



KOMENTÁŘ

26. června 2020, 26. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Bankovní rada ČNB ponechala hlavní úrokovou sazbu na 0,25 %
- DE** - Index podnikatelského klimatu Ifo v červnu vzrostl na 86,2 z květnových 79,7 bodu
- EZ** - Kompozitní index PMI v červnu vzrostl na 47,5 z květnových 31,9 bodu
- US** - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby v květnu vzrostly o 15,8 % m/m

Očekávané události a ukazatele

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

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	26,59	26,86	26,57	26,76	-0,17	0,62%
USD/CZK	23,77	23,99	23,45	23,84	-0,06	0,27%
PLN/CZK	5,953	6,019	5,944	5,992	-0,04	0,64%
GBP/CZK	29,42	29,79	29,29	29,55	-0,13	0,45%
EUR/PLN	4,449	4,472	4,431	4,464	-0,02	0,35%
EUR/USD	1,1180	1,1348	1,1168	1,1225	0,00	0,40%
EUR/HUF	345,21	355,10	345,03	354,76	-9,55	2,69%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	26,76	27,00	26,80	26,50	26,00
USD/CZK	23,84	24,55	24,81	24,09	23,01
PLN/CZK	5,99	6,00	5,96	5,96	5,91
EUR/USD	1,123	1,10	1,08	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	16.7.	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

• Obchodování koruny vůči euru se v tomto týdnu i nadále odehrávalo v postranním trendu vymezeném hladinami 26,50 a 26,90 CZK/EUR. Středeční zasedání České národní banky (ČNB) kurz koruny téměř neovlivnilo. V průběhu týdne se středoevropské měny dostávaly pod prodejní tlak. Opravdu výrazné ztráty si však připsal jen maďarský forint.

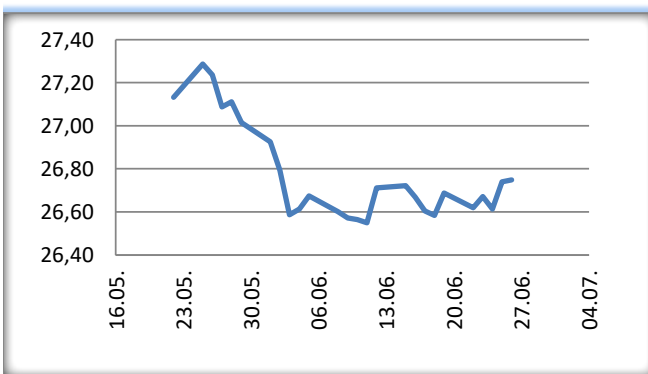
• **Klíčovou domácí událostí bylo středeční zasedání bankovní rady ČNB**, které se v souladu s předpoklady obešlo bez překvapení. Úrokové sazby byly ponechány beze změny. Hlavní sazba tak setrvává na 0,25 % a diskontní na 0,05 %. Ostatně sazby již v podstatě není ani kam dále snižovat, když se aktuálně nacházíme de facto na technické nule.

• Z tiskové konference s guvernérem J. Rusnokem si lze odnést tři postřehy. Za prvé bylo akcentováno, že se zatím naplňuje základní scénář aktuální prognózy ČNB s vyrovnanými riziky pro inflaci na horizontu měnové politiky. Za druhé guvernér několikrát zdůraznil, že ČNB od března výrazně uvolnila své nástroje, a to jak v oblasti měnověpolitické, tak i v oblasti finanční stability. Momentálně tak není důvod přistupovat k dalším opatřením. Za třetí se J. Rusnok vyhnul konkrétní odpovědi na otázku, jak by bankovní rada postupovala, pokud by byla nucena dále uvolnit měnové podmínky. Podle J. Rusnoka zatím další uvolnění není potřeba. Z toho vyplývá, že v bankovní radě velmi pravděpodobně nepanuje většinová shoda na tom, jaký nekonvenční nástroj by byl použit.

• **Výsledně i dopad zasedání bankovní rady na kurz koruny byl marginální, ačkoliv zasedání vyznělo nepatrně v jestřábím duchu. A to v tom smyslu, že ČNB zatím vyčkává a nepouští se na pole nekonvenčních nástrojů měnové politiky jako jsou záporné úrokové sazby, nákupy vládních dluhopisů či kurzové intervence.**

• Důvěra v domácí ekonomiku v červnu oproti květnu vzrostla o 2,1 bodu na hodnotu 77,2 a to jak mezi podnikateli, tak i mezi spotřebiteli. V rámci jednotlivých odvětví byl však vývoj diferenciován. Důvěra vzrostla v obchodu a ve službách, zatímco v průmyslu a ve stavebnictví došlo k jejímu poklesu. Průmyslové podniky negativně hodnotí především celkovou poptávku. A právě poptávka je klíčovým předpokladem pro to, aby došlo k oživení průmyslu ve druhé polovině letošního roku.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden

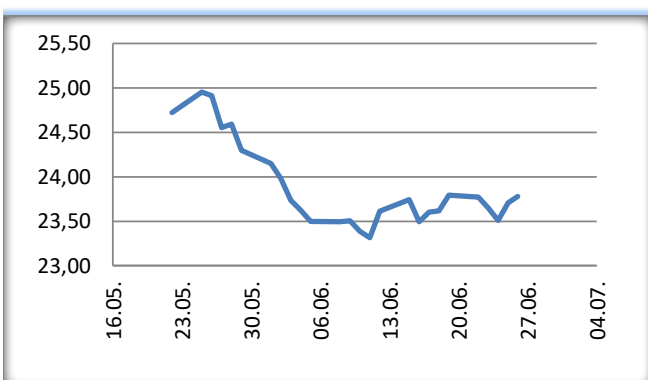


Vývoj USD/CZK

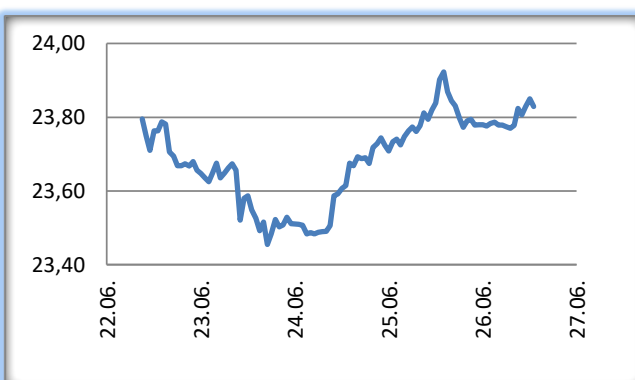
• Obchodování koruny vůči americkému dolaru se v tomto týdnu odehrávalo v rozmezí 23,40 – 24 CZK/USD. Do vývoje na tomto měnovém páru se samozřejmě výrazně promítá dění na eurodolaru, kde je obchodování v posledních dnech hodně nervózní a bez jasného směru. Nezbytnou podmínkou pro to, aby se koruna vrátila zpět nad hranici 24 CZK/USD je dlouhodobější oslabení eura hlouběji pod hladinu 1,12 USD/EUR.

• Nálada na finančních trzích byla v tomto týdnu smíšená, když se do hry ve větší míře začíná vracet koronavirus. **V USA v tomto týdnu evidentně zrychlil počet nově nakažených Covid-19, což sebou nese riziko, že se budou opět zavádět některá restriktivní opatření.** Ve čtvrtek byl počet nově nakažených Covid-19 dokonce vůbec nejvyšší od počátku trvání pandemie. Netřeba zdůrazňovat, že čím déle se budou USA s pandemií vypořádávat, tím se bude i odkládat plné nastartování tamní ekonomiky. A v tomto kontextu je nutné se dívat i na zveřejněné statistiky. Červnový kompozitní index PMI (46,8 bodu) či květnové objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (+15,8 % m/m) sice ukazují na oživení ekonomické aktivity, avšak prodloužená doba pandemie může hospodářské oživení pořádně přidusit. V USA se navíc nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti stále drží na velmi vysokých úrovních (cca 1,5 mil. týdně).

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



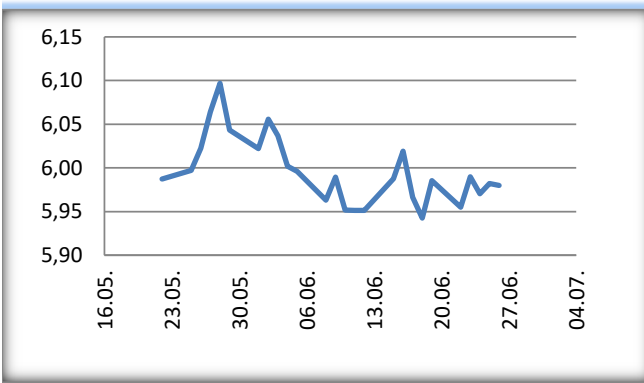
USD/CZK - vývoj za poslední týden



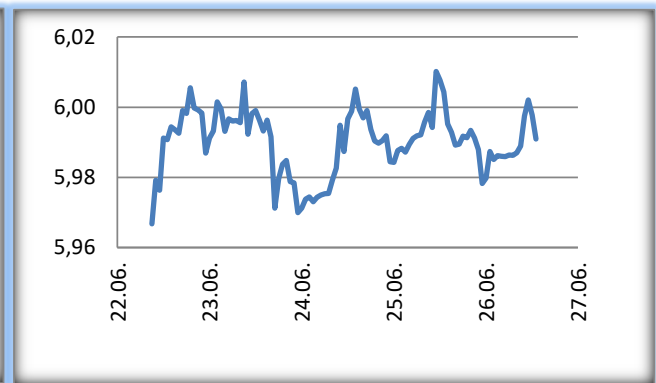
Vývoj PLN/CZK

- Obchodování koruny vůči polskému zlotému se v závěru června odehrávalo v okolí hranice 6 CZK/PLN. V souhrnu za celý týden koruna mírně oslabila.
- Zatímco v ČR a v Maďarsku v tomto týdnu zasedaly centrální banky, tak v Polsku z makroekonomických statistik stály za pozornost květnové maloobchodní tržby (+14,9 % m/m a -7,7 % r/r). Poslední měsíce, květen, nevyjímaje, byly samozřejmě významně zkresleny pandemií Covid-19. Páve postupné uvolňování karanténních opatření se promítlo do skokového dvouciferného růstu maloobchodu v meziměsíčním srovnání. Meziročně jsou však tržby stále nižší, ačkoliv již ne tak extrémně jako tomu bylo v dubnu. **V nadcházejících měsících se bude situace v maloobchodu dále normalizovat, ale je otázkou, jak rychle se nákupy dostanou na předkoronavirovou úroveň.** Právě zde leží jeden z klíčů rychlosti oživení polské ekonomiky ve druhé polovině letošního roku.
- Zatímco v ČR se schyluje ke zvýšení schodku státního rozpočtu na 500 mld. korun, tak polské ministerstvo financí hodlá představit aktualizovaný návrh schodku státního rozpočtu v první polovině července. Fiskální politika v Polsku je přitom výrazně podpořena tamní centrální bankou (NBP), která kupuje státní dluhopisy v rámci programu kvantitativního uvolňování.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



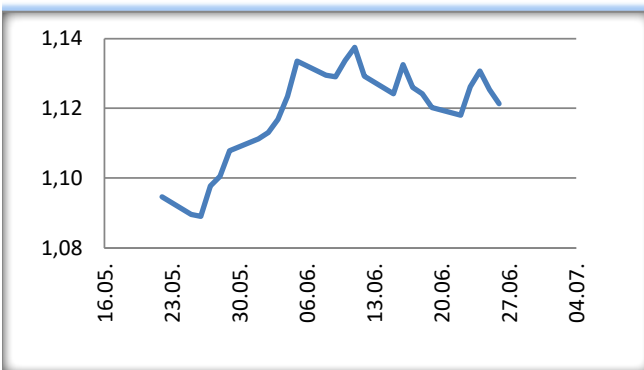
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru v tomto týdnu pokračovalo nervózní obchodování bez jasného směru. V první polovině týdne euro posílilo až na 1,135 USD/EUR. Následně však euro většinu zisků vymazalo a zkraje pátečního odpoledne se pohybovalo lehce nad hladinou 1,12 USD/EUR.
- V souvislosti s pandemií Covid-19 se i nadále vedou debaty o tom, jaký tvar bude mít následné hospodářské oživení. A jednou z několika variant je tvar písmena V. Uprímně řečeno, pro ekonomiku eurozóny to není úplně ten nejpravděpodobnější scénář, když většina institucí začínaje Evropskou centrální bankou a Mezinárodním měnovým fondem konče prognózuje daleko pozvolnější návrat ekonomického výstupu na předkoronavirové úrovni. O to zajímavější je, že **kompozitní index PMI (náladu mezi podniky ve výrobním sektoru a ve službách) již ono pomyslné „V“ vytvořil.** A stačily k tomu pouhé čtyři měsíce. Zatímco v dubnu kompozitní PMI činil pouhých 13,6 bodu (suverénně nejnižší hodnota indexu v jeho historii), tak v květnu již jeho hodnota prudce vzrostla, a to samé platilo o červnu, kdy se PMI dostal na 47,5 bodu, tj. těsně pod neutrální 50. Červnové PMI vykazuje jen o trochu nižší hodnoty, než tomu bylo před eskalací Covid-19 v eurozóně.
- Jak tato čísla interpretovat? Na jedné straně červnový nárůst svádí k závěru, že je krize zažehnána a ve druhé polovině roku přijde prudké hospodářské oživení. Opatrnější interpretace je spíše taková, že evropské podniky se aktuálně po vlně naprosté paniky vezou na vlně silné euforie (k červnovému růstu PMI pomohl pozitivní pohled podniků do budoucnosti). V souhrnu je určitě skvělé, že se nálada mezi podnikateli tak rychle normalizovala, avšak zároveň je třeba zmínit, že řada rizik přetrvává. Vývoj pandemie Covid-19 ukazuje, že určitá větší či menší omezení s námi ještě nějakou dobu budou. S velkým otazníkem je rovněž vývoj poptávky v eurozóně ve druhé polovině roku, což se týká především výrobního sektoru.

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.
