



KOMENTÁŘ

23. října 2020, 43. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Vláda v tomto týdnu opět zpřísnila protikoronavirová opatření
- EZ** - Kompozitní index PMI v říjnu poklesl na 49,4 ze zářijových 50,4 bodu
- PL** - Průmyslová produkce v září vzrostla o 3,0 % m/m a 3,6 % r/r
- US** - Fiskální balík se před prezidentskými volbami schválit nestihne

Očekávané události a ukazatele

- CZ** - Konjunkturální průzkum (říjen) a předběžný odhad HDP (3. čtvrtletí)
- DE** - Index podnikatelského klimatu Ifo (říjen)
- EZ** - Zasedání Evropské centrální banky a odhad HDP (3. čtvrtletí)
- US** - Odhad HDP (3. čtvrtletí)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,22	27,36	27,04	27,22	0,00	0,01%
USD/CZK	23,24	23,35	22,79	22,97	0,26	-1,14%
PLN/CZK	5,976	6,021	5,920	5,935	0,04	-0,69%
GBP/CZK	30,07	30,25	29,63	30,02	0,05	-0,17%
EUR/PLN	4,539	4,593	4,535	4,585	-0,05	1,01%
EUR/USD	1,1713	1,1880	1,1703	1,1849	-0,01	1,15%
EUR/HUF	363,85	366,07	361,55	364,15	-0,30	0,08%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,22	27,50	27,50	27,00	26,00
USD/CZK	22,97	23,91	23,91	23,08	21,67
PLN/CZK	5,93	5,98	5,98	6,00	5,91
EUR/USD	1,185	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	29.10.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	5.11.	0-0,25	0-0,25	0-0,25	0-0,25

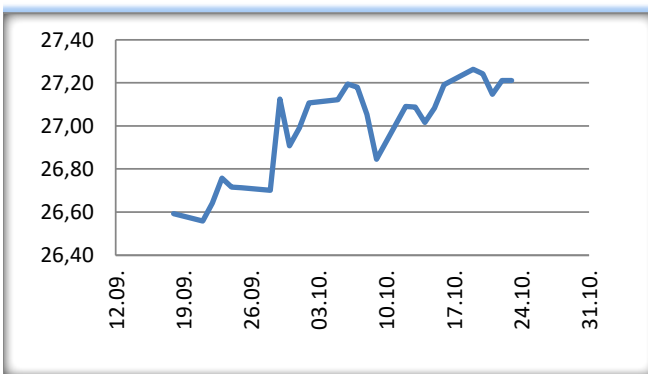
Vývoj EUR/CZK

• Koruna vůči euru i nadále zůstává pod prodejním tlakem, v souhrnu však za tento týden mírně posílila. Obchodování se odehrávalo primárně v rozmezí 27,10 – 27,35 CZK/EUR. I nadále platí, že v nejbližších týdnech je pravděpodobnějším scénářem oslabení koruny směrem k jarním minimům, tj. směrem k hranici 28 CZK/EUR. To samozřejmě neznamená, že koruna krátkodobě nemůže posílit. Může. **Těžko si však představit, že by za současné situace koruna dokázala dlouhodoběji udržet na silnějších úrovních.**

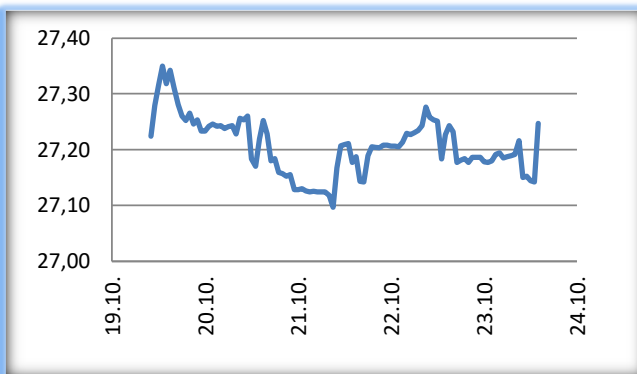
• Zatímco česká ekonomika směřuje ve 4. čtvrtletí jednoznačně k mezikvartálnímu poklesu, tak centrální bankéři zůstávají možná až překvapivě v klidu a většina z nich (v tomto týdnu např. T. Nidetzký a V. Benda) signalizuje, že v listopadu bude hlasovat pro stabilitu úrokových sazeb. Na jednu stranu je to pochopitelné, protože inflace setrvává vysoko nad inflačním cílem, koruna oslabuje a další uvolnění měnové politiky by toho momentálně až tak moc neřešilo. Na druhé straně pro horizont měnové politiky (závěr roku 2021 a začátek roku 2022) jednoznačně narůstá riziko výraznějšího zpomalení inflace, než se kterým České národní banka (ČNB) aktuálně počítá. Výsledek listopadového zasedání ČNB tak i nadále vidíme jako otevřený (tj. může dojít ke snížení sazeb na technickou nulu), ačkoliv současná vyjádření členů bankovní rady tomu až tak nenahrávají.

• Domácí covidová čísla v tomto týdnu dále zrychlila (sedmidenní klouzavý průměr nových denních případů přesáhl 10 tis. a počet denních úmrtí v klouzavém průměru se blíží ke 100, číslo R se nadále pohybuje „bezpečně“ nad 1) a vláda dále zpřísnila restriktivní opatření. Od čtvrtka došlo k dalšímu omezení ekonomiky, což nejvíce odnáší sektor služeb. Kromě kultury, sportu, stravovacích a ubytovacích služeb se nově omezení dotkly části maloobchodu. Vzhledem k vývoji Covidu-19 v ČR je jasné, že většina těchto omezení bude platit minimálně do začátku prosince. Důležité v tuto chvíli je, že další část sektoru služeb (např. velkoobchod, finanční služby, IT) restriktivními opatřeními zatím přímo zasažena není a omezení se přímo netýká ani páteře domácí ekonomiky – zpracovatelského průmyslu. To je celkem výrazný rozdíl oproti jarním měsícům. Pokud to tak vydrží, což je s otazníkem, tak pokles HDP nebude ve 4. čtvrtletí tak hluboký jako tomu bylo ve 2. čtvrtletí. Současná omezení zatím implikují mezikvartální pokles HDP ve 4. čtvrtletí cca o 1 %. Je nutné však zdůraznit, že nebyl ještě ani publikován odhad HDP za 3. čtvrtletí (bude 30. října), takže odhady pro druhou polovinu letošního roku a především pro jeho závěr je nutné brát s velkou rezervou. Zároveň ještě neskončil ani říjen a další výrazné omezení ekonomiky vyloučit rozhodně nelze.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden

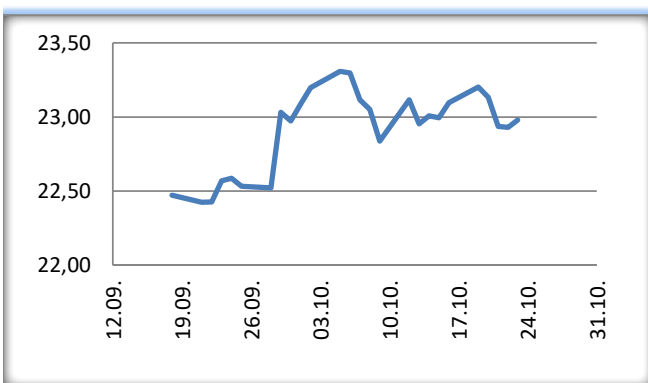


Vývoj USD/CZK

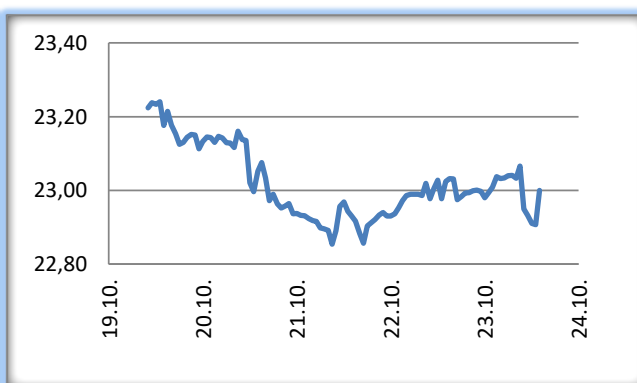
• Vůči americkému dolaru koruna posílila a ve středu seshora testovala hladinu 22,80 CZK/USD. Vzhledem k tomu, že v nadcházejících týdnech očekáváme oslabování koruny vůči euru a oslabování eura vůči americkému dolaru, tak současné posílení koruny hodnotíme jako dočasné.

• Pozornost trhů v USA se soustředí na prezidentské volby. V tomto týdnu se uskutečnila poslední debata mezi oběma kandidáty – současným prezidentem D. Trumpem a demokratickým kandidátem J. Bidenem. Předvolební průzkumy i nadále ukazují na náskok 10procentních bodů ve prospěch Bidena. Po tomto týdnu je rovněž jasné, že **fiskální balík na podporu americké ekonomiky se před prezidentskými volbami již nestihne**, ačkoliv to jednu chvíli vypadalo nadějně. D. Trump se nechal slyšet, že by byl ochoten schválit i vyšší objem fiskální pomoci než demokraty navrhovaných 2,2 biliónu dolarů.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



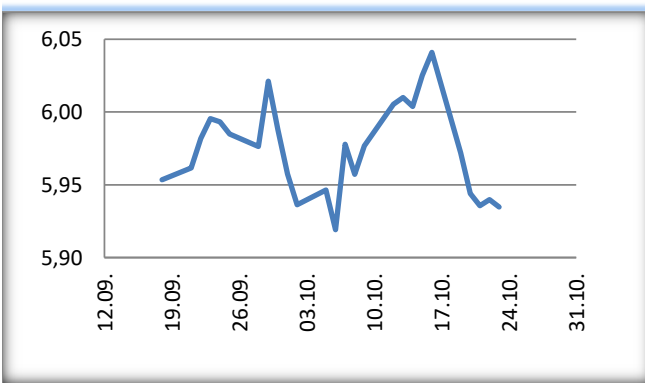
USD/CZK - vývoj za poslední týden



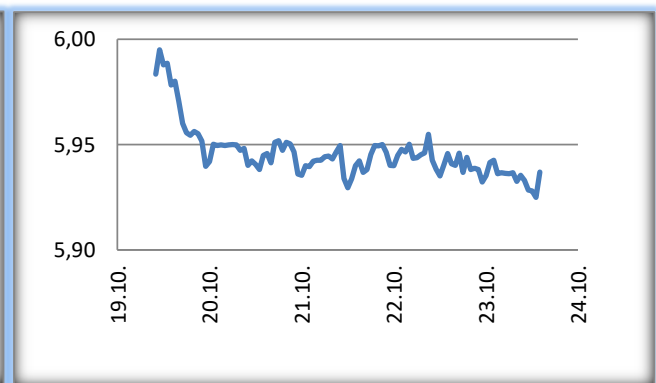
Vývoj PLN/CZK

- Koruna vůči polskému zlotému v tomto týdnu posílila a obchodování se přesunulo pod hranici 6 CZK/PLN. Zkraje pátečního odpoledne se obchodovalo v blízkosti hladiny 5,93 CZK/PLN (nejnižší hodnoty koruny od konce září).
- **V tomto týdnu byla zveřejněna velmi solidní čísla z polské ekonomiky, která potvrdila, že po prudkém propadu HDP ve 2. čtvrtletí přišlo ve 3. čtvrtletí velmi rychlé hospodářské oživení. Má to však jeden háček. Jedná se totiž o zářijové statistiky, které vůbec nereflektují aktuální pandemický vývoj v Polsku.** Vzhledem k tomu, že je situace kolem Covidu-19 za vývojem v ČR opožděna zhruba o dva týdny, tak je již nyní téměř jasné, že ve 4. čtvrtletí polská ekonomika mezikvartálně poklesne. Pohled na čtvrtletní vývoj HDP tak letos vykreslí tvar „W“. Určitou útěchou snad může být to, že karanténní opatření v závěru roku nebudou tak plošná a silná jako tomu bylo na jaře.
- Krátce k makroekonomickým statistikám. Průmyslová produkce v září vzrostla o 3,0 % m/m a 3,6 % r/r. Dařilo se především průmyslovým odvětvím orientovaným na export jako elektrická zařízení či počítače. Maloobchodní tržby v září poklesly o 2,2 % m/m a vzrostly o 2,5 % r/r. Na pracovním trhu v září zaměstnanost v soukromém sektoru poklesla o 1,2 % r/r, zatímco mzdy vzrostly o 5,6 % r/r. Nadcházející měsíce přinesou kvůli druhé vlně pandemie o poznání horší čísla. Negativně zasažen bude především sektor služeb, což se promítne i do poklesu maloobchodních tržeb. Zpomalení produkce lze očekávat i u průmyslu, avšak karanténní opatření se tohoto sektoru tolik nedotknou. Rizikem je negativní vývoj v Německu.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



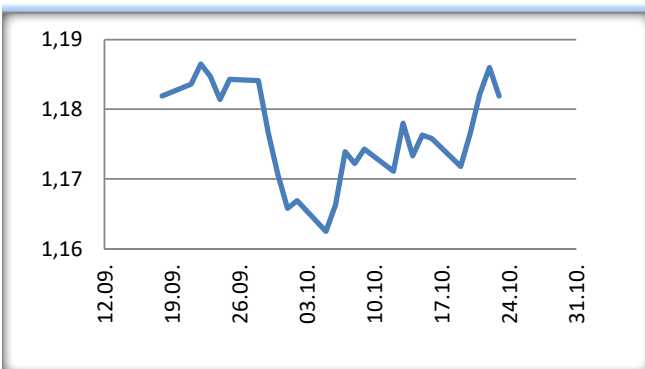
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro v první polovině týdne posílilo z pondělních 1,17 až na 1,188 USD/EUR ve středu odpoledne (nejnižší hodnoty eura od poloviny září). Ve druhé polovině týdne euro část ztrát dokázalo smazat a v pátek zkraje odpoledne se obchodovalo v blízkosti úrovně 1,185. Druhá vlna pandemie Covid-19 se již v Evropě naplno rozjíždí. Z velkých zemí eurozóny si zatím nejlépe vede Německo, ale i zde začínají covidová čísla evidentně zrychlovat. Pokud bude i Německo dále výrazněji zpřísňovat protikoronavirová opatření, což je vysoce pravděpodobné, tak to pro euro rozhodně není dobrá zpráva. Na měsíčním horizontu očekáváme oslabení eura směrem k hladině 1,15 USD/EUR.
- Důvěra mezi ekonomickými subjekty v eurozóně nepřekvapivě klesá mezi spotřebiteli a v sektoru služeb, zatímco ve výrobě se drží. Konkrétně v Německu spotřebitelská důvěra podle agentury GfK v průzkumu na listopad poklesla na -3,1 ze říjnových -1,7 bodu. Spotřebitelská důvěra v eurozóně se v říjnu snížila na -15,5 ze zářijových -13,9 bodu. Důvěra poklesla podle indexů PMI i mezi podnikateli ve službách (jak ve Francii, tak v Německu se nachází pod 50bodovou neutrální hranici), když právě sektor služeb je daleko více negativně zasažen protikoronavirovými opatřeními. Naopak solidní zůstala v říjnu situace podle PMI ve výrobě – ve Francii jen lehké zpomalení na 51 bodů a v Německu nárůst PMI na 58,0 ze zářijových 56,4 bodu (30měsíční maximum). **Říjen je tak ukázkou dvourychlostního vývoje evropské ekonomiky – pokles aktivity ve službách, růst aktivity v průmyslu.**
- Samotné oživení produkce je v německém průmyslu podle PMI dokonce nejsilnější od roku 2011! Klíčovou otázkou je nakolik je toto vzednutí německého výrobního sektoru udržitelné. S ohledem na postupující druhou vlnu pandemie je bohužel pravděpodobnější to, že takto dobrá čísla ve výrobě jsou jen dočasná a v dalších měsících se začne PMI rychle vracet zpět k neutrální 50.

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.
