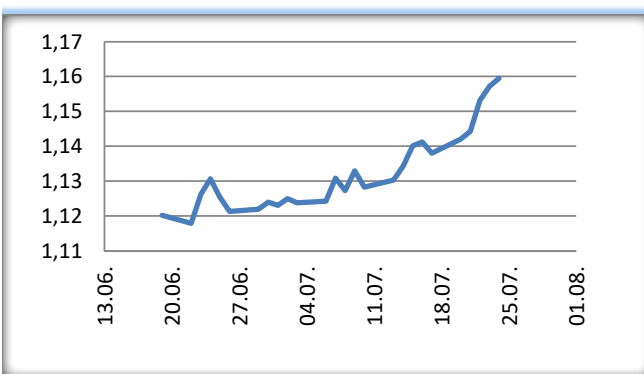
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



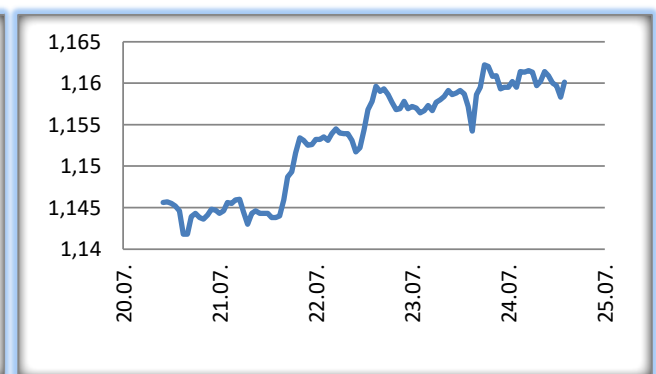
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru si v tomto týdnu výrazné zisky připisalo euro, které se v průběhu týdne vyšplhalo až nad hladinu 1,16 USD/EUR (nejvyšší hodnota eura od podzimu 2018). Důležitým impulsem byla pro euro dohoda o záchraném programu EU.
- Tím, jak euro posílilo nad hladinu 1,15 USD/EUR zároveň vyvstala otázka, zda došlo k trendovému obratu na eurodolaru a zda bude společná evropská měna v nejbližších měsících dále posilovat. V tuto chvíli to zatím nelze jednoznačně říci. Pravdou je, že **relativní srovnání měnových politik amerického Fedu a Evropské centrální banky (ECB) vyznívá pro další posilování eura**. Nesmíme totiž zapomenout, že výrazné zisky si americký dolar připsal ve druhé polovině roku 2014 a začátku roku 2015 (téměř z 1,40 na 1,05 USD/EUR) a impulsem byl obrat měnové politiky Fedu, respektive posun k normalizaci měnové politiky v USA. Svoji roli tehdy hrála i riziková prémie u eura po letech nejistoty, zda se eurozóna nerozpadne. Pokud bychom brali čistě v potaz relativní nastavení měnové politiky ECB a Fedu, tak by euru slušely daleko silnější hodnoty (1,25 – 1,30 USD/EUR). Navíc dohoda v EU ohledně záchraného fondu ve výši 750 mld. eur otevřela Pandořinu skříňku společných evropských dluhopisů, a ačkoliv je toto prezentováno jako výjimečný a jednorázový krok, tak historie ukazuje, že to tak zdaleka být nemusí. Záchraný fond EU totiž může být klíčovým precedensem pro emise společných eurodluhopisů i v dalších letech.
- **Změna trendu na eurodolaru však stále není definitivně potvrzena.** V tomto směru je důležité vyčkat na zasedání Fedu v příštím týdnu a také na to, zda nedojde k významnějšímu poklesu pozitivního sentimentu na finančních trzích (přeci jen covidová čísla začínají zrychlovat i v eurozóně). Z technického pohledu bude v příštím týdnu stěžejní sledovat oblast kolem hladiny 1,15 USD/EUR.

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.
