



## KOMENTÁŘ

19. června 2020, 25. týden

### Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Ceny průmyslových výrobců v květnu vzrostly o 0,4 % m/m a poklesly o 0,9 % r/r
- EZ** - Index ekonomického sentimentu ZEW v červnu vzrostl na 58,6 z květnových 46,0 bodu
- PL** - Polská centrální banka ponechala hlavní úrokovou sazbu na úrovni 0,10 %
- US** - Maloobchodní tržby v květnu vzrostly o 17,7 % m/m

### Očekávané události a ukazatele

- CZ** - Zasedání bankovní rady České národní banky
- DE** - Index podnikatelského klimatu Ifo (červen)
- EZ** - Kompozitní index PMI (červen) - předběžný odhad
- US** - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (květen)

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	26,73	26,88	26,52	26,67	0,06	-0,23%
USD/CZK	23,77	23,93	23,41	23,70	0,07	-0,28%
PLN/CZK	5,998	6,033	5,933	5,989	0,01	-0,15%
GBP/CZK	29,68	29,83	29,41	29,41	0,26	-0,89%
EUR/PLN	4,440	4,473	4,408	4,450	-0,01	0,22%
EUR/USD	1,1247	1,1353	1,1185	1,1249	0,00	0,02%
EUR/HUF	346,04	348,02	343,48	345,31	0,73	-0,21%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	26,67	27,00	26,80	26,50	26,00
USD/CZK	23,70	24,55	24,81	24,09	23,01
PLN/CZK	5,99	6,00	5,96	5,96	5,91
EUR/USD	1,125	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	24.6.	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

• Koruna se vůči euru v tomto týdnu pohybovala v rozmezí 26,50 – 26,90 CZK/EUR, když v tomto bočním trendu probíhá obchodování již třetí týden v řadě. Z pohledu domácích makroekonomických statistik byl tento týden poměrně nezajímavý. Vývoj cen průmyslových výrobců za květen či dubnový běžný účet platební bilance neměly šanci s korunou výrazněji pohnout. I nadále platí, že koruna potřebuje impulsy z vnějšku a pro její další vývoj je důležité sledovat převažující sentiment na finančních trzích v kombinaci s vývojem ve středoevropském regionu. O něco pravděpodobněji se v tuto chvíli jeví to, že se koruna v nejbližších dnech vydá z bočního trendu směrem nahoru, tj. oslabí.

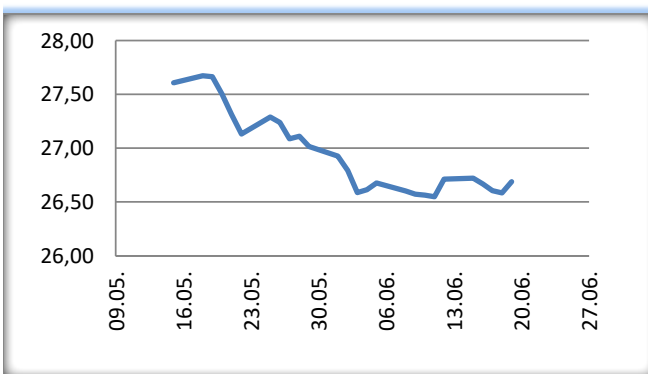
• Úrokové sazby České národní banky (ČNB) se začínají limitně přibližovat nule. Hlavní sazba ČNB, dvoutýdenní repo, je od květnového zasedání ČNB na 0,25 %. Sazba proticyklické kapitálové rezervy bank bude nově činit 0,5 %, což by mělo pomoci úvěrovat domácnosti a podnikový sektor ze strany komerčních bank. Jinak situace v domácím bankovním sektoru zůstává podle ČNB velmi dobrá a většina bank bez problémů splňuje požadavky na výši kapitálu. Vzhledem k velmi nejistému hospodářskému vývoji v nadcházejících čtvrtletích je stabilita finančního sektoru nesmírně důležitá.

• **Za klíčovou domácí událost příštího týdne, lze považovat zasedání bankovní rady ČNB (24/6). To se velmi pravděpodobně obejde bez jakýchkoliv významnějších změn. Úrokové sazby se po květnu snižovat nebudou.** Hlavní úroková sazba tak setrvá 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.

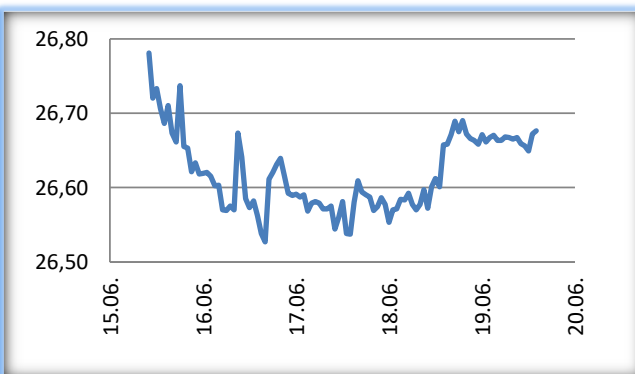
• O stabilitě a přání vyčkat co přinesou nadcházející měsíce hovořila v rozhovorech i většina členů bankovní rady. Některé domácí makroekonomické statistiky zveřejněné v posledních týdnech sice na první pohled vypadají dramaticky (např. dubnový propad průmyslu), avšak směrem ke druhé polovině roku mají velmi omezenou vypovídací hodnotu, takže na ně ČNB v červnu určitě reagovat nebude. Situace na finančních trzích se během května a první poloviny června navíc stabilizovala a koruna je vůči euru silnější o cca 60 haléřů. Červnové zasedání se navíc obejde bez nové makroekonomické prognózy.

• Debata v bankovní radě se může stočit směrem k tomu, jak v případě potřeby dále uvolnit měnové podmínky. Centrální bankéři však v tomto směru jasno evidentně nemají a jediná shoda panuje na tom, že záporné úrokové sazby si většinou nepřejí. S intervenčním režimem má sice ČNB bohaté zkušenosti, ale v bankovní radě má i výrazné odpůrce v podobě např. A. Michla. Kvantitativní uvolňování v podobě nákupu státních dluhopisů či kontrola výnosové křivky se zase pro změnu může jevit problematická kvůli mělkému trhu českých státních dluhopisů a kvůli nutnosti sladit fiskální a měnovou politiku. Z toho vyplývá, že se na téma dalšího uvolnění měnové politiky mnoho nového a konkrétního pravděpodobně nedozvíme. Výsledně tak od červnového zasedání ČNB pravděpodobně opravdu mnoho nového očekávat nelze a i dopad na kurz koruny by měl být jen omezený.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



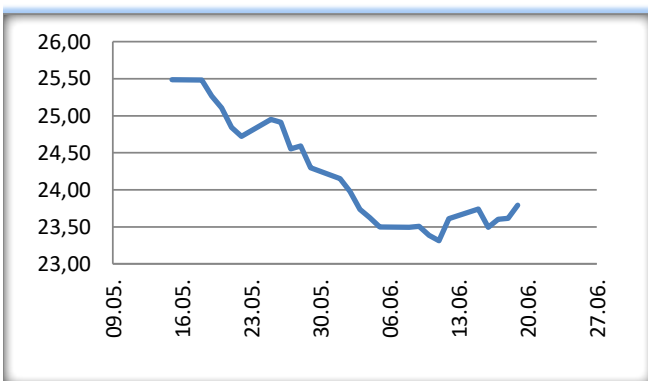
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj USD/CZK

• Obchodování koruny vůči americkému dolaru se v tomto týdnu odehrávalo v rozmezí 23,40 – 23,90 CZK/USD. Koruna zisky ze začátku týdne v dalších dnech odevzdávala. Klíčem k dalšímu vývoji koruny zůstává vývoj na hlavním měnovém páru EURUSD. **K tomu, aby koruna oslabila zpět nad hladinu 24 CZK/USD je nezbytnou podmínkou to, aby se obchodování na eurodolaru dostalo hlouběji a udržitelně pod hladinu 1,12 USD/EUR.**

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



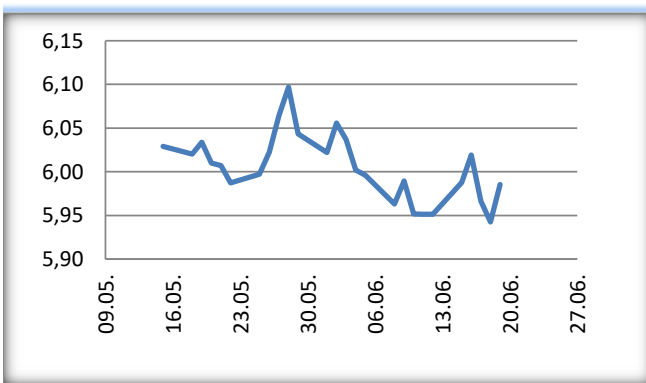
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



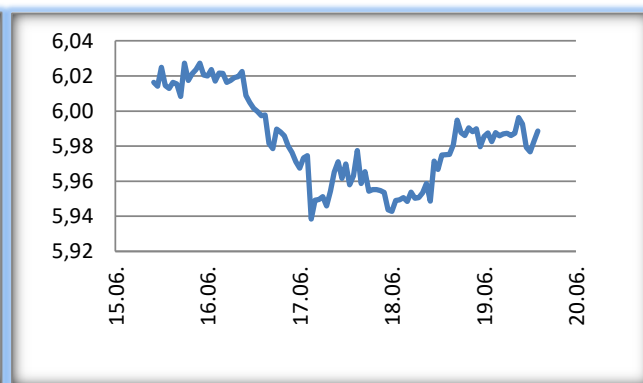
## Vývoj PLN/CZK

- Obchodování koruny vůči polskému zlotému i v tomto týdnu probíhalo kolem hranice 6 CZK/PLN.
- Polská centrální banka (NBP) na červnovém zasedání v souladu s předpoklady ponechala úrokové sazby beze změny (hlavní úroková sazba na 0,10 % a depozitní na 0 %), stejně jako program nákupu vládních dluhopisů. **Zároveň se však NBP nepřímo vymezila proti současným silnějším hodnotám zlotého.** Konkrétně RPP zmínila, že tempo hospodářského oživení v Polsku může být o něco slabší kvůli hodnotám zlotého, který by se vzhledem k poklesu globální ekonomiky a výraznému uvolnění měnové politiky NBP měl nacházet na o něco slabších úrovních. Těžko soudit, zda by NBP opravdu reálně intervenovala na oslabení zlotého, pokud by došlo k jeho déletrvajícím posílení hlouběji pod hladinu 4,40 PLN/EUR. Vyloučit to nelze. Více na toto téma může NBP říci na červencovém zasedání (8/7), na kterém bude rovněž představena nová makroekonomická prognóza.
- Z makroekonomických statistik v tomto týdnu spotřebitelská inflace v květnu poklesla o 0,2 % m/m a zpomalila na 2,9 % r/r. Na začátku letošního roku se přitom ještě inflace nacházela těsně pod 5 % r/r a vysoko nad horní hranici tolerančního pásma NBP pro inflaci (3,5 %). Trochu jiný obrázek ukazuje jádrová složka inflace (v květnu 3,8 % r/r), tj. inflace po vyjmutí cen potravin a energií. Vzhledem k letošního prudkému poklesu HDP a vývoji situace na pracovním trhu, však inflační tlaky budou v nadcházejících měsících odeznívat, a to i v jádrové složce.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



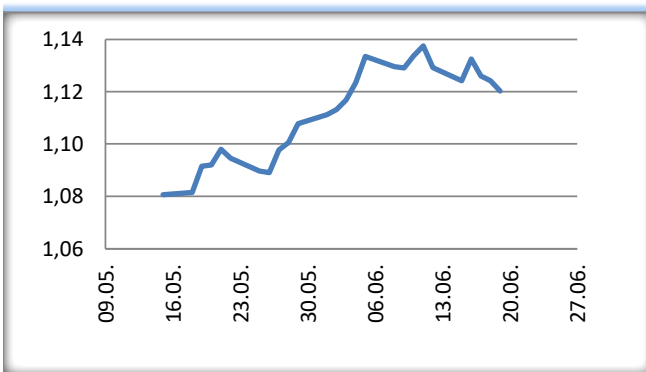
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru v tomto týdnu probíhalo nervózní obchodování v rozmezí 1,119 – 1,136 USD/EUR. **Posílení hlouběji pod hladinu 1,12 by pravděpodobně akcelerovalo další ztráty eura, avšak k tomu zatím nedošlo.** Výraznější pohyby nelze vyloučit v samém závěru týdne, když v pátek odpoledne bude probíhat zasedání Evropské rady, na kterém se bude probírat společný fiskální balík pro EU v celkové výši 750 mld. eur. Některé země, včetně Česka, přitom nejsou spokojeny s klíčem pro rozdělení finančních prostředků a lze tudíž očekávat poměrně obtížnou debatu. Fiskální balík EU byl přitom v posledních týdnech jedním z důležitých faktorů, který pomáhal euru k posílení a celkově i ke zlepšení nálady na finančních trzích.
- Zatímco květen byl primárně ve znamení optimismu z ustupující pandemie Covid-19 v EU a z postupného otevírání evropských ekonomik, tak poslední dva týdny se již nesly v opatrnějším duchu. Americká centrální banka (Fed) se na zasedání v minulém týdnu stavěla k rychlému oživení americké ekonomiky poměrně dost rezervovaně a v podobném duchu se v tomto týdnu nesly i projevy J. Powella (Fed) v Kongresu. Z makroekonomických statistik v USA poutají i nadále velkou pozornost nová týdenní čísla z amerického pracovního trhu. Týdenní počet nových žádostí o podporu již sice nedosahuje astronomických hodnot z konce března, kdy došlo k uzavření ekonomiky kvůli pandemii Covid-19, avšak čísla zůstávají stále extrémně vysoká (naposledy 1,5 mil.). **Americký Fed na zázrak v podobě rychlého poklesu nezaměstnanosti ve druhé polovině letošního roku příliš nevěří a současný vývoj počtu nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti mu dává za pravdu.** Naopak maloobchodní tržby v květnu rostly v USA rychleji, než se předpokládalo (17,7 % m/m) a to i v tzv. kontrolní skupině (11,0 % m/m). Teprve další měsíce však naznačí, jak na tom americký spotřebitel doopravdy je.

### 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.

---