

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

Inflace v eurozóně zrychlila, v jádrové složce však zůstává slabá


Viktor Zeisel
 (420) 222 008 523
 viktor_zeisel@kb.cz

Týden bude nabitý důležitými statistikami, vystoupeními centrálních bankéřů a potenciálně přelomovými politickými událostmi. V USA budeme sledovat vystoupení prezidenta Fedu Powella i výsledky HDP. V eurozóně budou zveřejněny důležité předstihové indikátory, jasnou zprávu z nich ale nedostaneme. Důvěra v ekonomiku bude zveřejněna i v Česku. Ještě zajímavější ale bude struktura HDP, která ukáže, které složky táhly v Q4 překvapivě silný hospodářský růst.

Americký HDP zpomalil, ale jeho dynamika zůstává slušná

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	GfK Spotřebitelská důvěra	Út	Bře	10,8	10,7	10,8
Francie	Spotřebitelská důvěra	Út	Únor	91	95	92
Eurozóna	Důvěra v ekonomiku	St	Únor	106,2	106,2	106,0
USA	Prezident Fedu vystoupí přes Sněmovnou reprezentantů (St)					
	Prezident Trump se potká s Kim Čong-Unem (St)					
Francie	Harmonizovaná inflace (% , y/y)	Čt	Únor P		1,7	1,8
Německo	Harmonizovaná inflace (% , y/y)	Čt	Únor P		1,7	1,8
USA	HDP (% , q/q anualizovaně)	Čt	4Q A	3,4	2,3	2,5
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu	Pá	Únor F		49,3	49,2
	Míra nezaměstnanosti (%)	Pá	Led	7,9	7,9	7,9
	Jádrová inflace (% , y/y)	Pá	Únor A	1,1	1,1	
	První odhad inflace (% , y/y)	Pá	Únor	1,4	1,5	1,5

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka banka

Středoevropský čas = GMT+1

Inflace v eurozóně je stále slabá a indikátory PMI nenaznačují zrychlování evropské ekonomiky. Naději ukazují indikátory důvěry Evropské komise, které se i v únoru podle nás držely vysoko. Mezitím ve Spojených státech pokračuje ekonomická expanze, i když v posledním kvartále trochu zpomalila. Silný hospodářský růst již dal americké centrální bance příležitost utahovat měnovou politiku a normalizovat bilanci banky. To bude hlavně ve středu komentovat prezident Fedu Powell. Důležité zůstane i dění okolo brexitu.

Domácí HDP podpořily všechny hlavní složky

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Maďarsko	Rozhodnutí centrální banky	Út		0,9	0,9	0,9
Polsko	HDP (% , y/y)	Čt	4Q F	4,9	4,9	
	HDP, SA (% , q/q)	Čt	4Q F	0,5	0,5	
ČR	HDP (% , q/q)	Pá	4Q P	1,0	1,0	1,0
	HDP (% , y/y)	Pá	4Q P	2,9	2,9	2,9
	PMI z průmyslu	Pá	Únor	49,0	48,6	48,7
Maďarsko	PMI ze zpracovatelského průmyslu	Pá	Únor	54,0		
Polsko	PMI z průmyslu	Pá	Únor	48,2	49,0	48,1

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka banka

Středoevropský čas = GMT+1

V pátek se dozvíme, co stálo za překvapivým růstem domácí ekonomiky v posledním čtvrtletí loňského roku. Předpokládáme, že růst podpořily všechny složky, nejsilněji domácí spotřeba a investice. Naopak v Polsku HDP mírně zklamalo a i to by se v pátek mělo vysvětlit.

Zaostřeno na dnešek

Americká čísla i nadále ukazují dobrou pohodu ekonomiky

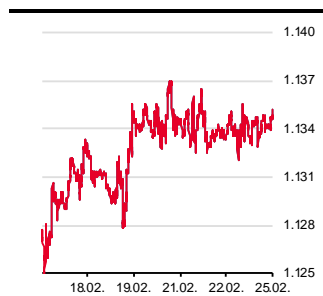
Kalendář dnešních událostí na globálních trzích		Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
USA	Velkoobchodní zásoby (% m/m)	15:00	Pro F			0,4
	Index ekonomické aktivity v okolí Dallasu	15:30	Únor	1,0		5,4

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Středoevropský čas = GMT+1

Začátek týdne přináší spíše méně významná data ze Spojených států. Velkoobchodní zásoby i index ekonomické aktivity v okolí Dallasu by měl také ukázat, že se americké ekonomice stále daří. Pokles zásob pravděpodobně výrazně přispěl ke zpomalení amerického HDP v posledním kvartále. Dnešní čísla mohou vnést více světla i pro odhad HDP za Q4.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Situace v Německu zůstává nejistá

Přehled pátečních událostí ve světě		Čas (GMT)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	IFO index	09:00	Únor	99,1	98,5	98,9
	IFO, složka očekávání	09:00	Únor	94,2	93,8	94,3
	IFO, složka hodnotící současnou situaci	09:00	Únor	104,3	103,4	103,9
Eurozóna	Jádrová inflace (% y/y)	10:00	Led F	1,1	1,1	1,1
	CPI (% m/m)	10:00	Led	0,0	-1,1	-1,1
	CPI (% y/y)	10:00	Led F	1,6	1,4	1,4

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Středoevropský čas = GMT+1

Německý Ifo index se v pátek dostal na nejnižší úroveň od začátku roku 2015. I tak se ale drží o dvě desetiny procenta nad svým dlouhodobým průměrem. Slabší výsledky stále zaznamenává zpracovatelský průmysl, služby i stavebnictví. Stabilizace již nastala v obchodě. Německý hospodářský růst v prvním čtvrtletí letošního roku tak podle všeho ještě bude utlumený. Páteční data o inflaci potvrdila, že pomalejší byl i cenový růst na začátku roku.

Britská ministerská předsedkyně T. Mayová se rozhodla znovu odložit hlasování o dohodě o vystoupení Británie z EU. Nově by se hlasování mělo konat 12. března, tedy jen 17 dní před plánovaným vystoupením. Toto rozhodnutí pravděpodobně aktivizuje skupinu poslanců, kteří se budou premiérku snažit donutit vyjednat odklad brexitu.

Kurz eura byl ke konci týdne docela klidný. Společná evropská měna se držela velmi blízko hladiny 1,134 USD/EUR.

Domácí indikátory důvěry se drží vysoko

Kalendář dnešních událostí na regionálních trzích		Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Podnikatelská důvěra	08:00	Únor	15,0		
	Celková důvěra	08:00	Únor	13,4		
	Spotřebitelská důvěra	08:00	Únor	6,8		
	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	08:00	Led	-1,1	-0,5	0,1
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	08:00	Led	2,4	1,4	2,0
Polsko	Míra nezaměstnanosti (%)	09:00	Led	5,8	6,2	6,1
	Míra nezaměstnanosti (% čtvrtletně)	09:00	4Q	3,8	3,7	3,8

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Středoevropský čas = GMT+1

Konjunkturální průzkum prováděný ČSÚ zatím ukazuje, že domácí ekonomika je víceméně imunní vůči německému ekonomickému zpomalování. Celková důvěra sice na začátku roku o něco spadla, stále se ale drží na nadprůměrných hodnotách.

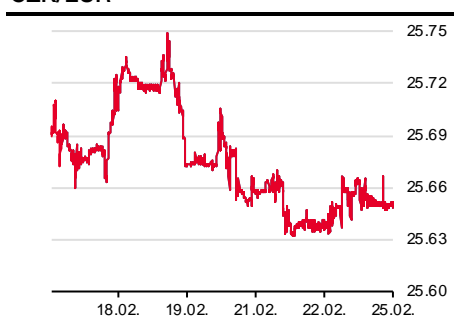
Ceny průmyslových výrobců v lednu podle nás ještě pokračovaly ve svém poklesu, když reflektovaly dozvuky zlevňování ropy na světových trzích.

Koruna na konci týdne korigovala předchozí zisky

Zatímco ve čtvrtek koruna vstřebávala nová vyjádření centrálních bankéřů a u toho mírně posilovala, v pátek své úspěchy znovu umazávala. V celotýdenním hodnocení si však domácí měna připsala zisk. Nakonec se udržela pod hladinou 25,70 CZK/EUR a své páteční obchodování dokonce zakončila na 25,66 CZK/EUR. **Trhy začínají znovu věřit, že ČNB letos bude pokračovat v cyklu zvyšování sazeb. My jsme ve své poslední prognóze předpokládali další růst úroků v květnu. Nová data i prohlášení z centrální banky nás však přesvědčila, že k akci se centrální bankéři odhodlají už na svém březnovém zasedání.**

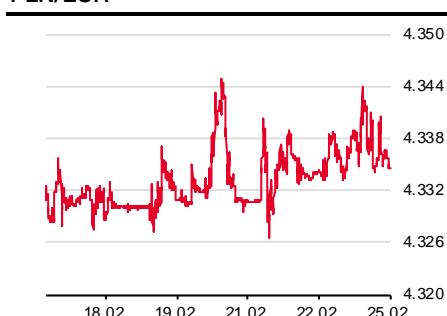
Dnes ráno vyšel v *Hospodářských novinách* článek člena bankovní rady V. Bendy a jeho poradce a našeho bývalého kolegy J. Matějů. Shrnují v něm pozici domácí ekonomiky i rizika, která ji ohrožují zvenčí. Pro trhy v něm není nic nového, a proto na začátku dnešního obchodování neočekáváme žádnou reakci.

CZK/EUR



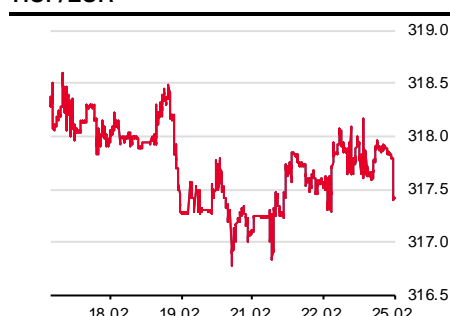
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Technická analýza

EUR/CZK: Possibility of a limited pullback. (15. února 2019, 2:24CET)

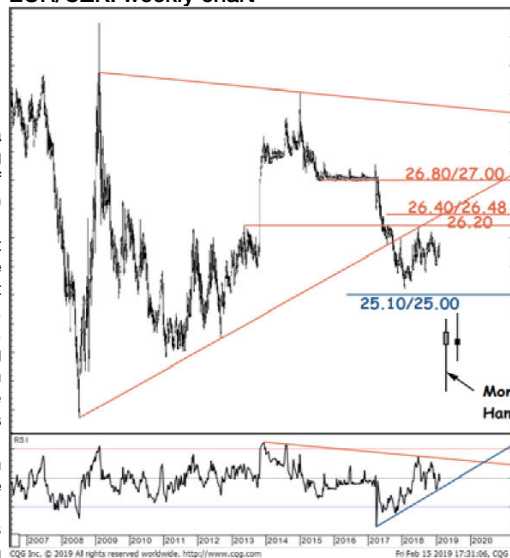
Coordinator Global
Technicals



Stephanie Aymes
(44) 207 762 5898
stephanie.aymes@sgcib.com

EUR/CZK has shown a steady rebound after finding support at the lower band of 1Y up channel (now at 25.50) and has met with an initial objective for the rebound at 25.87/95, representing the 61.8% retracement from last November highs. Short term, a pullback is taking shape. With daily stochastic rolling over from a multi month ceiling a limited down move can't be ruled out towards 25.60/55, the 76.4% retracement from last month lows and also the aforementioned channel lower bound. January lows of 25.50 remains an important support short term.

EUR/CZK: weekly chart



EUR/CZK: daily chart



EUR/USD: Should persist with the rebound. (21. února 2019, 8:51CET)

EUR/USD: hourly chart

After hitting the median of the multiyear channel (1.1475 / 1.1517), **EUR/USD** has shown a consolidation lower. It is flirting with the ascending trend since 2017. Projection at 1.1233 and recent low at 1.1214 are short term supports. In case of persistent down move, 1.1187/20, the 61.8% retracement from 2016 is key.



Zdroj: SG Cross Asset Research

Důležité upozornění: Doporučení v části Technická analýza je založeno pouze na analytických metodách technické analýzy a může se lišit od fundamentálního názoru KB (popřípadě SG) prezentovaného v jiných částech tohoto dokumentu či v jiných dokumentech KB (popřípadě SG).

Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

G5																			
Monday 25 February				Tuesday 26 February				Wednesday 27 February				Thursday 28 February				Friday 01 March			
Euro area																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Germany				Germany				Euro area				Germany				Euro area			
During the week				GfK Consumer Confidence				M3 Money Supply YoY				CPI MoM				Markit Eurozone Manufacturing PMI			
Retail Sales MoM				Mar 10.8 10.7 10.8				Jan 4.1 3.9 4.0				Feb P -- 0.4 0.5				Feb F -- 49.3 49.2			
Jan -4.3 2.4 1.9				France				Economic Confidence				CPI YoY				Unemployment Rate			
Retail Sales YoY				Consumer Confidence				Feb 106.2 106.2 106.0				Feb P -- 1.4 1.5				Jan 7.9 7.9 7.9			
Jan -2.1 0.5 1.2				Feb 91 95 92				Business Climate Indicator				CPI EU Harmonized MoM				CPI Core YoY			
				Feb 0.69 0.67 0.68				Feb P -- 0.5 0.6				Feb A 1.1 1.1 --							
				Industrial Confidence				CPI EU Harmonized YoY				CPI Estimate YoY							
				Feb 0.5 0.3 0.1				Feb P -- 1.7 1.8				Feb 1.4 1.5 1.5							
				Services Confidence				France				Germany							
				Feb 11 12.6 11.4				Consumer Spending MoM				Markit/BME Germany Manufacturing PMI							
				Consumer Confidence				Jan -1.5 1.2 0.5				Feb F -- 47.6 47.6							
				Feb F -- -7.4 -7.4				Consumer Spending YoY				Unemployment Change (000's)							
								Jan -2.3 0.9 0.8				Feb -2 -5 -5							
								CPI EU Harmonized MoM				Unemployment Claims Rate SA							
								Feb P -- 0.2 0.4				Feb 5.0 5.0 5.0							
								CPI EU Harmonized YoY				France							
								Feb P -- 1.7 1.8				Markit France Manufacturing PMI							
								CPI MoM				Feb F -- 51.4 51.4							
								Feb P -- 0.2 0.4				Italy							
								CPI YoY				Markit/ADACI Italy Manufacturing PMI							
								Feb P -- 1.5 1.5				Feb 47.8 47 47.3							
								GDP QoQ				Spain							
								4Q P 0.3 0.3 0.3				Markit Spain Manufacturing PMI							
								GDP YoY				Feb 52.4 51.5 51.8							
								4Q P 0.9 0.9 0.9											
								Italy											
								CPI EU Harmonized MoM											
								Feb P -1.7 -0.1 -0.3											
								CPI NIC incl. tobacco MoM											
								Feb P 0.1 0.4 0.2											
								CPI NIC incl. tobacco YoY											
								Feb P 0.9 1.1 1.0											
								CPI EU Harmonized YoY											
								Feb P -- 1.3 1.1											
								Spain											
								CPI MoM											
								Feb P -1.3 0.3 --											
								CPI YoY											
								Feb P 1.0 1.2 1.1											
								CPI EU Harmonised MoM											
								Feb P -1.7 0.4 0.0											
								CPI EU Harmonised YoY											
								Feb P 1.0 1.2 1.0											
United Kingdom																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				BOE's Carney, Ramsden, Vlieghe, Haskel at Treasury Committee								GfK Consumer Confidence				Net Consumer Credit			
												Feb -14 -17 -15				Jan 0.7b 0.7b 0.8b			
																Mortgage Approvals			
																Jan 63.8 62.0 63.4			
																M4 Ex IOFCs (3M Annualised %)			
																Jan 4.3 . --			
																Markit UK PMI Manufacturing SA			
																Feb 52.8 52.4 52			
United States																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Chair Fed Testimony in front of the Senate				Chair Fed Testimony in front of the House of Representatives				GDP Annualized QoQ				PCE Deflator MoM			
												4Q A 3.4 2.3 2.5				Dec 0.1 0.0 0.0			
				Housing Starts				US President Trump to meet North Korean leader Kim Jong Un								PCE Deflator YoY			
				Dec 1256k 1235k 1255k												Dec 1.8 1.7 1.7			
				Building Permits												PCE Core MoM			
				Dec 1328k . 1290k												Dec 0.1 0.1 0.2			
				Housing Starts MoM												PCE Core YoY			
				Dec 3.2 -1.7 -0.4												Dec 1.9 1.9 1.9			
				Building Permits MoM												ISM Manufacturing			
				Dec 5.0 . -2.9												Dec 56.6 54.5 56			
																Chinese tariffs deadline			

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 22. 02. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 19	výnos od 31. 12. 18
CZK/EUR	25,66	0,1 %	0,0 %	-0,4 %	-0,3 %
CZK/USD	22,62	0,0 %	0,3 %	0,6 %	0,6 %
USD/EUR	1,135	0,2 %	-0,2 %	-0,9 %	-0,9 %
USD/JPY	110,6	0,0 %	1,1 %	1,6 %	0,8 %
USD/CNY	67,14	-0,1 %	-1,4 %	0,2 %	-2,4 %
GBP/USD	1,307	0,2 %	0,8 %	-0,4 %	2,5 %
GBP/EUR	0,868	-0,1 %	-1,0 %	-0,5 %	-3,4 %
CHF/EUR	1,134	-0,1 %	0,0 %	-0,4 %	0,7 %
CHF/USD	0,999	-0,2 %	0,2 %	0,5 %	1,7 %
NOK/EUR	9,758	-0,2 %	-0,1 %	1,0 %	-1,5 %
SEK/EUR	10,60	-0,1 %	3,3 %	2,3 %	4,2 %
PLN/EUR	4,336	0,0 %	1,2 %	1,7 %	1,1 %
PLN/USD	3,821	-0,1 %	1,4 %	2,7 %	2,0 %
HUF/EUR	317,7	0,0 %	-0,2 %	0,6 %	-1,0 %
HUF/USD	280,0	-0,2 %	0,0 %	1,5 %	-0,1 %
RUB/EUR	74,14	-0,2 %	-1,8 %	-1,2 %	-6,7 %
RUB/USD	65,34	-0,3 %	-1,6 %	-0,3 %	-5,8 %
TRY/EUR	6,036	-0,1 %	-0,4 %	1,4 %	-0,4 %
TRY/USD	5,318	-0,1 %	-0,2 %	2,5 %	0,5 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 22. 02. 19 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	1,87	-1,5	6,0	240,1	-5,2
CZGB 5Y	1,81	0,0	6,4	213,9	-2,1
CZGB 10Y	1,93	-1,8	5,1	181,9	-3,3
GER 2Y	-0,53	3,7	6,2		
GER 5Y	-0,33	2,1	2,7		
GER 10Y	0,11	1,5	-12,5		
UST 2Y	2,49	0,0	-9,4	302,1	-3,7
UST 5Y	2,47	0,0	-10,6	279,9	-2,1
UST 10Y	2,65	0,0	-8,7	254,1	-1,5
PLGB 2Y	1,56	0,8	17,0	209,2	-2,9
PLGG 5Y	2,15	-0,2	-7,4	247,8	-2,3
PLGB 10Y	2,77	-2,7	-8,8	265,7	-4,2
HUGB 3Y	0,88	-4,0	-29,6	141,1	-7,7
HUGB 5Y	2,09	-4,0	-24,9	242,1	-6,1
HUGB 10Y	2,61	-6,4	-27,0	249,4	-7,9

Světové trhy IRS

	poslední závěr 22. 02. 19 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	2,22	0,6	4,5	237,5	2,5
CZK 5Y	1,97	-0,5	0,0	185,3	2,6
CZK 10Y	1,87	-2,5	-4,0	123,3	0,0
EUR 2Y	-0,16	-1,9	-0,9		
EUR 5Y	0,11	-3,1	-8,5		
EUR 10Y	0,63	-2,5	-14,8		
USD 2Y	2,58	-4,4	-15,2	274,3	-2,5
USD 5Y	2,51	-6,1	-15,2	240,1	-3,0
USD 10Y	2,65	-5,5	-12,5	201,9	-3,0
PLN 2Y	1,75	-0,2	-5,0	190,9	1,6
PLN 5Y	1,95	-1,0	-13,8	184,0	2,1
PLN 10Y	2,28	-0,8	-18,5	164,6	1,7
HUF 2Y	0,80	-2,8	-15,0	95,6	-0,9
HUF 5Y	1,51	-2,3	-17,8	140,0	0,9
HUF 10Y	2,20	-2,3	-12,8	157,1	0,3

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	1,75	1,70	2,02	2,22	1,87
EUR (depo)	-0,40	-0,43	0,06	-0,22	0,63
USD (horní limit)	2,50	2,42	2,65	2,60	2,67
JPY	0,10	-0,25	0,07	-0,02	0,13
GBP	0,75	0,70	0,86	1,06	1,36
CHF	-0,75	-0,68	-0,71	-0,60	0,19
NOK	0,75	0,85	1,27	1,56	2,02
SEK	-0,25	-0,20	-0,07	0,06	0,93
HUF	0,90	0,03	0,15	0,82	2,21
PLN	1,50	1,58	1,62	1,75	2,28
RUB	8,25	7,75	8,62	7,50	6,78

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 22. 02. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 19	výnos od 31. 12. 18
US Dow Jones	26 032	0,7 %	6,7 %	4,1 %	11,6 %
US S&P 500	2 793	0,6 %	6,1 %	3,3 %	11,4 %
US Nasdaq	7 528	0,9 %	7,2 %	3,4 %	13,4 %
Euro STOXX 50	3 271	0,2 %	5,1 %	3,5 %	9,0 %
CAC 40 - Francie	5 216	0,4 %	7,6 %	4,5 %	10,3 %
DAX - Německo	11 458	0,3 %	3,3 %	2,5 %	8,5 %
UK FTSE 100	7 179	0,2 %	4,0 %	3,0 %	6,7 %
PX - Česko	1 060	0,1 %	4,3 %	1,6 %	7,5 %
WIG20 - Polsko	2 356	0,7 %	-0,1 %	-1,0 %	3,5 %
BUX - Maďarsko	40 815	0,2 %	-0,4 %	-0,1 %	4,3 %
SAX - Slovensko	340	0,0 %	0,2 %	0,2 %	0,2 %
BET - Rumunsko	7 767	-1,1 %	8,0 %	11,7 %	5,2 %
RTS - Rusko	1 198	0,0 %	2,4 %	-1,3 %	12,1 %
ISE 100 - Turecko	103 186	0,7 %	3,5 %	-0,9 %	13,1 %
Nikkei 225 - Japonsko	21 426	-0,2 %	3,9 %	3,1 %	7,0 %
Hang Seng - Hong Kong	28 816	0,7 %	6,7 %	3,1 %	11,5 %
Shanghai - Čína	2 804	1,9 %	8,7 %	8,5 %	12,4 %

PX

	poslední závěr 22. 02. 19 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	89,0	0,6 %	0,0 %	4,7 %	
CME	82,4	4,4 %	7,4 %	13,7 %	-12,5 %
ČEZ	545,0	-0,5 %	-1,6 %	-0,9 %	7,4 %
Erste Group Bank	807,0	-0,3 %	-1,8 %	3,1 %	-15,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	301,0	-0,3 %	-0,7 %	3,8 %	-27,8 %
Komerční banka	950,0	0,2 %	0,2 %	8,0 %	2,2 %
Moneta Money Bank	78,8	1,0 %	2,7 %	8,0 %	-5,8 %
02 Czech Republic	246,0	0,4 %	0,0 %	2,1 %	-8,4 %
Pegas Nonwovens	810,0	-0,7 %	-2,6 %	-3,1 %	-12,1 %
Philip Morris Czech Republic	14340	0,8 %	0,3 %	0,0 %	-14,5 %
Stock Spirits Group	67,2	-0,4 %	-1,2 %	3,4 %	-18,7 %
Vienna Insurance Group	544,5	-0,7 %	-2,0 %	-2,2 %	-20,9 %

PX

	poslední závěr 22. 02. 19 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
Avast	89,0	89,5	62,5	5898	0,6 %
CME	82,4	95,1	62,0	325862	31,5 %
ČEZ	545,0	590,0	491,0	236485	9,4 %
Erste Group Bank	807,0	1057,9	710,4	105934	11,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	301,0	420,0	267,0	982	0,5 %
Komerční banka	950,0	975,0	812,5	51954	3,7 %
Moneta Money Bank	78,8	86,3	71,3	722230	5,6 %
02 Czech Republic	246,0	289,8	216,5	21395	1,1 %
Pegas Nonwovens	810,0	940,0	796,0	14651	87,3 %
Philip Morris Czech Republic	14340	18 060	13 980	3291	31,7 %
Stock Spirits Group	67,2	84,0	55,2	10703	4,4 %
Vienna Insurance Group	544,5	695,5	512,0	1339	1,5 %

Komodity

	poslední závěr 22. 02. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 19	výnos od 31. 12. 18
Ropa Brent (USD/barel)	66,5	0,0 %	9,0 %	9,2 %	25,1 %
Ropa WTI (USD/barel)	57,1	0,6 %	8,6 %	6,2 %	25,8 %
Zlato (USD/trojská unce)	1328,3	0,0 %	3,3 %	0,5 %	3,6 %
Stříbro (USD/trojská unce)	15,9	0,0 %	3,8 %	-0,9 %	2,8 %
Měď (USD/t)	6519,0	1,9 %	10,4 %	6,0 %	9,6 %
Hliník (USD/t)	1913,0	0,4 %	1,6 %	0,2 %	3,6 %
Olovo (USD/t)	2075,0	0,4 %	2,7 %	-1,8 %	2,7 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	184,1	0,4 %	2,8 %	2,5 %	8,4 %
Emisní povolenky (EUR/t)	18,9	0,6 %	-24,9 %	-15,1 %	-24,2 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	45,5	-0,2 %	-11,7 %	-5,9 %	-16,7 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Finanční předpovědi (SG/KB, aktualizováno 22. 02. 2019)

Měnové kurzy

	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
Severní Amerika										
EURUSD	1.13	1.15	1.22	1.25	1.35	1.18	1.28	1.28	1.31	1.35
Evropa										
EURGBP	0.90	0.89	0.90	0.91	0.82	0.90	0.93	0.94	0.96	0.97
GBPUSD	1.26	1.29	1.36	1.37	1.60	1.31	1.38	1.37	1.36	1.39
EURCHF	1.14	1.16	1.19	1.20	1.30	1.17	1.22	1.24	1.26	1.28
Asie										
USDCNY	6.88	6.92	7.05	7.05	6.50	7.0	7.1	7.0	6.6	6.5
USDJPY	109.0	108.0	106.0	102.0	110.0	106.8	113.1	119.2	120.0	116.7
AUDUSD	0.72	0.75	0.78	0.80	0.78	0.76	0.82	0.81	0.79	0.77
USDKRW	1160.0	1175.0	1185.0	1195.0	1050.0	1174.2	1196.7	1168.3	1126.7	1086.7
USDTWD	31.5	31.7	32.0	32.5	29.0	31.8	32.5	31.5	30.1	29.1
USDINR	74.0	75.0	76.0	77.0	65.0	75.1	75.0	73.8	73.4	73.0
USDIDR	15250	15400	15600	15800	13500	15428	15908	15783	15325	14567
Latinská Amerika										
USDBRL	3.95	4.05	4.05	4.10	3.70	4.01	4.02	4.02	4.10	4.18
USDMXN	21.00	21.30	21.70	21.80	19.00	21.32	21.45	21.80	21.81	21.73
USDCLP	695.0	700.0	705.0	710.0	640.0	699.7	694.8	692.9	695.7	695.7
USDCOP	3202	3212	3228	3255	2900	3219	3185	3184	3121	2998
Střední a východní Evropa										
USDRUB	66.20	65.50	65.70	66.50	65.00	65.98	65.58	65.96	66.92	67.92
EURPLN	4.33	4.36	4.38	4.37	4.15	4.35	4.31	4.21	4.11	4.10
EURCZK	25.6	25.4	25.2	25.2	23.8	25.4	25.6	25.3	24.1	23.8
EURHUF	330.0	335.0	338.0	340.0	310.0	334.1	330.8	320.8	320.0	320.0

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates & FX Strategy

	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
Severní Amerika										
USDCZK	22.65	22.09	20.66	20.16	17.63	21.6	20.0	19.7	18.4	17.6
Evropa										
GBPCZK	28.44	28.54	28.00	27.69	29.02	28.3	27.7	27.0	25.1	24.5
CHFCZK	20.39	19.66	18.59	18.35	14.88	19.3	18.5	18.4	17.7	17.1
Asie										
CNYCZK	3.29	3.19	2.93	2.86	2.71	3.1	2.8	2.8	2.8	2.7
CZKJPY	4.81	4.89	5.13	5.06	6.24	5.0	5.7	6.0	6.5	6.6
AUDCZK	16.31	16.57	16.11	16.13	13.75	16.3	16.4	16.0	14.6	13.5
CZKKRW	51.20	53.20	57.37	59.28	59.56	54.5	59.8	59.2	61.2	61.6
CZKTWD	1.39	1.44	1.55	1.61	1.64	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6
CZKINR	3.27	3.40	3.68	3.82	3.69	3.5	3.7	3.7	4.0	4.1
CZKIDR	673.14	697.24	755.24	783.73	765.76	715.9	795.0	800.4	832.8	826.3
Latinská Amerika										
BRLCZK	5.74	5.45	5.10	4.92	4.76	5.4	5.0	4.9	4.5	4.2
MXNCZK	1.08	1.04	0.95	0.92	0.93	1.0	0.9	0.9	0.8	0.8
CZKCLP	30.7	31.7	34.1	35.2	36.3	32.5	34.7	35.1	37.8	39.5
CZKCOP	141.3	145.4	156.3	161.5	164.5	149.4	159.2	161.5	169.6	170.1
Střední a východní Evropa										
CZKRUB	2.92	2.97	3.18	3.30	3.69	3.1	3.3	3.3	3.6	3.9
PLNCZK	5.91	5.83	5.75	5.77	5.73	5.8	5.9	6.0	5.9	5.8
EURCZK	25.60	25.40	25.20	25.20	23.8	25.4	25.6	25.3	24.1	23.8
CZKHUF	12.9	13.2	13.4	13.5	13.0	13.2	12.9	12.7	13.3	13.5

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates & FX Strategy, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Finanční předpovědi (SG/KB, aktualizováno 22. 02. 2019)

Výnosy 10Y dluhopisů

	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
Severní Amerika										
USA	2.80	2.90	3.00	3.10	3.70	2.9	2.7	3.5	4.0	4.0
Evropa										
Eurozóna	0.55	0.80	1.00	1.00	2.50	0.8	0.9	1.9	2.6	2.6
V. Británie	1.50	1.85	1.75	1.75	3.75	1.7	1.4	2.5	3.1	3.2
Švýcarsko	0.05	0.30	0.50	0.55	2.50	0.3	0.4	1.1	1.5	1.7
Asie										
Čína	3.20	3.10	2.90	2.80	4.00	3.0	2.8	3.3	3.5	3.5
Japonsko	0.16	0.18	0.15	0.14	1.50	0.2	0.2	0.7	1.3	1.9
Austrálie	2.30	2.40	2.55	2.80	5.10	2.5	2.6	3.6	4.2	4.2
Jižní Korea	2.10	2.30	2.60	2.70	3.00	2.4	2.4	2.5	2.9	3.0
Taiwan	0.85	0.90	0.95	0.90	2.80	0.9	0.8	0.9	1.2	2.0
Indie	7.70	7.60	7.40	7.20	7.00	7.5	7.2	7.1	7.0	7.0
Indonésie	8.20	8.10	8.00	7.90	7.40	8.1	7.6	7.2	6.9	6.8
Latinská Amerika										
Brazílie	12.00	12.75	12.00	12.75	11.00	12.2	12.7	12.9	13.4	13.5
Mexiko	8.85	8.90	8.60	8.60	7.10	8.8	7.9	7.7	8.3	8.3
Chile	5.00	5.10	5.15	5.30	4.70	5.1	5.1	5.4	5.8	5.8
Kolumbie	7.25	7.50	7.25	7.25	7.00	7.3	6.8	7.2	7.6	7.5
Střední a východní Evropa										
Rusko	8.60	8.65	8.50	8.30	6.00	8.5	7.9	7.4	7.0	7.0
Polsko	3.50	3.75	3.80	3.90	4.20	3.7	4.0	4.0	4.0	4.0
Česko	1.95	1.95	2.05	2.00	5.00	1.9	1.8	2.4	2.8	2.8
Maďarsko	4.00	4.30	4.50	4.60	3.20	4.3	4.4	3.9	3.8	3.8

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates & FX Strategy

Sazby centrálních bank

	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
Severní Amerika										
USA	2.40	2.62	2.88	2.88	2.50	2.7	2.3	2.0	2.9	3.4
Evropa										
Eurozóna	0.00	0.00	0.00	0.25	1.50	0.0	0.4	0.5	1.3	2.3
V. Británie	0.75	0.75	0.75	1.00	2.50	0.8	1.0	1.0	1.0	1.0
Švýcarsko	-0.75	-0.75	-0.50	-0.50	2.00	-0.6	-0.4	-0.1	0.5	1.0
Asie										
Čína	2.50	2.45	2.40	2.35	3.00	2.4	2.3	2.3	2.5	2.8
Japonsko	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	1.00	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.2
Austrálie	1.50	1.50	1.50	1.50	3.75	1.5	1.4	1.1	2.0	2.5
Jižní Korea	1.75	1.75	1.75	1.75	2.00	1.8	1.5	1.4	2.0	2.0
Taiwan	1.38	1.38	1.38	1.38	2.50	1.4	1.3	1.0	1.2	1.6
Indie	6.50	6.50	6.50	6.50	5.30	6.0	6.0	5.8	5.6	5.6
Indonésie	6.00	6.00	6.25	6.25	4.50	6.1	6.0	5.5	5.3	5.0
Latinská Amerika										
Brazílie	6.50	6.75	6.75	7.00	9.00	6.7	7.2	7.7	8.2	9.0
Mexiko	8.50	8.50	8.50	8.00	5.75	8.4	6.9	5.9	6.8	7.1
Chile	3.00	3.25	3.50	3.75	4.00	3.3	3.6	3.8	4.5	4.5
Kolumbie	4.25	4.50	4.50	4.50	5.25	4.4	3.7	3.8	4.5	4.8
Argentina	53.50	48.50	43.50	38.50	25.00	47.6	33.3	28.4	26.4	24.4
Střední a východní Evropa										
Rusko	8.00	8.00	8.00	8.00	5.00	8.0	7.3	6.8	6.5	6.5
Polsko	1.50	1.50	1.50	1.75	3.00	1.5	2.0	2.0	2.0	2.0
Česko	2.00	2.25	2.25	2.25	3.00	2.1	2.3	2.3	2.9	3.3
Maďarsko	0.90	0.90	0.90	1.10	1.30	0.9	1.4	2.0	2.0	2.0

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates & FX Strategy

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu



Jan Vejmelek, Ph.D., CFA
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

Ekonomové



Viktor Zeisel
(420) 222 008 523
viktor_zeisel@kb.cz



Monika Junicke
(420) 222 008 509
monika_junicke@kb.cz



Jana Steckerová
(420) 222 008 524
jana_steckerova@kb.cz

Akčioví analytici



Miroslav Frayer
(420) 222 008 567
miroslav_frayer@kb.cz



Jiří Kostka
(420) 222 008 560
jiri_kostka@kb.cz

SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPĚ

Hlavní ekonom SG Poland



Jaroslaw Janecki
(48) 225 284 162
jaroslaw.janecki@sgcib.com

Hlavní ekonom Rosbank



Evgeny Koshelev
(7) 495 725 5637
evgeny.koshelev@rosbank.ru

Hlavní ekonom BRD-GSG



Florian Libocor
(40) 213 016 869
florian.libocor@brd.ro

Vedoucí výzkumu finančních trhů BRD-GSG



Carmen Lipara
(40) 213 014 370
carmen.lipara@brd.ro

Ekonom



Ioan Mincu
(40) 213 014 472
george.mincu-radulescu@brd.ro

Akčioví analytik



Laura Simion, CFA
(40) 213 014 370
laura.simon@brd.ro

SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky



Klaus Baader
(852) 2166 4095
klaus.baader@sgcib.com

Eurozóna



Michel Martinez
(33) 1 4213 3421
michel.martinez@sgcib.com



Anatoli Annenkov
(44) 20 7762 4676
anatoli.annenkov@sgcib.com



Yvan Mamalet
(44) 20 7762 5665
yvan.mamalet@sgcib.com



Velká Británie
Brian Hilliard
(44) 20 7676 7165
brian.hilliard@sgcib.com

Severní Amerika



Stephen Gallagher
(212) 278 4496
stephen.gallagher@sgcib.com



Omair Sharif
(1) 212 278 48 29
omair.sharif@sgcib.com



Latinská Amerika
Dev Ashish
(91) 80 2802 4381
dev.ashish@socgen.com



Indie
Kunal Kumar Kundu
(91) 80 6716 8266
kunal.kundu@sgcib.com

Čína



Wei Yao
(33) 1 57 29 69 60
wei.yao@sgcib.com



Japonsko
Takuji Aida
(81) 3-6777-8063
takuji.aida@sgcib.com



Arata Oto
(81) 3 6777 8064
arata.oto@sgcib.com



Korea
Suktae Oh
(82) 2195 7430
suktae.oh@sgcib.com

SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV - DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY

Globální vedoucí výzkumu



Brigitte Richard-Hidden
(33) 1 42 13 78 46
brigitte.richard-hidden@sgcib.com

Vedoucí výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů



Guy Stear
(33) 1 41 13 63 99
guy.stear@sgcib.com

Fixed Income



Adam Kurpiel
(33) 1 42 13 63 42
adam.kurpiel@sgcib.com



Bruno Braizinha
(1) 212 278 5296
bruno.braizinha@sgcib.com



Jean-David Cirotteau
(33) 1 42 13 72 52
jean-david.cirotteau@sgcib.com



Cristina Costa
(33) 1 58 98 51 71
cristina.costa@sgcib.com

Vedoucí strategie sazeb pro Evropu



Jorge Garayo
(44) 20 7676 7404
jorge.garayo@sgcib.com



Ciaran O'Hagan
(33) 1 42 13 58 60
ciaran.ohagan@sgcib.com



Shakeeb Hulikatti
(91) 80 2802 4380
shakeeb.hulikatti@sgcib.com



Vedoucí strategie sazeb pro USA
Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com

Měnové kurzy



Jason Simpson
(44) 20 7676 7580
jason.simpson@sgcib.com



Marc-Henri Thoumin
(44) 20 7676 7770
marc-henri.thoumin@sgcib.com



Kevin Ferret
(44) 20 7676 7073
kevin.ferret@sgcib.com

Měnové deriváty



Kit Juckes
(44) 20 7676 7972
kit.juckes@sgcib.com



Olivier Korber
(33) 1 42 13 32 88
olivier.korber@sgcib.com



Alvin T. Tan
(44) 20 7676 7971
alvin-t.tan@sgcib.com

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů



Jason Daw
(65) 6326 7890
jason.daw@sgcib.com



Régis Chatellier
(44) 20 7676 7354
regis.chatellier@sgcib.com



Phoenix Kalen
(44) 20 7676 7305
phoenix.kalen@sgcib.com



Kiyong Seong
(852) 2166 4658
kiyong.seong@sgcib.com



Marek Dřimal
(44) 20 7550 2395
marek.drimal@sgcib.com

Bertrand Delgado



Bertrand Delgado
+1 212 278 6918
bertrand.delgado-calderon@sgcib.com

Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeje jakéhokoliv investičního nástroje nebo jinou výzvu či pobídku k jeho nákupu či prodeji. Veškeré zde obsažené informace a názory pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které Komerční banka, a.s. považuje za důvěryhodné, nicméně tímto nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost, ačkoliv vychází z toho, že byly publikovány tak, aby poskytovaly přesný, plný a nezkreslený obraz skutečnosti. Názory Komerční banky, a.s. uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění.

Komerční banka, a.s. a společnosti, které s ní tvoří jeden koncern, se mohou příležitostně podílet na obchodech s investičními nástroji, obchodovat s nimi nebo vykonávat činnost tvůrce trhu pro investiční nástroje nebo je držet, poskytovat poradenství či jinak profitovat z obchodů s investičními nástroji nebo od nich odvozených derivátů, které byly emitovány osobami zmíněnými v tomto dokumentu.

Zaměstnanci Komerční banky, a.s. a dalších společností tvořících s ní koncern nebo osoby jim blízké, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Autoři tohoto dokumentu nejsou oprávněni nabývat investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu. To neplatí v případě, kdy investiční doporučení uvedené v tomto dokumentu představuje šíření investičního doporučení již dříve vydaného třetí stranou v souladu s kapitolou III nařízení (EU) 2016/958. Komerční banka, a.s. a společnosti tvořící s ní koncern nejsou tímto dokumentem vázány při poskytování investičních služeb svým klientům.

Komerční banka, a.s. nepřebírá nad rámec stanovený právními předpisy odpovědnost za škodu způsobenou použitím tohoto dokumentu nebo informací v něm obsažených. Tento dokument je určen primárně pro profesionální a kvalifikované investory. Pokud kopii tohoto dokumentu obdrží jiná než výše uvedená osoba, neměla by své investiční rozhodnutí založit výhradně na tomto dokumentu, ale měla by si zároveň vyhledat nezávislého poradce. Každý investor je povinen přijmout vlastní informované rozhodnutí o vhodnosti investice, protože investiční nástroj uvedený v tomto dokumentu nemusí být vhodný pro všechny investory.

Minulá výkonnost investičních nástrojů nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná budoucí výkonnost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. S investičními nástroji a investicemi jsou spojena různá investiční rizika, přičemž hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní investované částky. Investiční nástroje denominované v jiné měně jsou navíc vystaveny riziku vyplývajícímu ze změn devizových kurzů s možným pozitivním nebo negativním dopadem na cenu investičního nástroje, a následně na zhodnocení investice.

Tento dokument je vydán Komerční bankou, a.s., která je bankou a obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů, a jako taková podléhá dozoru České národní banky. Komerční banka, a.s. přijala řadu opatření, aby zabránila možnému střetu zájmů při tvorbě investičních doporučení, a to zavedením odpovídajícího vnitřního členění zahrnujícího informační bariery mezi jednotlivými útvary Komerční banky, a.s. v souladu s požadavky kladenými příslušnými právními předpisy. Zaměstnanci Komerční banky, a.s. postupují v souladu s vnitřními předpisy upravujícími střet zájmů.

Žádné hodnocení zaměstnanců, kteří se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není podmíněno nebo závislé na objemu nebo zisku z obchodování Komerční banky, a.s. s investičními nástroji zmíněnými v tomto dokumentu nebo na jejím obchodování s emitenty těchto investičních nástrojů. Hodnocení autorů investičních doporučení ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Doporučení uvedená v tomto dokumentu jsou určena veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. nezasílá investiční doporučení jednotlivým emitentům před jejich zveřejněním. Každý z autorů tohoto dokumentu prohlašuje, že názory obsažené v tomto dokumentu přesně odpovídají jeho osobnímu pohledu na uvedené investiční nástroje nebo jejich emitenty.

Tento dokument ani jeho obsah není určen osobám trvale bydlícím či sídlícím ve Spojených státech amerických a osobám splňujícím statut „amerického subjektu“, jak je definován v nařízení S podle zákona Spojených států amerických o cenných papírech z roku 1933, ve znění pozdějších předpisů.

Tento dokument není investičním doporučením dle nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, o zneužívání trhu, ani nepředstavuje investiční poradenství dle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů.

Pro podrobnosti prosím navštivte internetovou stránku <http://www.trading.kb.cz>.