



## KOMENTÁŘ

27. března 2020, 13. týden

### Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Česká národní banka snížila hlavní úrokovou sazbu o 0,75 p.b. na 1,00 %
- DE** - Index podnikatelského klimatu Ifo v březnu poklesl na 86,1 z únorových 96,0 bodu
- EZ** - Evropská centrální banka uvolnila limity na nákupy dluhopisů
- US** - Fed představil neomezený nákup cenných papírů a vláda stimulační balík ve výši 2,2 mld. dolarů

### Očekávané události

- CZ** - Index PMI ve výrobním sektoru (březen)
- EZ** - Index spotřebitelských cen (březen) - předběžný odhad
- PL** - Index spotřebitelských cen (březen) - předběžný odhad
- US** - Indexy aktivity ISM (březen), Míra nezaměstnanosti a tvorba pracovních míst NFP (březen)

### Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,24	27,85	27,05	27,24	0,00	0,01%
USD/CZK	25,49	25,93	24,45	24,81	0,68	-2,73%
PLN/CZK	5,975	6,049	5,942	6,019	-0,04	0,73%
GBP/CZK	29,51	30,44	29,42	30,38	-0,87	2,86%
EUR/PLN	4,488	4,631	4,462	4,522	-0,03	0,76%
EUR/USD	1,0658	1,1086	1,0657	1,0979	-0,03	2,92%
EUR/HUF	349,12	358,04	347,82	354,82	-5,70	1,61%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,24	28,00	27,00	26,00	26,00
USD/CZK	24,81	27,18	26,21	24,76	23,64
PLN/CZK	6,02	5,96	6,00	5,91	5,98
EUR/USD	1,098	1,03	1,03	1,05	1,10

### Úrokové sazby

#### Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	1,76	1,73	1,72	1,71	1,71
LIBOR USD	0,6438	0,9591	1,2670	1,0676	0,9875
EURIBOR	-0,492	-0,458	-0,369	-0,298	-0,176

#### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	7.5.	1,00	0,50	0,50	0,50
ECB	30.4.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	29.4.	0-0,25	0-0,25	0-0,25	0-0,25

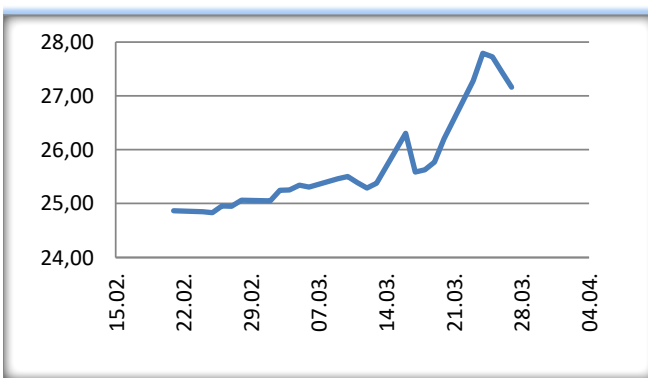
## Vývoj EUR/CZK

• Obchodování koruny vůči euru se v tomto týdnu stabilizovalo v rozmezí 27,10 – 27,80 CZK/EUR. Další ztráty si tak koruna zatím nepřipsala, na druhé straně na výraznější posílení koruny hlouběji pod hladinu 27 CZK/EUR to zatím taky nevyvádá. **Relativně klidnější týden koruny lze dát do souvislosti s masivními zákroky vlád a centrálních bank na podporu ekonomik.** Akciové trhy díky tomu dokázaly smazat část předchozích ztrát, a to samé lze říci o většině měn emerging markets, korunu a další středoevropské měny nevyjímaje. Klíčovou otázkou je, jak dlouho tato relativně optimistická nálada na trzích vydrží. I nadále je podle mě pravděpodobnější, že současná uklidnění situace je dočasná a výrazná nervozita se na finanční trhy ještě vrátí. Vysoká nervozita a volatilita zároveň zvyšuje pravděpodobnost, že se pod opětovný prodejní tlak dostane i koruna.

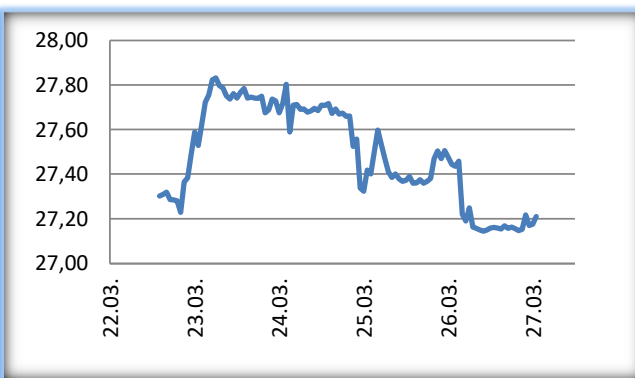
• **Čtvrteční zasedání bankovní rady ČNB vlastně nepřekvapilo. Centrální bankéři sice přistoupili k výraznějšímu snížení úrokových sazeb, ale všechny avizované kroky ČNB lze označit jako úpravy parametrů standardní měnové politiky.** Bankovní rada ČNB konkrétně jednomyslně snížila úrokové sazby o 0,75procentního bodu. Hlavní úroková sazba, dvoutýdenní repo, je od pátku nově 1,00 %, diskontní sazba 0,05 % a lombardní sazba 2,00 %. Dále ČNB snížila sazbu proticyklické kapitálové rezervy na 1,00 % od 1. dubna 2020. ČNB také očekává, že se komerční banky, pojišťovny a penzijní společnosti zdrží jakékoliv výplaty dividend, aby neohrozily svoji finanční odolnost.

• ČNB nijak výrazně neakcentovala ani nespécifikovala případné intervence proti oslabení koruny ani možné spuštění programu nákupu vládních dluhopisů v blízké budoucnosti, o kterém se před zasedáním živě spekulovalo. Ve srovnání s dalšími centrálními bankami se tak ČNB i v současnosti zatím striktně drží konzervativních nástrojů měnové politiky. Na druhou stranu ČNB několikrát zdůraznila vysokou nejistotu, která se váže s vývojem české ekonomiky v letošním roce i kurzem koruny. ČNB zároveň vyjádřila připravenost dalšího uvolnění měnové politiky v případě, že si to podmínky vyžádají, a to i na mimořádném zasedání. A výsledně je ČNB podle všeho připravena svoji škálu měnověpolitických nástrojů rozšířit (kvantitativní uvolňování po česku tak v dalších měsících vyloučit rozhodně nelze).

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



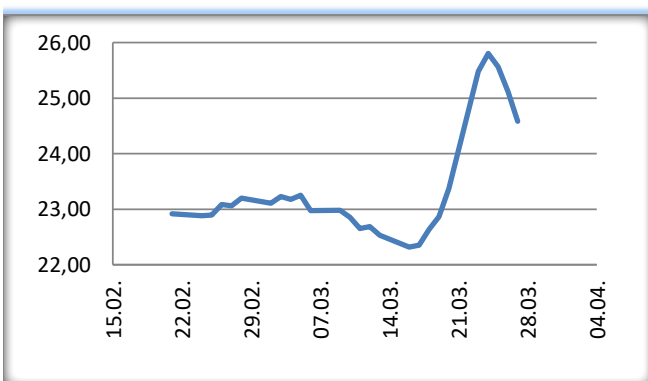
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



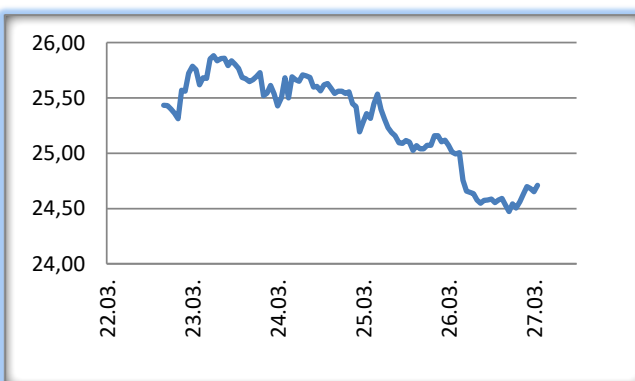
## Vývoj USD/CZK

• Vůči americkému dolaru dokázala koruna v tomto týdnu posílit a ve čtvrtek odpoledne zamířila pod hladinu 25 CZK/USD (důvodem vývoj na eurodolaru).  
• Tento týden se v USA nesl ve znamení prudkého nárůstu nově nakažených nemocí COVID-19 a dalšími mamutími reakcemi americké centrální banky (Fed) a americké vlády na současný vývoj. **Americký Fed konkrétně v pondělí představil další opatření na podporu tamní ekonomiky – za pozornost stojí především neomezený nákup dluhopisů,** a to včetně korporátních (tzv. kvantitativní uvolňování) s cílem vytvořit po nich poptávku a maximálně snížit úrokové náklady spojené s financováním vládního i soukromého sektoru. Americká vláda v týdnu představila balík stimulačních opatření na podporu americké ekonomiky v souhrnné výši 2,2 bilionu dolarů (tento fiskální stimul po určitých peripetiích prošel napotřetí Senátem a Sněmovna reprezentantů by o něm měla hlasovat dnes a nepředpokládá se, že by se schválení pozdrželo). Přímou peněžní podporu (jednorázovou částku) obdrží většina amerických domácností (v souhrnu asi 500 mld. dolarů). Fiskální balík se týká i menších podniků (367 mld. dolarů), velkých korporací (500 mld. dolarů) a zkrátka si nepřijdou ani nemocnice a zdravotnická zařízení. To, že je situace v americké ekonomice velmi vážná, ve čtvrtek potvrdil rekordní nárůst nezaměstnanosti (nové týdenní žádosti o podporu v nezaměstnanosti do 21. března rekordně vzrostly na 3,283 mil. oproti 282 tis. v předcházejícím týdnu).

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



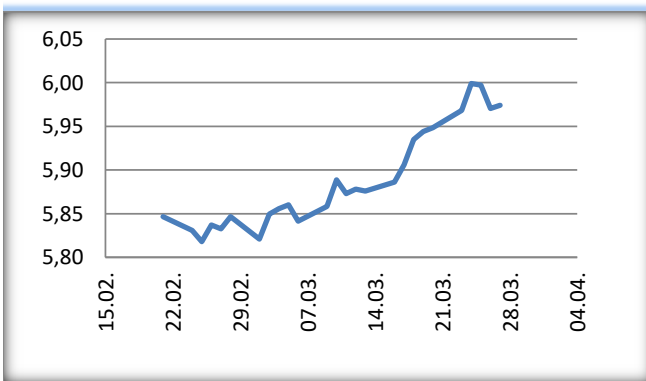
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



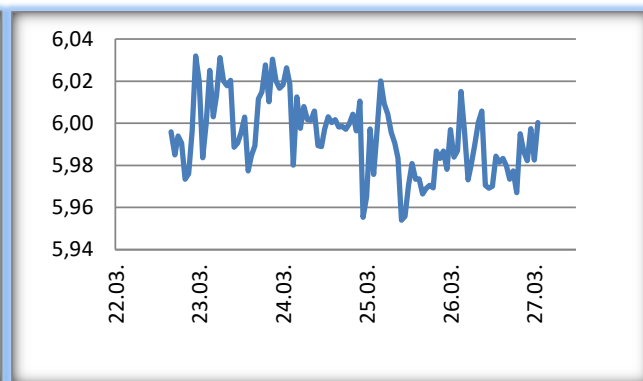
## Vývoj PLN/CZK

• Obchodování koruny vůči polskému zlotému se v tomto týdnu stabilizovalo v blízkosti hranice 6 CZK/PLN. Pokles volatility byl odrazem mírného zlepšení sentimentu na finančních trzích v tomto týdnu. Zatímco centrální banky v USA a v Evropě rozjely enormní stimulační opatření na podporu ekonomik, tak **polská centrální banka (NBP) zatím vyčkává**. V minulém týdnu sice mimořádně snížila úrokové sazby, avšak s dalšími opatřeními váhá. V rámci bankovní rady (RPP) lze najít jak hlasy pro výrazně expanzivní kroky měnové politiky – další snížení sazeb, půjčky pro malé a střední podniky či nákup akcií (E. Lon), tak i hlasy zaměřující se primárně na stabilitu kurzu zlotého, a ne na krátkodobá řešení pro stimulaci ekonomiky (K. Zubelewicz).

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



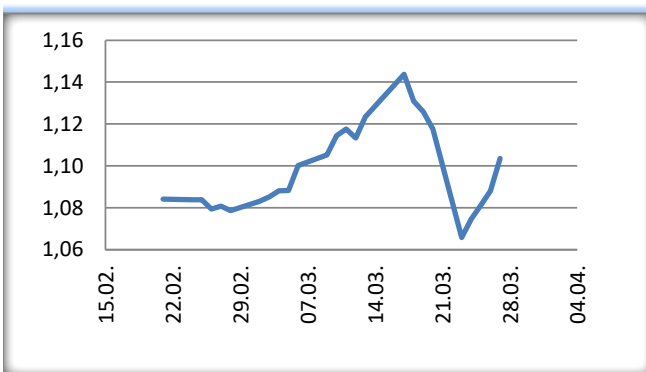
## Vývoj EUR/USD

• Na hlavním měnovém páru se v tomto týdnu karta opět obrátila – euro posilovalo a mazalo ztráty z předchozího týdne. Obchodování se přesunulo z pondělních 1,07 USD/EUR nad hladinu 1,10 USD/EUR ve čtvrtek odpoledne.

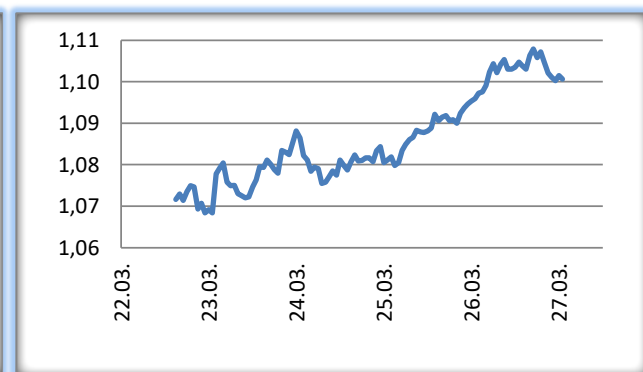
• Prognózování vývoje měnového kurzu je velmi nelehká disciplína a v současné době, kdy vlády a centrální banky každý týden zveřejňují nová gigantická opatření na podporu ekonomik (příkladem budiž americký Fed s neomezeným kvantitativním uvolňováním – QE), to platí dvojnásobně. Evropská centrální banka (ECB) je s měnověpolitickými opatřeními oproti Fedu momentálně vždy o krok pozadu, avšak i v případě ECB přišly v týdnu další stimuly. **ECB ve čtvrtek uvedla, že ruší limity pro nákup dluhopisů a nově tak bude moct nakupovat dluhopisy členských zemí eurozóny v neomezeném množství (doposud limit třetina celkového dluhu jedné země)**. Tím se vytváří prostor pro v podstatě neomezené QE. Na řadu by dokonce mohly přijít i společné evropské dluhopisy, které nebyly prosazeny v krizových letech 2012–2013. Prezidentka ECB Ch. Lagardeová totiž vyzvala ministry financí zemí eurozóny, aby zvážili mimořádnou jednorázovou emisi společných dluhopisů – koronabondů. Právě koronabondy společně se záchranným fondem ESM by mohly tvořit základní pilíř financování hospodářské obnovy eurozóny. Společné evropské dluhopisy sice smysl dávají, ale klíčové stejně bude, jak se k nim postaví Německo, dlouhodobě největší odpůrce společných bondů. Vzhledem k tomu, že Německo je dlouhodobě proti sdílení finančně-hospodářských rizik s jihoevropskými zeměmi, tak pravděpodobnost, že by s tímto souhlasilo se však jeví jako dost malá.

• Zatímco v USA byla v tomto týdnu zveřejněna první tvrdá data (extrémně prudký nárůst nových týdenních žádostí o podporu v nezaměstnanosti), tak v eurozóně byla zveřejněna zatím jen měkká čísla v podobě březnových indexů podnikatelských nálad (PMI, Ifo). Indexy PMI i německý Ifo v březnu velmi prudce poklesly, což znamená jediné – evropská i německá ekonomika míří plnou parou do hospodářské recese. Kompozitní index PMI v březnu v eurozóně poklesl na rekordní minimum 31,4 bodu z únorových 51,6 bodu. Podle dílčích ukazatelů aktivita v sektoru služeb poklesla na 28,4 bodu a aktivita ve výrobním sektoru se snížila na 44,8 bodu. Index Ifo, nejlepší měkký ukazatel pro hospodářský vývoj v Německu, v březnu dramaticky poklesl na 86,1 bodu, což ne nejslabší hodnota tohoto indexu od července 2009. Meziměsíční propad byl vůbec nejvýraznější od sjednocení Německa. Náhlada mezi německými podniky se tak v březnu dostala hluboko pod bod mrazu, kde setrvává i v nadcházejících měsících. Institut Ifo navíc odhaduje, že německý HDP letos poklesne v rozmezí 7,2 % až 20,6 %.

### 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.

---