



## KOMENTÁŘ

30. října 2020, 44. týden

### Klíčové události a ukazatele

- CZ - Domácí ekonomika ve 3. čtvrtletí podle předběžného odhadu +6,2 % k/k a -5,8 % r/r**
- EZ - Evropská centrální banka signalizuje další uvolnění měnové politiky v prosinci**
- EZ - HDP ve 3. čtvrtletí předběžně vzrostl o 12,7 % k/k a poklesl o 4,3 % r/r**
- US - Americký HDP ve 3. čtvrtletí vzrostl o 33,1 % analizovaně**

### Očekávané události a ukazatele

- CZ - Zasedání bankovní rady České národní banky**
- PL - Zasedání polské centrální banky (NBP)**
- US - Prezidentské volby a volby do Kongresu**
- US - Zasedání americké centrální banky (Fed)**

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,18	27,49	27,17	27,24	-0,05	0,20%
USD/CZK	22,94	23,49	22,93	23,28	-0,34	1,44%
PLN/CZK	5,946	5,968	5,888	5,892	0,05	-0,92%
GBP/CZK	29,95	30,43	29,89	30,18	-0,22	0,74%
EUR/PLN	4,564	4,645	4,559	4,621	-0,06	1,23%
EUR/USD	1,1848	1,1850	1,1650	1,1699	0,01	-1,27%
EUR/HUF	364,56	369,17	356,28	367,30	-2,74	0,75%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,24	27,50	27,50	27,00	26,00
USD/CZK	23,28	23,91	23,91	23,08	21,67
PLN/CZK	5,89	5,98	5,98	6,00	5,91
EUR/USD	1,170	1,15	1,15	1,17	1,20

### Úrokové sazby

#### Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,27	0,30	0,35	0,36	0,44
LIBOR USD	0,0965	0,1483	0,2339	0,2598	0,3601
EURIBOR	-0,547	-0,529	-0,498	-0,480	-0,443

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

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	5.11.	0,25	0,05	0,05	0,05
ECB	10.12.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	5.11.	0-0,25	0-0,25	0-0,25	0-0,25

## Vývoj EUR/CZK

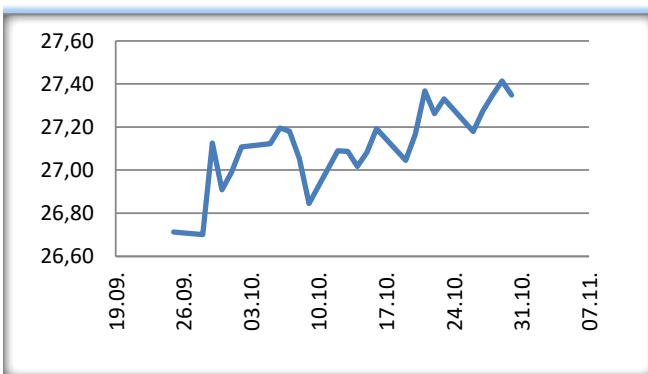
• Koruna zůstává i nadále pod prodejním tlakem, avšak narozdíl od dalších středoevropských měn zatím neoslabil natolik, aby se přiblížila jarním minimům. V průběhu tohoto týdne byla neúspěšně testována hladina 27,50 CZK/EUR. V pátek zkraje odpoledne se koruna pohybovala těsně pod hladinou 27,30. Korunu bude i nadále ovlivňovat další vývoj druhé vlny pandemie v ČR i v Evropě a velmi důležité bude i zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB) v příštím týdnu. Další oslabení koruny zůstává i v listopadu pravděpodobnější variantou.

• **Po prudkém propadu domácího hospodářství ve 2. čtvrtletí přišlo ve 3. čtvrtletí velmi rychlé oživení ekonomické aktivity**, což ostatně již dopředu signalizovaly měsíční statistiky. HDP podle předběžného odhadu ve 3. čtvrtletí vzrostl o 6,2 % mezičtvrtletně, zatímco meziročně poklesl o 5,8 %. K mezičtvrtletnímu oživení ekonomiky ve 3. čtvrtletí podle nás přispěly na poptávkové straně především zahraniční obchod a spotřeba domácností. Na straně nabídky došlo k významnému oživení průmyslu a většinou se dařilo i sektoru služeb. Na detaily si však budeme muset počkat až na zpřesněný odhad, který bude uveřejněn na začátku prosince.

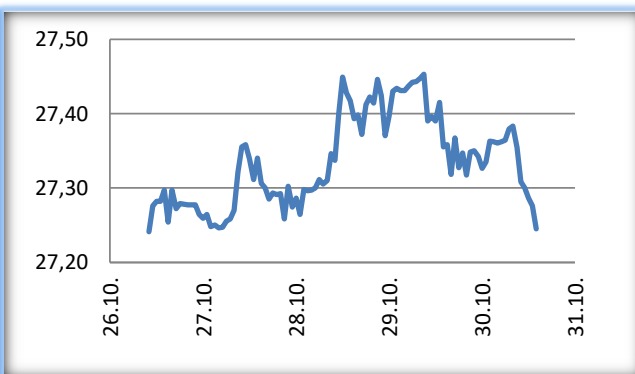
• K údajům o HDP je nutné připojit dvě důležité poznámky. Za prvé předběžný odhad HDP je ve srovnání se standardními roky zatížen výrazně větší mírou nejistoty, takže i pravděpodobnost odchylky od zpřesněného údaje HDP je výrazně větší. Za druhé je nutné zdůraznit, že čísla za 3. čtvrtletí jsou kvůli aktuálnímu vývoji pandemie čísla minulosti a nijak nereflektují současnost. Již nyní je tak zcela jasné, že oživení domácí ekonomiky bude letos mít tvar W a o výsledku HDP za celý letošní rok rozhodne hloubka hospodářského propadu ve 4. čtvrtletí. V souhrnu za letošní rok očekáváme pokles domácí ekonomiky v rozmezí 6,5 % až 7,2 % a to v závislosti právě od vývoje HDP ve 4. čtvrtletí.

• Hlavní domácí makroekonomickou událostí příštího týdne je čtvrtletní zasedání bankovní rady ČNB. **Bankovní rada podle nás ponechá na listopadovém zasedání úrokové sazby beze změny.** Hlavní úroková sazba tak setrvá na úrovni 0,25 % a diskontní na 0,05 %. Ostatně prostor pro snížení sazeb je již minimální, když se aktuálně nacházíme de facto na technické nule. Centrální bankéři v rozhovorech během října poměrně jasně avizovali, že v listopadu preferují stabilitu úrokových sazeb. Pokud by tak nakonec bankovní rada přeci jen snížení sazeb odhlasovala, tak by to bylo velmi překvapivé. Nová makroekonomická prognóza ČNB však podle nás ukáže potřebu dalšího uvolnění měnové politiky. Důležité tak bude sledovat to, jak guvernér J. Rusnok na tiskové konferenci vysvětlí rozhodnutí bankovní rady, respektive určitý rozpor mezi rozhodnutím centrálních bankéřů a novou makroekonomickou prognózou. S ohledem na ČNB je ve čtvrtek odpoledne zároveň nutné počítat s výraznou volatilitou koruny.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### EUR/CZK - vývoj za poslední týden

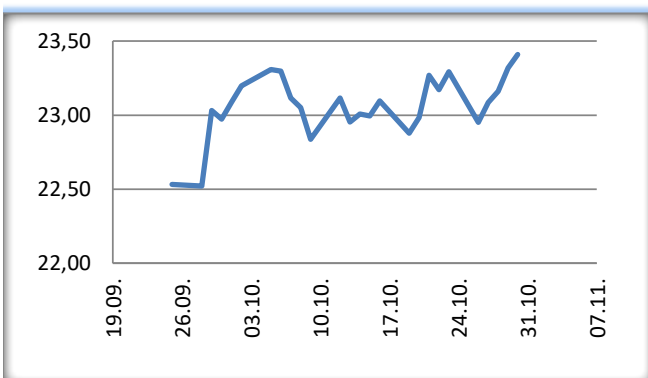


## Vývoj USD/CZK

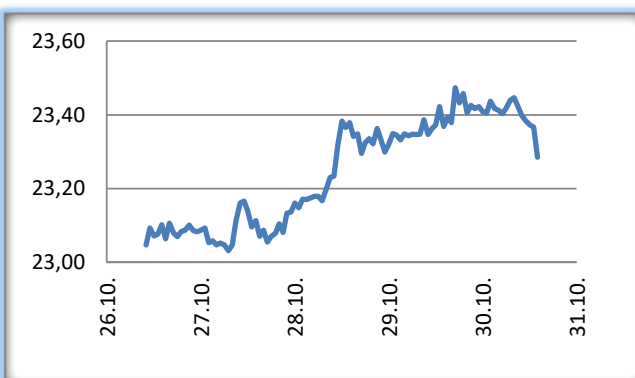
• Koruna vůči americkému dolaru v tomto týdnu oslabovala a záměřila těsně pod hladinu 23,50 CZK/USD. Jedná se o nejslabší hodnoty koruny od poloviny července. K oslabení koruny významně přispěl vývoj na eurodolaru, kde euro po zasedání Evropské centrální banky oslabilo pod hladinu 1,17 USD/EUR. **Klíčovou událostí nadcházejícího týdne jsou prezidentské volby v USA.**

• Statistikou týdne byl v USA předběžný odhad hrubého domácího produktu (HDP) za 3. čtvrtletí letošního roku. Tamní ekonomika po prudkém propadu ve 2. čtvrtletí vzrostla o 33,1 % analizovaně (převáděno do vyjádření, které pro vývoj HDP používáme v ČR – americký HDP vzrostl ve 3. čtvrtletí o 7,4 % mezičtvrtletně a poklesl o 2,9 % meziročně). Meziroční pokles HDP ve 2. čtvrtletí přitom činil 9,0 % r/r. K růstu americké ekonomiky ve 3. čtvrtletí přispěla významně především spotřeba domácností a soukromé investice.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



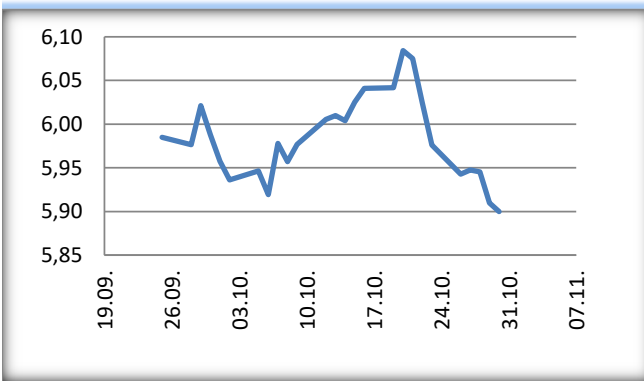
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



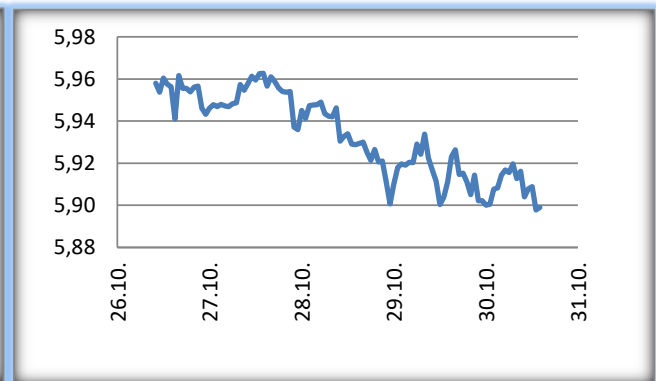
## Vývoj PLN/CZK

- Zlotý v tomto týdnu vůči euru razantně oslabil a krátce se dostal nad minimum z letošního jara. Obchodování se dotklo hladiny 4,645 PLN/EUR (nejslabší hodnoty zlotého od roku 2009) a následně došlo k výběru zisků, což ovlivnilo i kurz koruny k euru. Vůči koruně polský zlotý rovněž oslabil, ačkoliv ne tak výrazně. Obchodování se přesunulo k hladině 5,90 CZK/PLN.
- Z makroekonomických statistik stála v tomto týdnu za pozornost říjnová spotřebitelská inflace (podle předběžného odhadu 0,1 % m/m a 3,0 % r/r). Poslední měsíce ukazují, že inflace začíná přeci jen pozvolna zpomalovat směrem k inflačnímu cíli polské centrální banky (NBP), tj. ke 2,5 %. V příštím týdnu zasedá NBP a bude důležité sledovat, jak bude hodnotit aktuální ekonomický vývoj v souvislosti s druhou vlnou pandemie. **Zatím nečekáme, že by NBP dále uvolnila měnovou politiku.** NBP zároveň v posledních měsících několikrát zmínila, že silnější kurz zlotého vnímá jako faktor, který zpomaluje rychlé oživení polské ekonomiky. To bylo však v době, kdy se zlotý vůči euru pohyboval hlouběji pod hladinou 4,50 PLN/EUR, zatímco v závěru října zlotý vystoupal nad úroveň 4,60. Otázkou tak je, zda se polští centrální bankéři nějak vymezí proti aktuálně příliš prudkému oslabení zlotého nebo zda nechá zlotý napospas tržnímu sentimentu. Očekáváme, že NBP bude k oslabení zlotého benevolentnější než např. centrální banka v Maďarsku.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



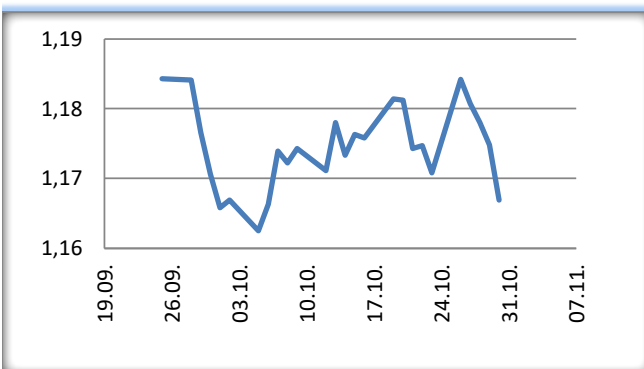
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro v závěru října oslabilo a ve čtvrtek odpoledne se v souvislosti se zasedáním Evropské centrální banky (ECB) dostalo až na úroveň 1,165 USD/EUR (měsíční minimum společné evropské měny).
- Druhá vlna pandemie v závěru října dále zrychlila a negativní trend vývoje zaznamenávají téměř všechny evropské země. Dvě největší evropské ekonomiky (Francie, Německo) přistoupily k dalším restriktivním opatřením, které se dotýkají primárně části sektoru služeb, který je svázan se sdružováním lidí na jednom místě jako je pohostinství či kulturní a sportovní akce. **Stejně jako v ČR je i v eurozóně stěžejní, zda se podaří udržet ekonomiky s určitými omezeními v chodu nebo dojde k celkovému uzavření podobně jako na jaře.**
- ECB na čtvrtečním zasedání sice měnovou politiku dále neuvolnila (úrokové sazby s hlavní sazbou na 0 % a diskontní sazbou na -0,50 % i programy nákupu cenných papírů zůstaly beze změny), avšak jasně signalizovala, že v prosinci lze z její strany počítat s další podporou evropské ekonomiky. Pravděpodobně dojde k navýšení a prodloužení programu PEPP za horizont června 2021. Vzhledem k obavám ECB ze zamrznutí úvěrového trhu nelze vyloučit ani další dlouhodobé levné půjčky bankovnímu sektoru v rámci programu TLTRO. Na prosincovém zasedání ECB bude mít rovněž k dispozici novou makroekonomickou prognózu, která ukáže, že další uvolnění měnové politiky je opodstatněné. Zároveň bude jasnější, jak moc negativně se druhá vlna pandemie promítne do vývoje evropské ekonomiky. **Předběžný odhad HDP za 3. čtvrtletí přitom pozitivně překvapil** (mezikvartální růst o 12,7 % a meziroční pokles jen o 4,3 %).
- **Hlavní událostí příštího týdne jsou prezidentské volby v USA (3/11)** a předběžné výsledky by mohly být známy ve středu ráno. Klíčovým místem je Florida. Na konečné výsledky se však může čekat až několik týdnů, nejpozději do 8. prosince. Je nutné zdůraznit, že ve hře není jen prezidentský post, ale i rozložení sil v Kongresu. Navíc o dva dny později (5/11) zasedá americká centrální banka (Fed), která si pravděpodobně připraví půdu na uvolnění v prosinci. S ohledem na tyto události je nutné v příštím týdnu počítat s vysokou volatilitou a to především na měnových párech s americkým dolarem.

### 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.

---