



KOMENTÁŘ

28. srpna 2020, 35. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Celková důvěra v domácí ekonomiku v srpnu vzrostla o 0,3 bodu m/m na hodnotu 87,0
- DE** - Index podnikatelského klimatu Ifo v srpnu vzrostl na 92,6 z červencových 90,4 bodu
- US** - J. Powell oznámil změnu výpočtu inflačního cíle Fedu
- US** - Hrubý domácí produkt ve 2. čtvrtletí po zpřesnění poklesl o 31,7 % anualizovaně

Očekávané události a ukazatele

- CZ** - Hrubý domácí produkt (2. čtvrtletí) - zpřesněný odhad
- EZ** - Index spotřebitelských cen (srpen) - předběžný odhad
- US** - Indexy ISM ve výrobním sektoru a v sektoru služeb (srpen)
- US** - Míra nezaměstnanosti a tvorba pracovních míst NFP (srpen)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,96	26,32	25,96	26,26	-0,30	1,13%
USD/CZK	22,09	22,34	21,98	22,09	0,00	-0,01%
PLN/CZK	5,864	5,975	5,864	5,955	-0,09	1,53%
GBP/CZK	28,85	29,44	28,78	29,29	-0,44	1,49%
EUR/PLN	4,410	4,423	4,384	4,408	0,00	-0,04%
EUR/USD	1,1794	1,1901	1,1762	1,1888	-0,01	0,79%
EUR/HUF	349,11	356,69	348,66	356,37	-7,26	2,04%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	26,26	26,30	26,50	26,50	26,00
USD/CZK	22,09	22,48	22,08	22,08	21,14
PLN/CZK	5,96	5,91	5,96	5,96	5,91
EUR/USD	1,189	1,17	1,20	1,20	1,23

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,27	0,30	0,34	0,36	0,43
LIBOR USD	0,1149	0,1709	0,2469	0,3045	0,4449
EURIBOR	-0,535	-0,519	-0,488	-0,442	-0,366

Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	23.9.	0,25	0,25	0,05	0,05
ECB	10.9.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	16.9.	0-0,25	0-0,25	0-0,25	0-0,25

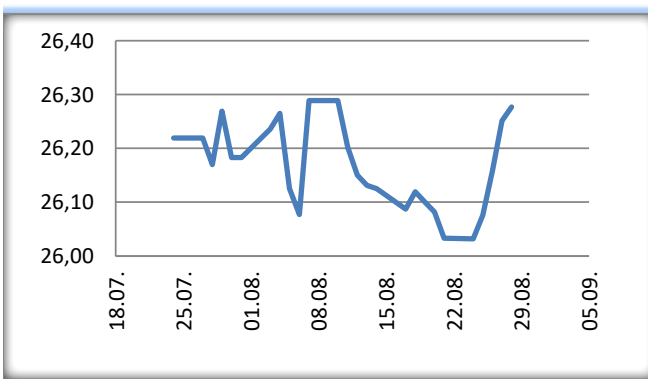
Vývoj EUR/CZK

• Koruna v závěru srpna vůči euru oslabila a obchodování se přesunulo k hladině 26,30 CZK/EUR poté, co o týden dříve neúspěšně testovala hranici 26 CZK/EUR. Koruna oslabovala navzdory pozitivní náladě na finančních trzích. V pátek zkraje odpoledne se obchodovalo těsně nad hladinou 26,20 CZK/EUR.

• Zatímco začátek září přinese smršť statistik z domácí ekonomiky, tak závěr srpna byl na nové makroekonomické údaje poměrně chudý. Jednou z výjimek byla srpnová důvěra v domácí ekonomiku. Souhrnný indikátor důvěry vzrostl v srpnu oproti červenci o 0,3 bodu na hodnotu 87,0. Zatímco důvěra mezi podnikateli v srpnu vzrostla, tak spotřebitelská důvěra naopak poklesla. Detailnější pohled ukazuje, že se důvěra zvýšila v průmyslu, ve stavebnictví a v obchodu, zatímco v sektoru služeb došlo k jejímu poklesu. Pozitivem je, že klesá podíl průmyslových firem, které hodnotí současnou poptávku po svých produktech jako nedostatečnou. **Právě vývoj poptávky je alfou a omegou toho, jak se bude českému průmyslu dařit v nadcházejících měsících a ve druhé polovině příštího roku.** Slabá naopak zůstává situace v sektoru služeb.

• Rozhovor s členem bankovní rady České národní banky (ČNB) T. Holubem potvrdil, že bankovní rada se v brzké době nechystá použít tzv. nekonvenční nástroje měnové politiky (např. záporné úrokové sazby, kurzový závazek či nákup vládních dluhopisů). Debata o tom, který nástroj by bylo nevhodnější použít, však v bankovní radě probíhá neustále, i když zatím výlučně v hypotetické rovině. Významným rizikem, a to ve směru horšího makroekonomického výhledu, zůstává Covid-19, respektive případná opatření, která by byla vládou nucena přijmout. Riziko podle T. Holuba představuje i výrazně silnější kurz koruny. V případě, že by koruna ze současných hodnot dále posilovala, tak je poměrně pravděpodobné, že by ČNB sáhla ještě k jednomu snížení úrokových sazeb, i když prostor je v tomto směru již minimální. K tomu, aby ČNB zopakovala kurzový závazek podobně jako v letech 2013–2017 by však podle T. Holuba muselo dojít k opravdu dalšímu výraznému posílení koruny.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden



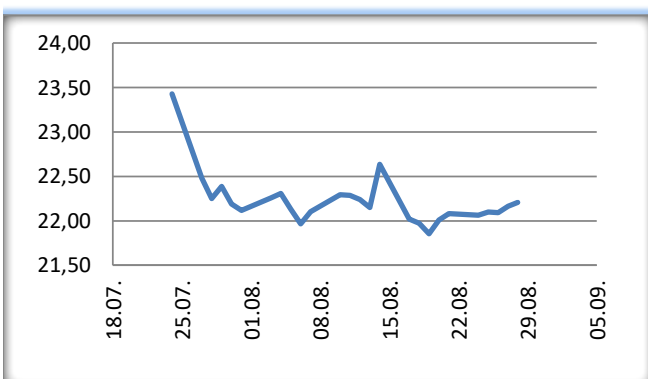
Vývoj USD/CZK

• Koruna vůči americkému dolaru v závěru srpna mírně oslabovala a obchodovalo se výhradně nad hranici 22 CZK/USD. Ztráty koruny však byly limitovány úrovní 22,35 CZK/USD. Ze čtvrťka na pátek a v pátek dopoledne však koruna předchozí ztráty smazala a zámířila pod hladinu 22 CZK/USD.

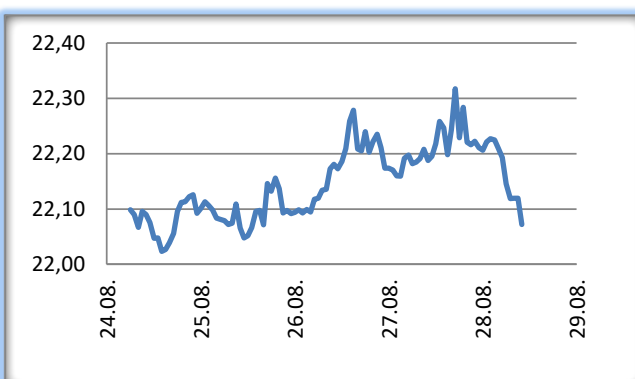
• Každoročně konaná konference centrálních bankéřů v americkém Jackson Hole je vždy bedlivě sledována. V minulosti, a to hlavně v době, kdy byl šéfem amerického Fedu B. Bernanke, byly totiž na konferenci často s předstihem prezentovány důležité kroky, které Fed plánoval v oblasti měnové politiky. Vzhledem k probíhající pandemii Covid-19 se sice letošní Jackson Hole uskutečnilo pouze virtuálně, což však nic nezměnilo na faktu, že **J. Powell (šéf Fedu) oznámil poměrně významnou úpravu v měnové politice americké centrální banky a to konkrétně změnu nastavení ve výpočtu inflačního cíle.** Inflační cíl Fedu sice zůstává 2 %, avšak tyto 2 % budou brána jako průměr za určité období. To vytváří pro Fed prostor, aby inflaci po určitou dobu udržoval nad 2 %. Rovněž apel Fedu na maximální zaměstnanost je nutné chápat jako vzkaz tržím, že inflace bude ve srovnání se zaměstnaností lehce upozaděna. To v delším výhledu znamená jednoznačně negativní zprávu pro dolar. Na druhou stranu s revizí měnové politiky Fedu tímto směrem se již počítalo a ta byla částečně již v aktuální ceně dolaru započtena. Lze očekávat, že více detailů nové strategie Fed zveřejní na zářijovém zasedání.

• Pokles americké ekonomiky ve 2. čtvrtletí byl po zpřesnění revidován mírně nahoru. I tak je však propad HDP o 31,7 % anualizovaně jednoznačně nejhlubší v poválečné historii USA.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



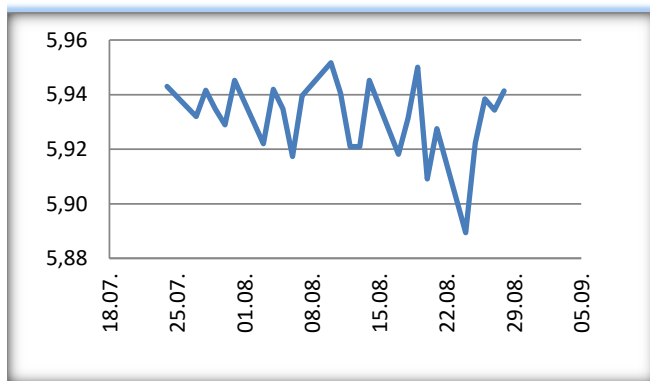
USD/CZK - vývoj za poslední týden



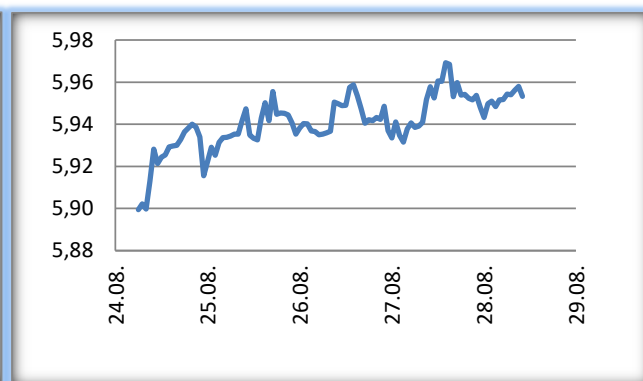
Vývoj PLN/CZK

- Koruna vůči polskému zlotému v tomto týdnu ztrácela. Obchodovalo se v rozmezí 5,92 – 5,98 CZK/PLN.
- V Polsku stál v tomto týdnu za pozornost návrh změny státního rozpočtu pro letošní rok. S ohledem na dopady pandemie Covid-19 se **nyňi nově počítá se schodkem ve výši 109,3 mld. zlotých, což znamená, že schodek rozpočtu v poměru k HDP letos může dosáhnout až 10 % v závislosti na vývoji polského HDP ve 2. polovině roku.** Záznam z červencového zasedání polské centrální banky (NBP) se obešel bez zásadnějších změn. Rychlost hospodářského oživení bude podle NBP pravděpodobně v nadcházejících měsících zpomalovat. To se týká i spotřebitelské inflace, která bude dále zvlňňovat. Jádřová inflace se však podle části NBP bude i v nejbližších měsících pohybovat na vyšších úrovních. Největším rizikem a neznámou zůstává vývoj pandemie Covid-19, respektive případná opatření, která by byla polská vláda nucena přijmout.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



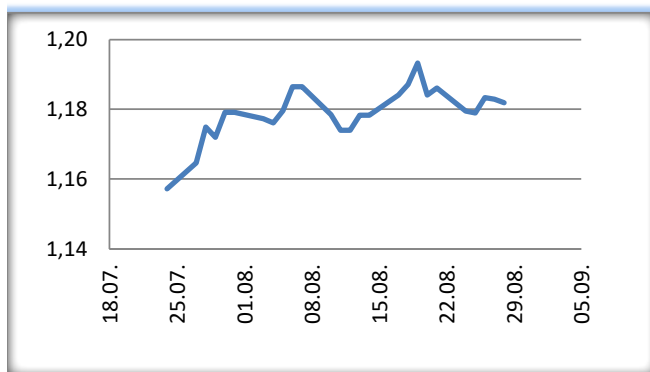
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



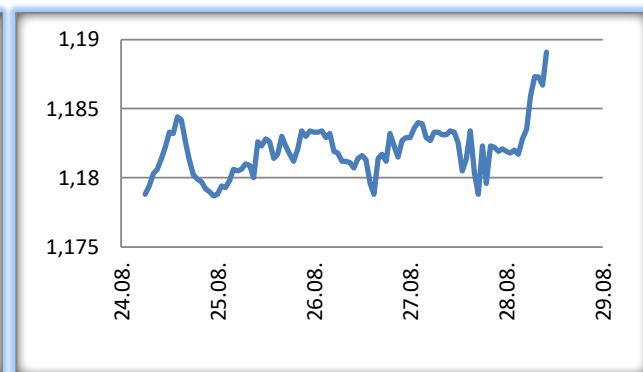
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se až do čtvrtčního odpoledne obchodovalo primárně v rozmezí 1,175 – 1,185 USD/EUR. **Ve čtvrtek odpoledne euro krátce prudce posílilo na úroveň 1,19 USD/EUR (projev J. Powella na konferenci v Jackson Hole).** Zkraje pátečního odpoledne se kurz pohyboval těsně nad hladinou 1,19 USD/EUR.
- Vesměs pozitivní makroekonomické statistiky přišly v tomto týdnu z největší evropské ekonomiky, z Německa. Ostře sledovaný index podnikatelského klimatu Ifo v srpnu vzrostl na 92,6 z červencových 90,4 bodu a podle prezidenta Ifo institutu C. Fuesta je německá ekonomika na cestě k oživení. Německé firmy hodnotí svou současnou situaci o poznání lépe než minulý měsíc. Mírně optimističtější jsou také ve svých očekáváních do budoucna. Pokud by tak nedošlo k výraznějšímu zhoršení vývoje v rámci koronavirové krize, tak dle aktuálních ukazatelů je pravděpodobné, že se německá ekonomika po poklesu ve 2. čtvrtletí ve druhé polovině roku vrátí k růstu (Ifo institut odhaduje 6,9% růst ve 3. čtvrtletí).
- Pozitivní je v tomto směru i zpřesněný odhad německého HDP ve 2. čtvrtletí (-9,7 % k/k a -11,3 % r/r), podle kterého pokles německé ekonomiky nebyl tak hluboký, jak avizovala předběžná čísla. V tomto ohledu platí, že čím rychlejší hospodářské oživení v Německu, tím vyšší šance na rychlejší návrat české ekonomiky na úroveň před Covid-19.
- **Širší pohled na eurozónu rovněž naznačuje poměrně prudké oživení HDP ve 3. čtvrtletí.** V červenci zrychlila meziroční dynamika peněžní nabídky M3 a to na 10,2 % r/r. Právě akcelerující peněžní agregát M3 je historicky vždy spojen s ekonomickým oživením. Další růst si v srpnu připsaly i ukazatele důvěry Evropské komise. Ekonomický sentiment v srpnu vzrostl na 87,7 z červencových 82,4 bodu, když nejvýraznější nárůst důvěry si připsal sektor služeb.

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.
