



## KOMENTÁŘ

22. května 2020, 21. týden

### Klíčové události a ukazatele

- CZ** - Ceny průmyslových výrobců v dubnu poklesly o 0,5 % m/m a 0,8 % r/r
- DE** - Index ekonomického sentimentu ZEW v květnu vzrostl na 51 z dubnových 28,2 bodu
- EZ** - Kompozitní index PMI v květnu vzrostl na 30,5 z dubnových 13,6 bodu
- US** - Kompozitní index PMI v květnu vzrostl na 36,4 z dubnových 27,0 bodu

### Očekávané události a ukazatele

- CZ** - Konjunkturální průzkum (květen)
- DE** - Index podnikatelského klimatu Ifo (květen), HDP (1. čtvrtletí) - zpřesněný odhad
- EZ** - Indikátory ekonomické důvěry (květen)
- US** - Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (duben), HDP (1. čtvrtletí) - zpřesněný odhad

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

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,64	27,68	27,05	27,20	0,44	-1,63%
USD/CZK	25,52	25,57	24,63	24,93	0,58	-2,33%
PLN/CZK	6,034	6,059	5,978	6,016	0,02	-0,30%
GBP/CZK	30,85	31,03	30,13	30,36	0,49	-1,62%
EUR/PLN	4,557	4,567	4,510	4,520	0,04	-0,83%
EUR/USD	1,0821	1,1008	1,0800	1,0907	-0,01	0,79%
EUR/HUF	354,17	354,46	347,42	349,30	4,87	-1,39%

#### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,20	27,20	26,80	26,50	26,00
USD/CZK	24,93	25,42	25,52	24,54	23,64
PLN/CZK	6,02	5,98	5,96	5,96	5,91
EUR/USD	1,091	1,07	1,05	1,08	1,10

### 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	4.6.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	10.6.	0-0,25	0-0,25	0-0,25	0-0,25

## Vývoj EUR/CZK

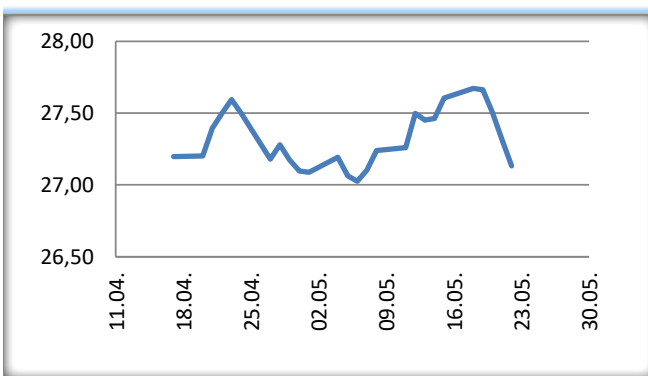
• Koruna v tomto týdnu posílila a podařilo se jí umazat velkou část ztrát z předchozího týdne. V pondělí se ještě obchodovalo nad hladinou 27,60 CZK/EUR, zatímco ke konci čtvrtečního odpoledne již na dosah úrovně 27,10 CZK/EUR. Zkraje pátečního odpoledne se kurz nacházel v blízkosti hladiny 27,20 CZK/EUR.

• Za posílením koruny v tomto týdnu stálo více faktorů. Náladu na finančních trzích byla poměrně optimistická, a to především v první polovině týdne, z čehož kromě koruny těžily i další středoevropské měny. Koruně k posílení však pomohly i hlasy z České národní banky (ČNB). Květnové zasedání bankovní rady ČNB, její nová makroekonomická prognóza a rovněž alternativní scénáře makroekonomického vývoje podnítily spekulace, že ČNB brzy přistoupí k dalšímu uvolnění měnové politiky a to skrz tzv. nestandardní měnově-politické nástroje (např. nový kurzový závazek či kvantitativní uvolňování). V tomto týdnu byly tyto spekulace částečně demontovány komentáři z ČNB. Trojice členů bankovní rady M. Mora, V. Benda, T. Holub se vyjádřila v tom smyslu, že načrtnuté záporné sazby v alternativních scénářích prognózy jsou pouze hypotetické. To samé zatím platí i o debatě pro použití nestandardních nástrojů měnové politiky, když bankovní rada jako celek nemá zatím žádné preferované nestandardní nástroje. **Již z předchozích vyjádření však vyplývá, že záporné úrokové sazby nemají mezi členy bankovní rady žádné významnější zastánce. V tom je bankovní rada dlouhodobě velmi konzistentní.** Guvernér J. Rusnok záporné sazby nepřímo téměř vyloučil. A. Michl například zase dopředu avizoval, že se mu nezamlouvají devizové intervence, když měnový kurz považuje za tržní veličinu.

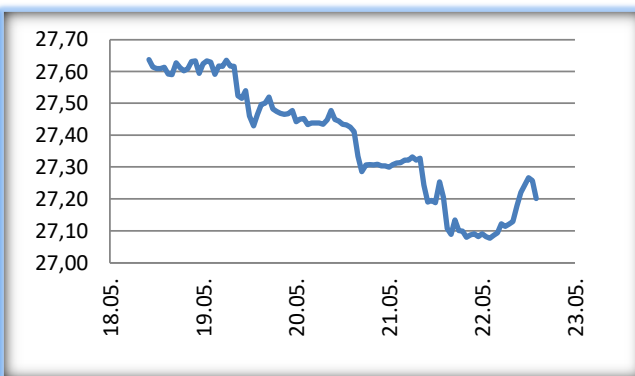
• Pokud se v nejbližších týdnech situace opravdu dramaticky nezmění, tak lze obchodování koruny vůči euru i nadále očekávat primárně v rozmezí 26,80 – 27,80 CZK/EUR. Od červnového zasedání ČNB rovněž nelze za tohoto předpokladu očekávat nějaké zásadnější kroky. A výsledně nezbyde než si počkat na to, jak rychle se bude domácí a evropská ekonomika vracet do normálu ve 3. čtvrtletí. **„Wait and see“ je tak nejpravděpodobnější přístup ČNB k měnové politice v nejbližších dvou až třech měsících.**

• Domácí makroekonomický kalendář byl v tomto týdnu de facto prázdný. Za pozornost stál dubnový vývoj cen výrobců. Ceny průmyslových výrobců v dubnu poklesly v meziměsíčním (-0,5 %) i v meziročním srovnání (-0,8 %). K meziročnímu poklesu přitom naposledy došlo v únoru 2018. Vývoj cen v průmyslu však byl značně diferenciován, když na jedné straně citelně zlevnily ropné produkty a na cenu ropy navázané chemické výrobky. Významně naopak vzrostly ceny elektřiny. V dubnu došlo i k meziročnímu poklesu cen zemědělských výrobců, zatímco ceny stavebních prací a ceny tržních služeb vzrostly. Vývoj cen v průmyslu bude utlumený i v dalších měsících roku a bude tak přispívat k postupnému zpomalování spotřebitelské inflace v dalších měsících letošního roku.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



### EUR/CZK - vývoj za poslední týden

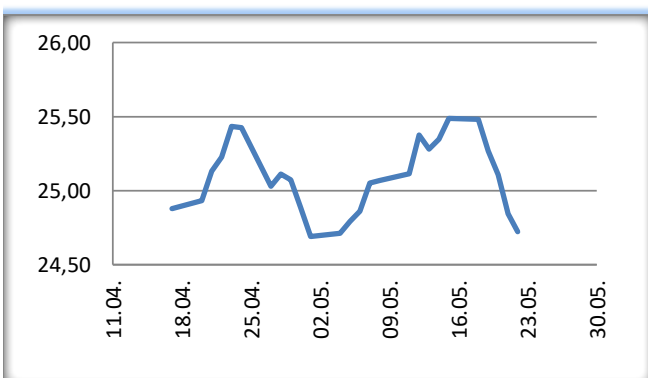


## Vývoj USD/CZK

• Koruna vůči americkému dolaru v tomto týdnu výrazně posílila a z pondělních 25,60 CZK/USD se ve čtvrtek odpoledne podívala až pod hladinu 24,70 CZK/USD. Během pátku však koruna část předchozích zisků odevzdala a zkraje pátečního odpoledne se obchodovalo těsně nad hranicí 25 CZK/USD.

• Z pohledu statistik v USA v květnu došlo k určitému zlepšení podnikatelských nálad, když kompozitní index PMI v květnu vzrostl na 36,4 z dubnových 27,0 bodu a zlepšení zaznamenal např. i regionální index z výrobního sektoru z okolí Philadelphie. **Tempo růstu nezaměstnanosti rovněž zpomaluje, ačkoliv týdenní příliv nové nezaměstnaných na pracovní úřady je stále extrémní (jen v minulém týdnu 2,44 mil. osob).** Podle PMI americká ekonomika ve 2. čtvrtletí vykáže hluboký pokles HDP o 37 % anualizovaně.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



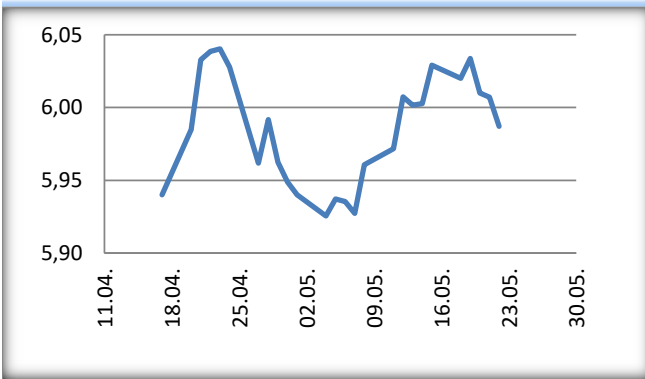
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj PLN/CZK

- Na měnovém páru koruny vůči polskému zlotému se obchodování v průběhu týdne přesunulo k hranici 6 CZK/PLN a těsně nad touto úrovní se obchodovalo i zkraje pátečního odpoledne.
- Duben podle očekávání přinesl velmi slabá čísla z polské ekonomiky, když se do statistik již plně promítla koronavirová omezení. Evidentní známky ochabnutí vykázal v dubnu pracovní trh – v soukromém sektoru mzdy vzrostly jen o 1,9 % r/r a zaměstnanost poklesla o 2,1 % r/r. Jedná se o předzvěst toho, co přinesou další měsíce. Rovněž polský průmysl v dubnu zažil strmý pád (výrazný pokles o 20,8 % m/m a o 24,7 % r/r) a detailnější pohled na jednotlivá odvětví ukazuje, že např. produkce motorových vozidel poklesla o extrémní 78,9 %! Dvouciferné propady produkce však vykazala v podstatě všechna odvětví kromě farmaceutického průmyslu (růst o 14,8 % r/r). **Podobně hrozivá čísla lze za duben očekávat i z českého průmyslu. Vzhledem k tomu, že expozice českého průmyslu na produkci motorových vozidel je větší než v Polsku, tak celkový propad produkce pravděpodobně bude ještě o něco větší (30 % r/r?).** Český statistický úřad zveřejní dubnový vývoj průmyslu na začátku června.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



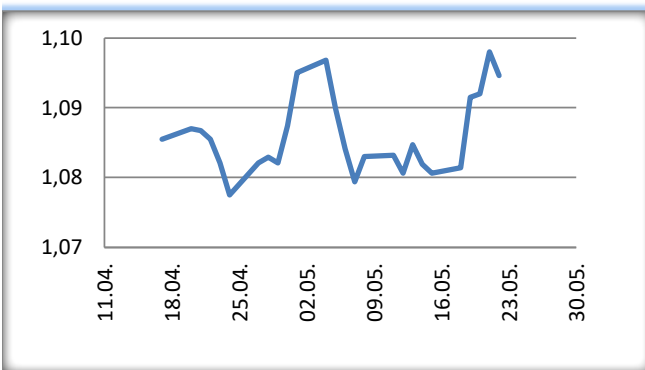
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



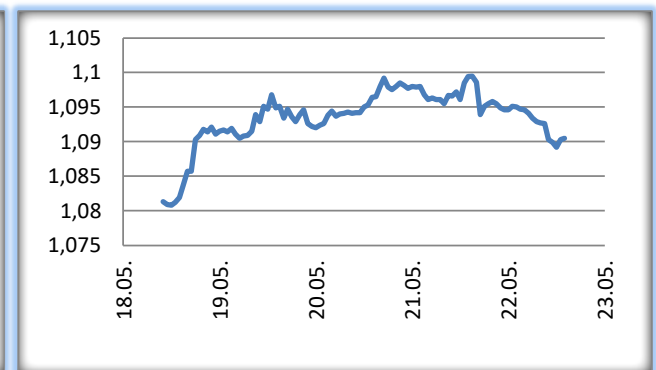
## Vývoj EUR/USD

- Zatímco nálada na finančních trzích byla v minulém týdnu spíše pesimistická, tak tento týden, především jeho první polovina, se nesla v opatrném optimismu. Pomohly k tomu pozitivní zprávy o testování vakcíny na Covid-19 od firmy Moderna a zároveň i plán Německa a Francie vytvořit evropský fond v objemu 500 mld. eur na hospodářskou obnovu evropských regionů, které byly nejvíce postižené pandemií Covid-19. Euro vůči americkému dolaru posílilo až na úroveň 1,10 USD/EUR, avšak v závěru týdne společná evropská měna část zisků odevzdala a zkraje pátečního odpoledne se obchodovalo kolem úrovně 1,09 USD/EUR.
- Z pohledu německých makroekonomických statistik tomuto týdnu dominovaly indexy podnikatelských nálad. Index ekonomického sentimentu ZEW v květnu výrazně vzrostl na 51,0 z dubnových 28,2 bodu. **To znamená, že směrem k nadcházejícím měsícům převládá podle průzkumu ZEW silný optimismus v nastartování hospodářského oživení. Otázkou je, jak moc je tento optimismus oprávněný.** Zatímco index ZEW zahrál na optimistickou strunu, tak prognóza Německé průmyslové a obchodní komory (DIHK) je hodně pesimistická. Německá ekonomika podle ní letos poklesne minimálně o 10 %. Kompozitní index PMI v květnu podle předběžného odhadu vzrostl na 31,4 z dubnových 17,4 bodu. Výrazné zlepšení v květnu zaznamenaly především služby, zatímco zlepšení v průmyslu bylo jen mírné. Celkově se však PMI i v květnu nachází hluboko pod neutrální hladinou 50 bodů, což pro největší evropskou ekonomiku indikuje výrazný pokles HDP ve 2. čtvrtletí.
- V květnu ožily i další evropské ekonomiky, alespoň tak lze interpretovat nárůst kompozitního PMI v eurozóně na 30,5 z dubnových 13,6 bodu. Nutno však poznamenat, že neutrální hladina 50 bodů je ještě hodně vzdálena a šance, že se přes ní do konce letošního roku přehoupneme, je velmi nízká. PMI indikuje, že by HDP eurozóny mohl ve 2. čtvrtletí poklesnout mezikvartálně až o 10 %.

### 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.

---