

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva



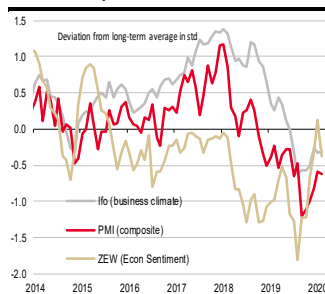
Další uvolnění měnové politiky, zatímco fiskální strana zaostává



František Táborský
(420) 222 008 598
frantisek_taborsky@kb.cz

Tento týden bude pokračovat snaha čelních představitelů hospodářské politiky odvrátit paniku z pandemie koronaviru. Americká centrální banka nevydržela do řádného středečního jednání, když v neděli opět mimořádně rozhodla snížit úrokové sazby jen lehce nad nulu. V Evropě se po krocích ECB v minulém týdnu začíná upínat pozornost k fiskální politice. Předpokládáme, že v nejbližších dnech oznámí další kroky jednotlivé vlády v Evropské unii. Bank of Japan pravděpodobně představí další nástroje na podporu likvidity trhu. Všechna tato opatření by měla pomoci zlepšit sentiment trhu, jak již naznačil závěr minulého týdne. Na druhou stranu očekáváme další sadu dat z Německa nebo Číny, která potvrdí negativní dopad na reálnou ekonomiku. Pokud trhy uvěří v sílu nových opatření, mohla by se koruna dočkat korigování předchozích ztrát.

Německé předstihové ukazatele



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research

Americký Fed snižuje sazby na nulu

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Ceny průmyslových výrobců (% , m/m)	Po	Únor	1,3	-0,3	0,0
	Ceny průmyslových výrobců (% , y/y)	Po	Únor	2,4	1,7	2,1
	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	Po	Led	-14,4	25,6	25,6
Německo	ZEW index - očekávání do budoucna (b.)	Út	Bře	8,7	-34,0	-25,0
	ZEW index - hodnocení současné situace (b.)	Út	Bře	-15,7	-40,0	-28,5
USA	Jednání centrální banky	St				
Polsko	Záznam z posledního zasedání CB	Čt				
	Průmyslová produkce (% , m/m)	Čt	Únor	4,5		-0,2
	Průmyslová produkce (% , y/y)	Čt	Únor	1,1		2,1

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

Americký Fed o víkendu překvapivě rozhodl snížit své úrokové sazby na 0,00 – 0,25bb ve snaze odvrátit paniku z šíření koronaviru a potenciálního dopadu na ekonomiku. Stalo se tak již podruhé v řadě, kdy centrální banka rozhodla snížit své sazby mimo řádné zasedání. Zároveň také oznámila nákup cenných papírů v objemu 700 mld. USD, snížení povinných minimálních rezerv a rozšíření úvěrů pro banky. Nabídla také dalším centrálním bankám swapové linky pro zajištění dolarové likvidity po celém světě. Takový krok jsme mohli vidět naposled v roce 2008. Americký Fed tak v podstatě použil všechny dosud zažité nástroje, aby podpořil ekonomiku a zmírnil paniku na trhu. Dalším krokem tak může být snížení sazeb do záporného teritoria, k čemuž tamní centrální banka nikdy v historii nepřistoupila nebo další rozšíření nákupů cenných papírů. **Začátek dnešního obchodování tak bude ve znamení Fedu a vyhodnocení překvapivého rozhodnutí.**

Poté co v minulém týdnu ECB podle očekávání doručila balíček opatření na podporu úvěrových podmínek, očekáváme, že se pozornost v eurozóně přesune k fiskální politice. Dnes budou jednat lídři eurozóny o koordinované podpoře ekonomiky. Nepředpokládáme, že by měly být oznámeny konkrétní kroky, spíše odhodlání dále jednat a hledat společná řešení. Již v pátek Evropská komise schválila uvolnění fiskálních pravidel v rámci systému ESM a investice v objemu 37 mld. EUR. Další předstihové ukazatele za březen potvrdí obavy trhů z dopadů na reálnou ekonomiku. Podle nás však bude jejich propad výraznější, než očekává trh. S tím by se mohla na trhy vrátit volatilita z předchozích týdnů.

Čínský průmysl následuje PMI



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research

Čínská data z reálné ekonomiky ukáží další dopad koronaviru. Zároveň očekáváme další uvolnění tamní měnové politiky. Přidá se k ní japonská centrální banka s podporou úvěrové aktivity. O snížení sazeb rozhodne tento týden i tchajwanská či brazilská centrální banka.

Koruna vůči euru dnes otevírá na nejslabších hodnotách od poloviny roku 2017. Další její vývoj se bude i nadále odvíjet od pohybu korunových úrokových sazeb, které však jsou v posledních týdnech plně pod vlivem zahraničních faktorů. Oslabení koruny v úplném závěru minulého týdne však podle našeho názoru šlo nad rámec pohybu úrokových sazeb, což by mohlo signalizovat dnešní mírné posílení koruny, pokud nedojde k opětovnému poklesu úrokových sazeb. Další vývoj tak závisí na tom, jak moc uvěří trhy v sílu bezpečnostních a fiskálních opatření vlád napříč světem.

ECB podpořila úvěrovou aktivitu

Přehled klíčových událostí minulého týdne		Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Průmyslová produkce, SA (% , m/m)	Po	Led	-3,5	3,0	1,7
	Průmyslová produkce, WDA (% , y/y)	Po	Led	-6,8	-1,3	-3,9
ČR	Bilance zahraničního obchodu (mld. CZK)	Po	Led	-6,7	15,1	16,3
	Míra nezaměstnanosti (%)	Po	Únor	3,1	3,0	3,1
Eurozóna	Důvěra investorů Sentix (b.)	Po	Bře	5,2	-17,1	-11,4
ČR	CPI (% , m/m)	Út	Únor	1,5	0,3	0,3
	CPI (% , y/y)	Út	Únor	3,6	3,7	3,7
Eurozóna	HDP, SA (% , q/q)	Út	4Q F	0,1	0,1	0,1
	HDP, SA (% , y/y)	Út	4Q F	0,9	1,0	0,9
USA	CPI (% , m/m)	St	Únor	0,1	0,1	0,0
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , m/m)	St	Únor	0,2	0,2	0,2
	CPI (% , y/y)	St	Únor	2,5	2,3	2,2
Eurozóna	ECB: depozitní sazba (%)	Čt		-0,5	-0,5	-0,5
ČR	Maloobchodní tržby (% , y/y)	Pá	Led	4,6	2,1	3,5
	Maloobchodní tržby bez aut (% , y/y)	Pá	Led	4,8	4,9	3,8

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

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Závěr minulého týdne se nesl vesměs na pozitivní vlně po bouřlivých předchozích dnech.

Koruna a polský zlotý korigovaly své předchozí ztráty, když si během pátku přilepsily shodně o tři desetiny procenta. V závěru amerického obchodování se však trend opět otočil a region zůstal ve ztrátě. Český statistický úřad zveřejnil statistiku maloobchodních tržeb za leden, která však v současném kontextu zůstala bez povšimnutí. Více k tomuto tématu na <http://bit.ly/3cSiT2t>. Hlavní pozornost trhů se i nadále upínala na reakci hospodářských politik napříč světem. Podle Evropské komise je unie připravena aktivovat krizovou klauzuli, která dovolí fiskální podporu ekonomice. Německá vláda je ochotna poskytnout až 600 mld. EUR na boj s koronavirem a uklidnění situace. Prostředky by měly jít zejména na pomoc postiženým firmám ve snaze zamezit hromadnému propouštění. **Americký prezident Donald Trump vyhlásil stav nouze**, aby urychlil reakci vlády na šíření viru v USA. To mu dovoluje rychlejší čerpání peněz z federálního rozpočtu na zdravotní a bezpečnostní potřeby.

CZK/EUR



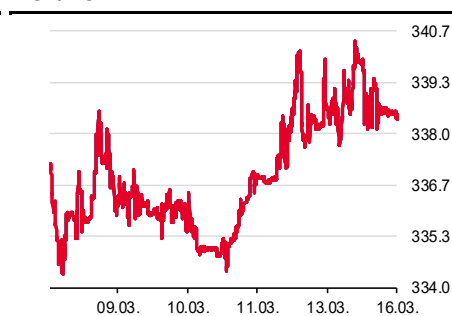
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Oldřich Dědek, člen bankovní rady ČNB, v pátečním rozhovoru řekl, že je připraven hlasovat na březnovém jednání pro snížení úrokových sazeb. Jeho finální rozhodnutí ale bude záviset na analýzách měnové sekce. Koruna totiž podle jeho slov již doručila významné uvolnění měnových podmínek svým oslabením v posledních dnech. K Aleši Michlovi se tak přidal druhý člen bankovní rady, který veřejně deklaroval ochotu snížit úrokové sazby. **Tuto možnost připustil v dalším rozhovoru i Vojtěch Benda.** Připomněl ale, že ČNB je v jiné situaci, než jiné centrální banky ve světě. Tuzemské banky nepotřebují dodávat likviditu, zároveň spotřebitelská inflace je na vzestupu a koruna již měnové podmínky uvolňuje. Nastavení sazeb tak vyhodnotí až na konci března, kdy zasedání bankovní rada. **Ještě do čtvrtka se mohou členové rady vyjadřovat k aktuální situaci. Je tak pravděpodobné, že v nejbližších dnech uvidíme další prohlášení centrálních bankéřů.** Samotné jednání je pak naplánováno na čtvrtek 26. března.

Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

G5																			
Monday 16 March				Tuesday 17 March				Wednesday 18 March				Thursday 19 March				Friday 20 March			
Euro area																			
Euro area				Germany				Euro area								France			
Eurogroup				ZEW Survey Expectations				CPI YoY								Wages QoQ			
				Mar 8.7 -34.0 -25.0				Feb F 1.2 1.2 1.2								4Q F 0.2 0.2 --			
				ZEW Survey Current Situation				CPI MoM											
				Mar -15.7 -40.0 -28.5				Feb F 0.2 0.2 0.2											
								CPI Core YoY											
CPI FOI Index Ex Tobacco								Feb F 1.2 1.2 1.2											
Feb 102.7 102.7 --																			
CPI EU Harmonized YoY																			
Feb F 0.3 0.3 0.3																			
United Kingdom																			
United Kingdom				United Kingdom				United Kingdom				United Kingdom				United Kingdom			
Andrew Bailey 1st day as BoE Governor				Average Weekly Earnings 3M/YoY												PSNB ex Banking Groups			
				Jan 2.9 2.9 3.0												Feb -9.8 1.2 0.9			
				Weekly Earnings ex Bonus 3M/YoY												BoE/TNS Inflation Next 12 Mths			
				Jan 3.2 3.2 3.2												Feb 3.1 . --			
				ILO Unemployment Rate 3Mths															
				Jan 3.8 3.8 3.8															
				Employment Change 3M/3M															
				Jan 180 . 150															
United States																			
United States				United States				United States				United States				United States			
				Retail Sales Advance MoM				Housing Starts											
				Feb 0.3 0.0 0.2				Feb 1567 1500 1502											
				Retail Sales Ex Auto MoM				Housing Starts MoM											
				Feb 0.3 0.0 0.2				Feb -3.6 -4.3 -4.2											
				Industrial Production MoM				FOMC Rate Decision (Upper Bound)											
				Feb -0.3 0.6 0.4				18-Mar 1.25 0.75 0.75											
				Capacity Utilization				FOMC Rate Decision (Lower Bound)											
				Feb 76.8 77.2 77.1				18-Mar 1.00 0.50 0.50											
								Interest Rate on Excess Reserves											
								19-Mar 1.1 0.6 --											
Japan																			
Japan				Japan				Japan				Japan				Japan			
				Trade Balance				Trade Balance Adjusted				Natl CPI YoY							
				Feb -1313 801 917				Feb -224 602 544				Feb 0.7 0.5 0.5							
				Exports YoY				Imports YoY				Natl CPI Ex Fresh Food YoY							
				Feb -2.6 -2.4 -4.2				Feb -3.6 -10.3 -14.1				Feb 0.8 0.5 0.6							
												Natl CPI Ex Fresh Food, Energy YoY							
												Feb 0.8 0.6 0.7							
												BOJ Policy Balance Rate							
												19-Mar -0.10 -0.10 -0.10							
												BOJ 10-Yr Yield Target							
												19-Mar 0.00 0.00 0.00							
China																			
China				China				China				China				China			
Industrial Production YTD YoY																1-Year Loan Prime Rate			
Feb 5.7 -5.0 -3.0																Mar 4.05 4.00 3.95			
Retail Sales YTD YoY																5-Year Loan Prime Rate			
Feb 8.0 -10.0 -4.0																Mar 4.75 4.75 4.70			
Fixed Assets Ex Rural YTD YoY																			
Feb 5.4 -2.0 -2.0																			
Surveyed Jobless Rate																			
Feb 5.2 5.3 --																			

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

Týdenní kalendář makroekonomických dat rozvíjejících se zemí

Other Countries																								
Monday 16 March					Tuesday 17 March					Wednesday 18 March					Thursday 19 March					Friday 20 March				
Europe																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
Czech Republic															Switzerland									
PPI Industrial MoM															SNB Sight Deposit Interest Rate									
Feb 1.3 -0.3 --															19-Mar -0.75 -0.75 -0.75									
PPI Industrial YoY															SNB Policy Rate									
Feb 2.4 1.7 --															19-Mar -0.75 -0.75 -0.75									
Current Account Monthly CZK																								
Jan -14.36 25.6 25.6																								
LatAm																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
										Brazil														
										Selic Rate														
										18-Mar 4.25 3.75 4.00														
Asia Pacific																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
															Taiwan					Taiwan				
															CBC Benchmark Interest Rate					Export Orders YoY				
															19-Mar 1.38 1.25 1.38					Feb -12.8 6.3 -0.6				
															Australia									
															Employment Change									
															Feb 13.5 -20.0 8.5									
															Unemployment Rate									
															Feb 5.3 5.4 5.3									
															Participation Rate									
															Feb 66.1 65.9 66.1									
															Indonesia									
															Bank Indonesia 7D Reverse Repo									
															19-Mar 4.75 4.75 4.63									

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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 13. 03. 20	denní změna	měsíční změna	výnos od 29. 02. 20	výnos od 31. 12. 19
CZK/EUR	26,27	0,3 %	5,5 %	3,1 %	3,3 %
CZK/USD	23,70	1,2 %	3,3 %	2,4 %	4,7 %
USD/EUR	1,108	-0,9 %	2,2 %	0,7 %	-1,3 %
USD/JPY	107,7	0,0 %	-1,9 %	-0,5 %	-0,8 %
USD/CNY	70,09	-0,3 %	0,5 %	0,2 %	0,7 %
GBP/USD	1,235	-2,2 %	-5,4 %	-3,2 %	-6,9 %
GBP/EUR	0,897	1,3 %	8,1 %	4,1 %	6,0 %
CHF/EUR	1,057	-0,1 %	-0,4 %	-0,8 %	-2,7 %
CHF/USD	0,954	0,8 %	-2,6 %	-1,5 %	-1,3 %
NOK/EUR	11,209	-1,5 %	11,7 %	7,8 %	13,7 %
SEK/EUR	10,80	-0,5 %	2,9 %	1,4 %	2,9 %
PLN/EUR	4,379	0,0 %	3,1 %	1,0 %	2,9 %
PLN/USD	3,952	1,0 %	0,9 %	0,3 %	4,3 %
HUF/EUR	339,9	0,6 %	0,7 %	0,6 %	2,6 %
HUF/USD	306,8	1,6 %	-1,4 %	-0,1 %	4,0 %
RUB/EUR	81,02	-1,9 %	17,7 %	9,8 %	16,3 %
RUB/USD	73,12	-1,0 %	15,1 %	9,0 %	17,9 %
TRY/EUR	7,014	-0,6 %	7,0 %	2,2 %	5,0 %
TRY/USD	6,329	0,4 %	4,8 %	1,5 %	6,4 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 13. 03. 20 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	1,88	0,4	-0,7	275,2	-5,8
CZGB 5Y	1,46	4,3	-12,1	220,2	-8,4
CZGB 10Y	1,54	19,6	-1,1	208,1	-0,1
GER 2Y	-0,87	6,2	-22,6		
GER 5Y	-0,74	12,7	-14,1		
GER 10Y	-0,54	19,7	-15,8		
UST 2Y	0,49	0,0	-95,4	136,0	-6,2
UST 5Y	0,72	0,0	-72,7	146,0	-12,7
UST 10Y	0,96	0,0	-65,7	150,4	-19,7
PLGB 2Y	1,46	7,1	-16,1	233,1	0,9
PLGG 5Y	1,90	20,1	2,4	264,5	7,4
PLGB 10Y	2,17	11,6	-6,1	271,4	-8,1
HUGB 3Y	0,95	7,1	21,4	181,9	0,9
HUGB 5Y	1,80	-16,8	30,8	254,2	-29,5
HUGB 10Y	2,72	-20,8	53,4	326,6	-40,5

Světové trhy IRS

	poslední závěr 13. 03. 20 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	1,55	2,5	-66,5	193,6	-10,2
CZK 5Y	1,36	4,0	-58,8	162,9	-6,6
CZK 10Y	1,22	4,5	-42,8	132,2	-11,9
EUR 2Y	-0,39	12,7	-1,3		
EUR 5Y	-0,27	10,6	1,8		
EUR 10Y	-0,10	16,4	-6,2		
USD 2Y	0,51	5,9	-96,5	89,9	-6,7
USD 5Y	0,74	12,5	-69,6	10,1	2,0
USD 10Y	0,93	15,6	-63,0	103,2	-0,8
PLN 2Y	1,36	11,0	-46,0	174,6	-1,7
PLN 5Y	1,47	17,5	-41,5	174,1	7,0
PLN 10Y	1,59	19,0	-37,8	168,4	2,6
HUF 2Y	0,80	-3,5	-24,7	118,6	-16,2
HUF 5Y	1,24	-5,7	-17,5	150,6	-16,3
HUF 10Y	1,83	-6,6	-3,1	192,9	-22,9

Přehled úrokových sazeb

	měnově politická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	2,25	2,13	2,31	1,55	1,22
EUR (depo)	-0,50	-0,48	-0,43	-0,40	-0,10
USD (horní limit)	1,25	0,30	0,84	0,41	0,74
JPY	0,10	-0,45	0,07	-0,14	-0,06
GBP	0,25	0,33	0,51	0,56	0,70
CHF	-0,75	-0,71	-0,79	-0,78	-0,34
NOK	1,00	1,55	1,70	1,08	1,27
SEK	0,00	0,03	0,25	0,12	0,40
HUF	0,90	0,58	0,66	0,79	1,79
PLN	1,50	1,50	1,59	1,36	1,59
RUB	8,25	5,40	6,53	6,84	6,36

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 13. 03. 20	denní změna	měsíční změna	výnos od 29. 02. 20	výnos od 31. 12. 19
US Dow Jones	23 186	9,4 %	-21,2 %	-8,8 %	-18,8 %
US S&P 500	2 711	9,3 %	-19,6 %	-8,2 %	-16,1 %
US Nasdaq	7 875	9,3 %	-18,9 %	-8,1 %	-12,2 %
Euro STOXX 50	2 586	1,6 %	-32,8 %	-22,3 %	-31,0 %
CAC 40 - Francie	4 118	1,8 %	-32,4 %	-22,4 %	-31,1 %
DAX - Německo	9 232	0,8 %	-32,8 %	-22,4 %	-30,3 %
UK FTSE 100	5 366	2,5 %	-28,0 %	-18,5 %	-28,9 %
PX - Česko	825	1,2 %	-25,3 %	-15,6 %	-26,0 %
WIG20 - Polsko	1366	4,6 %	-35,6 %	-22,8 %	-36,5 %
BUX - Maďarsko	34 189	5,8 %	-23,4 %	-15,0 %	-25,8 %
SAX - Slovensko	336	-0,2 %	-0,5 %	-0,6 %	-0,4 %
BET - Rumunsko	7 882	-0,9 %	-21,9 %	-13,6 %	-21,0 %
RTS - Rusko	992	2,6 %	-35,8 %	-23,7 %	-36,0 %
ISE 100 - Turecko	95 605	2,1 %	-20,7 %	-9,8 %	-16,4 %
Nikkei 225 - Japonsko	17 431	-6,1 %	-26,8 %	-17,6 %	-26,3 %
Hang Seng - Hong Kong	24 033	-1,1 %	-13,3 %	-8,0 %	-14,7 %
Shanghai - Čína	2 887	-1,2 %	-0,6 %	0,2 %	-5,3 %

PX

	poslední závěr 13. 03. 20 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	100,0	2,0 %	-11,5 %	-27,0 %	11,7 %
CME	88,5	-0,7 %	-4,8 %	-13,6 %	9,5 %
ČEZ	375,0	0,5 %	-13,1 %	-25,0 %	-30,6 %
Erste Group Bank	581,0	1,9 %	-8,3 %	-34,2 %	-28,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	217,0	4,3 %	-6,5 %	-17,2 %	-29,5 %
Komerční banka	605,0	1,0 %	-8,5 %	-23,2 %	-36,3 %
Moneta Money Bank	69,5	-0,1 %	-8,1 %	-17,9 %	-11,5 %
02 Czech Republic	214,0	1,4 %	-3,2 %	-7,2 %	-11,1 %
Pegas Nonwovens	604,0	2,7 %	0,3 %	-11,7 %	-22,0 %
Philip Morris Czech Republic	1406,0	4,5 %	-2,1 %	-8,9 %	-2,5 %
Stock Spirits Group	46,0	2,2 %	-11,7 %	-31,1 %	-33,5 %
Vienna Insurance Group	432,0	0,0 %	-14,6 %	-30,5 %	-23,0 %

PX

	poslední závěr 13. 03. 20 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů - 1D k 6M průměru
Avast	100,0	164,0	85,0	360 198	22,3 %
CME	88,5	113,0	79,0	2 1639	2,3 %
ČEZ	375,0	555,0	372,0	1336 187	55,5 %
Erste Group Bank	581,0	912,9	558,0	246997	34,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	217,0	314,0	205,0	26361	25,3 %
Komerční banka	605,0	961,0	577,0	37 1609	21,9 %
Moneta Money Bank	69,5	87,3	67,4	34 10604	26,6 %
02 Czech Republic	214,0	248,7	208,0	195449	27,7 %
Pegas Nonwovens	604,0	798,0	576,0	13 19	14,4 %
Philip Morris Czech Republic	1406,0	15 920	13 100	3085	33,2 %
Stock Spirits Group	46,0	70,1	43,9	76600	18,2 %
Vienna Insurance Group	432,0	666,5	409,4	26695	53,1 %

Komodity

	poslední závěr 13. 03. 20	denní změna	měsíční změna	výnos od 29. 02. 20	výnos od 31. 12. 19
Ropa Brent (USD/barel)	33,6	0,0 %	-40,5 %	-32,9 %	-49,5 %
Ropa WTI (USD/barel)	31,7	0,7 %	-38,3 %	-29,1 %	-48,0 %
Zlato (USD/trojská unce)	1522,3	0,0 %	-3,4 %	-4,0 %	0,0 %
Stříbro (USD/trojská unce)	14,5	0,0 %	-17,7 %	-12,8 %	-19,1 %
Měď (USD/t)	5447,8	0,4 %	-5,6 %	-3,0 %	-11,4 %
Hliník (USD/t)	1680,5	1,5 %	-3,9 %	-0,8 %	-7,2 %
Olovo (USD/t)	1744,0	-1,6 %	-7,8 %	-5,6 %	-9,5 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	140,8	-0,8 %	-13,2 %	-11,7 %	-24,2 %
Emisní povolenky (EURt)	21,9	-2,6 %	-10,1 %	-7,1 %	-11,0 %
Elektřina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	38,8	0,4 %	-8,4 %	-2,9 %	-3,8 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Finanční předpovědi

Měnové kurzy

	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Rovnovážná úroveň	2020	2021	2022	2023	2024
Severní Amerika										
EURUSD	1.12	1.14	1.16	1.18	1.35	1.12	1.20	1.27	1.31	1.33
Evropa										
EURGBP	0.85	0.85	0.85	0.84	0.85	0.85	0.88	0.94	0.97	0.97
GBPUSD	1.32	1.34	1.36	1.40	1.60	1.32	1.37	1.35	1.35	1.37
EURCHF	1.08	1.09	1.10	1.12	1.25	1.08	1.14	1.18	1.22	1.24
Asie										
USDCNY	7.05	7.15	7.20	7.25	6.50	7.10	7.09	6.68	6.50	6.50
USDJPY	107.0	104	100	101	115	106	110	119	116	113
AUDUSD	0.68	0.69	0.70	0.70	0.78	0.69	0.72	0.78	0.77	0.77
USDKRW	1200	1220	1230	1240	1100	1205	1214	1158	1105	1098
USDTWD	30.4	30.6	30.9	31.2	29.0	30.4	30.6	30.0	29.1	29.0
USDINR	72.0	73.0	74.0	74.5	71.0	72.3	74.5	75.1	75.4	75.5
USDIDR	13800	14100	14500	14800	14000	13978	14725	14500	14567	14692
Latinská Amerika										
USDBRL	4.35	4.40	4.45	4.50	4.00	4.33	4.50	4.52	4.64	4.83
USDMXN	19.60	20.30	20.75	21.00	19.50	19.88	21.37	22.94	22.80	21.90
USDCLP	830	835	840	850	730	823	852	878	900	919
USDCOP	3525	3575	3650	3700	3300	3537	3688	3724	3764	3795
USDARS	62.4	64.3	66.2	66.9	66.0	62.7	67.7	70.4	72.2	73.1
Střední a východní Evropa										
USDRUB	62.5	63.7	64.8	65.5	68.0	64.3	66.3	67.0	67.9	68.5
EURCZK	25.5	25.5	25.7	25.9	24.8	25.5	25.1	24.4	23.8	23.1
EURPLN	4.27	4.30	4.33	4.35	n/a	4.35	n/a	n/a	n/a	n/a
EURHUF	337.0	342.0	347.0	350.0	n/a	350.0	n/a	n/a	n/a	n/a

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

	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Rovnovážná úroveň	2020	2021	2022	2023	2024
Severní Amerika										
USDCZK	22.8	22.4	22.2	21.9	18.4	22.7	20.9	19.3	18.1	17.4
Evropa										
GBPCZK	30.0	30.0	30.2	30.8	29.2	30.0	28.7	25.9	24.5	23.8
CHFCZK	23.6	23.4	23.4	23.1	19.8	23.5	22.1	20.6	19.5	18.7
Asie										
CNYCZK	3.2	3.1	3.1	3.0	2.8	3.2	2.9	2.9	2.8	2.7
CZKJPY	4.7	4.6	4.5	4.6	6.3	4.7	5.3	6.2	6.4	6.5
AUDCZK	15.5	15.4	15.5	15.4	14.3	15.6	15.0	15.0	13.9	13.4
CZKKRW	52.7	54.5	55.5	56.5	59.9	53.2	58.2	60.1	61.0	63.2
CZKTWD	1.3	1.4	1.4	1.4	1.6	1.3	1.5	1.6	1.6	1.7
CZKINR	3.2	3.3	3.3	3.4	3.9	3.2	3.6	3.9	4.2	4.3
CZKIDR	606	630	654	674	762	616	706	753	804	846
Latinská Amerika										
BRLCZK	5.2	5.1	5.0	4.9	4.6	5.2	4.6	4.3	3.9	3.6
MXNCZK	1.2	1.1	1.1	1.0	0.9	1.1	1.0	0.8	0.8	0.8
CZKCLP	36.5	37.3	37.9	38.7	39.7	36.3	40.8	45.6	49.7	52.9
CZKOP	154.8	159.8	164.7	168.6	179.6	156.0	176.8	193.3	207.7	218.5
CZKARS	2.7	2.9	3.0	3.0	3.6	2.8	3.2	3.7	4.0	4.2
Střední a východní Evropa										
CZKRUB	2.7	2.8	2.9	3.0	3.7	2.8	3.2	3.5	3.7	3.9
EURCZK	25.5	25.5	25.7	25.9	24.8	25.5	25.1	24.4	23.8	23.1
PLNCZK	5.97	5.93	5.94	5.95	n/a	5.86	n/a	n/a	n/a	n/a
CZKHUF	13.2	13.4	13.5	13.5	n/a	13.7	n/a	n/a	n/a	n/a

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

Finanční předpovědi

Výnosy 10Y dluhopisů

	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Rovnovážná úroveň	2020	2021	2022	2023	2024
Severní Amerika										
USA	1.40	1.30	1.20	1.60	1.35	1.41	1.86	2.58	3.23	3.35
Evropa										
Eurozóna	-0.50	-0.50	-0.50	-0.10	0.85	-0.47	0.16	1.01	1.78	1.92
V. Británie	0.50	0.45	0.35	0.75	1.60	0.49	1.01	1.91	2.73	2.87
Švýcarsko	-0.60	-0.63	-0.63	-0.30	1.25	-0.61	-0.05	0.67	1.32	1.42
Asie										
Čína	2.60	2.50	2.50	2.70	6.50	2.69	2.86	3.00	3.18	3.48
Japonsko	-0.12	-0.16	-0.19	-0.07	115.00	-0.13	0.18	0.84	1.71	1.98
Austrálie	0.80	0.80	0.90	1.00	0.78	0.83	1.26	2.42	3.41	3.50
Jižní Korea	1.75	1.90	2.10	2.20	1100.00	1.81	2.28	2.53	2.90	3.00
Taiwan	0.55	0.50	0.50	0.60	29.00	0.54	0.78	1.08	1.49	1.73
Indie	6.40	6.30	6.20	6.20	71.00	6.44	6.16	5.97	5.77	5.57
Indonésie	6.50	6.40	6.30	6.30	14000.00	6.50	6.28	6.16	6.03	6.00
Latinská Amerika										
Brazílie	6.80	7.20	7.40	7.60	4.00	6.97	7.85	8.49	9.15	9.25
Mexiko	6.40	6.50	6.50	6.60	19.50	6.54	6.61	7.55	8.28	8.41
Chile	3.15	3.18	3.20	3.25	730.00	3.18	3.33	4.47	5.24	5.70
Kolumbie	6.10	6.10	6.00	6.00	3300.00	6.12	6.29	7.33	7.93	7.91
Střední a východní Evropa										
Rusko	5.75	5.80	6.00	6.30	68.00	5.90	6.64	6.52	6.50	6.64
Česko	1.80	1.70	1.65	2.00	4.00	1.74	2.11	2.70	3.14	3.08
Polsko	2.30	2.00	1.70	1.50	n/a	1.50	n/a	n/a	n/a	n/a
Maďarsko	1.90	1.60	1.30	1.00	n/a	1.00	n/a	n/a	n/a	n/a

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

Sazby centrálních bank

	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Rovnovážná úroveň	2020	2021	2022	2023	2024
Severní Amerika										
USA	1.38	0.88	0.63	0.63	2.50	1.21	0.67	1.71	2.67	3.13
Evropa										
Eurozóna	0.00	0.00	0.00	0.00	1.50	0.00	0.00	0.00	0.15	0.94
V. Británie	0.75	0.50	0.25	0.25	2.50	0.60	0.29	0.60	0.85	1.33
Švýcarsko	-0.75	-0.85	-0.85	-0.85	1.75	-0.79	-0.78	-0.75	-0.54	-0.04
Asie										
Čína	2.20	2.10	2.10	2.10	3.00	2.21	2.16	2.40	2.50	2.50
Japonsko	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	1.00	-0.10	-0.10	-0.08	0.09	0.46
Austrálie	0.75	0.50	0.50	0.50	2.50	0.65	0.69	1.79	2.48	2.50
Jižní Korea	0.75	0.75	0.75	0.75	2.00	1.25	1.25	1.56	2.00	2.00
Taiwan	1.38	1.38	1.38	1.38	2.50	1.38	1.45	1.79	1.99	2.00
Indie	4.90	4.65	4.65	4.65	5.50	4.88	4.65	4.65	4.65	5.14
Indonésie	4.50	4.25	4.25	4.25	5.00	4.50	4.35	4.73	4.85	5.10
Latinská Amerika										
Brazílie	4.25	4.25	4.25	4.25	8.25	4.27	4.56	5.54	6.54	7.33
Mexiko	6.50	6.00	5.25	4.75	5.75	6.29	4.79	5.29	6.29	6.98
Chile	1.50	1.00	1.00	1.00	3.75	1.38	1.04	1.79	2.79	3.79
Kolumbie	4.25	4.25	4.25	4.25	5.25	4.25	4.56	5.54	6.54	7.21
Argentina	50.00	48.00	43.00	38.00	42.00	48.75	36.67	33.75	30.92	28.92
Střední a východní Evropa										
Rusko	5.75	5.75	5.75	6.00	6.50	5.85	6.15	6.02	6.00	6.00
Česko	2.25	2.25	2.25	2.25	2.50	2.00	1.78	1.95	2.56	2.11

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

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



Michal Brožka
(420) 222 008 569
michal_brozka@kb.cz



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



Martin Gürtler
(420) 222 008 509
martin_gurtler@kb.cz



Finanční trhy
František Táborský
(420) 222 008 598
frantisek_taborsky@kb.cz

Akciový analytik



Bohumil Trampota
(420) 222 008 560
bohumil_trampota@kb.cz

SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPE

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

Ekonom BRD-GSG



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



Akciový analytik
Laura Simion, CFA
(40) 213 014 370
laura.simion@brd.ro



Ekonom Rosbank
Anna Zaigrina
(7) 495 662 1300
anna.zaigrina@rosbank.ru

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



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



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



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

Čína



Wei Yao
(33) 1 5729 6960
wei.yao@sgcib.com



Čína a okolí
Michelle Lam
(85) 2 2166 5721
michelle.lam@sgcib.com



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



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

SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV - DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY

Globální vedoucí výzkumu



Brigitte Richard-Hidden
(33) 1 4213 7846
brigitte.richard-hidden@sgcib.com

Vedoucí výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů



Guy Stear
(33) 1 4113 6399
guy.stear@sgcib.com

Vedoucí strategie sazeb



Adam Kurpiel
(33) 1 4213 6342
adam.kurpiel@sgcib.com

Vedoucí strategie sazeb pro Evropu



Ciaran O'Hagan
(33) 1 4213 5860
ciaran.ohagan@sgcib.com

Dluhopisový trh a SSA



Cristina Costa
(33) 1 5898 5171
cristina.costa@sgcib.com

Vedoucí strategie sazeb pro USA



Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com

Jorge Garayo



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



Jean-David Ciroteau
(33) 1 4213 7252
jean-david.ciroteau@sgcib.com



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

Kevin Ferret



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



Rohit Gaurav
(91) 80 6731 8958
rohit.gaurav@sgcib.com



Michael Chang
(1) 212 278 5307
michael.chang@sgcib.com

Vedoucí strategie pro měnové kurzy



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

Měnové deriváty



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

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů



Jason Daw
(65) 6326 7890
jason.daw@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
(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 informace uvedené v tomto dokumentu představují 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 vyplývajícimu 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 dozor České národní banky. Komerční banka, a.s. přijala řadu opatření, aby zabránila možnému střetu zájmů při tvorbě tohoto dokumentu a jiných 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 tohoto dokumentu, 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 tohoto dokumentu ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Informace uvedené v tomto dokumentu jsou určeny veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. nezasílá informace uvedené v tomto dokumentu 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>.