

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva



Většina centrálních bank již řekla své poslední slovo. ČNB ne!



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

Většina Evropy začíná být pod karanténou a o k obdobným krokům přistupují i jednotlivé státy v USA. Fed, ECB a dalších centrální banky již přišly s agresivním uvolňováním měnových podmínek. Tento týden by tak měl být z tohoto pohledu klidnější. Z ekonomického hlediska však uvidíme další předstihové ukazatele, které naznačí, jak drtivé jsou dopady uvalených opatření. Na domácí půdě však ČNB ještě zdaleka neřekla své poslední slovo. Očekáváme, že čtvrtěční jednání přinese další snižování úrokových sazeb a odhalí detaily případného zásahu centrální banky na devizovém trhu.

Předstihové ukazatele ukáží dopad koronaviru na ekonomiku

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	Spotřebitelská důvěra (b.)	Po	Bře A	-6,6	-20,0	-13,0
ČR	Záznam z posledního jednání ČNB	Út				
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Út	Bře P	48,0	41,1	40,0
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Út	Bře P	49,2	36,8	39,0
Polsko	Míra nezaměstnanosti (%)	Út	Únor	5,5		5,5
Maďarsko	Hlavní úroková sazba CB (% p.a.)	Út		0,9	0,9	0,9
USA	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Út	Bře P	50,7		44,0
Německo	GfK Spotřebitelská důvěra (b.)	Čt	Dub	9,8	8,6	7,7
ČR	2T repo sazba (% p.a.)	Čt		1,75	1,25	1,25
USA	PCE Jádrový deflátor (% m/m)	Pá	Únor	0,1	0,1	0,2
	PCE Jádrový deflátor (% y/y)	Pá	Únor	1,6	1,9	1,7

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

Americký Fed snížil minulý týden úrokové sazby na nulu a navýšil dodávání likvidity na trh. Řada přijatých opatření tak připomíná rok 2008. Na fiskální straně americký kongres již schválil první fázi podpůrných opatření a další dvě fáze jsou na své cestě legislativním procesem. Ekonomický kalendář je pro nadcházející týden slabší a spíše ukáže stav ještě před aktuální krizí. Týdenní data z trhu práce však potvrdí, že tamní ekonomika směřuje do recese.

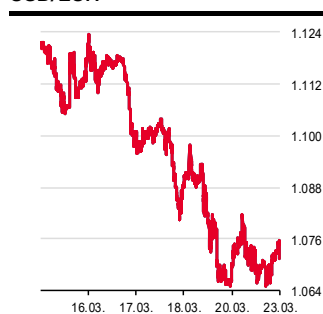
V Evropě dnes proběhne další schůze ministrů financí Evropské unie. Na programu je aktivace článku fiskálního paktu, který dovolí zvýšit výdaje států pro boj s koronavirem. Hned zítra pak následuje jednání Evropské rady, která bude řešit společné kroky na podporu bezpečnosti a ekonomiky. Obdobně jako v USA tvrdá data za eurozónu tento týden ukáží bez zájmu trhu pouze stav předchozích měsíců. Další várka předstihových ukazatelů však už bude za březen. Ve většině případů očekáváme výrazně větší propad, než s čím počítá v současnosti trh. V následujících dnech tak pravděpodobně bude pokračovat vysoká volatilita finančních trhů a světlo na konci tunelu tak stále zůstává v nedohlednu. Pokračovat bude i vysoká poptávka po dolaru a tlak na další oslabení eura.

Na domácí půdě bude hlavním tématem tohoto týdne Česká národní banka. V úterý bude zveřejněn záznam z mimořádného jednání bankovní rady z minulého týdne, kdy byla představena řada opatření pro podporu ekonomiky včetně snížení úrokových sazeb o 50bb. Záznam tak bude náповědou ke čtvrtěčnímu řádnému jednání bankovní rady. Očekáváme, že dojde k dalšímu snížení úrokových sazeb o 50bb, což je méně než v současnosti očekávají finanční trhy. Je však velmi pravděpodobné, že bankovní rada bude deklarovat připravenost

dále snižovat sazby, pokud si to situace vyžádá. Zároveň také očekáváme, že se dozvíme více detailů k případnému zásahu centrální banky na devizovém trhu, pokud koruna bude dále oslabovat. Detaily k jednání bankovní rady v tomto týdnu jsme rozepsali v *ČNB Focus* na <https://bit.ly/2QDVTuR>. Koruna v závěru minulého týdne umazala část svých předchozích ztrát, úrokový diferenciál však zůstává na rekordně nízkých úrovních, což indikuje opětovné oslabení koruny v nejbližších dnech.

Německých ZEW poklesl výrazně více, než se očekávalo

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Přehled klíčových událostí minulého týdne		Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Ceny průmyslových výrobců (% , m/m)	Po	Únor	1,3	0,7	0,0
	Ceny průmyslových výrobců (% , y/y)	Po	Únor	2,4	1,4	2,1
	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	Po	Led	-14,4	18,5	25,6
Německo	ZEW index - očekávání do budoucna (b.)	Út	Bře	8,7	-49,5	-25,0
	ZEW index - hodnocení současné situace (b.)	Út	Bře	-15,7	-43,1	-28,5
Polsko	Záznam z posledního zasedání CB	Čt				
	Průmyslová produkce (% , m/m)	Čt	Únor	4,5	2,2	-0,2
	Průmyslová produkce (% , y/y)	Čt	Únor	1,1	4,9	2,1

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

Obchodování na trzích nebylo ani při pátku nudné. Koruna hned ráno skokově posílila k 27 za euro, nicméně v průběhu dne o část svých ztrát přišla. V závěru týdne tak skončila na úrovni 27,25 CZK/EUR. Obdobně se vyvíjel i zbytek regionu. Maďarský forint si přilepšil o 1,5 % a polský zlotý o necelé procento. Globální finanční trhy však nabízely více smíšený obrázek. Některé akciové indexy hlásí nárůst, zatímco jiné opět propadají. Poptávka po státních dluhopisech opět vzrostla a dolů jde stále i cena ropy.

V České republice vyšel první makroekonomický ukazatel zasažený aktuálními opatřeními. Spotřebitelská a podnikatelská důvěra v ekonomiku poklesla na nejnižší hodnoty za posledních šest let. Hlavní propad však očekáváme až v dubnu vzhledem k tomu, že sběr dat pro tento ukazatel proběhl v první polovině měsíce. Celý komentář na <https://bit.ly/398Qn9I>.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

G5																													
Monday 23 March					Tuesday 24 March					Wednesday 25 March					Thursday 26 March					Friday 27 March									
Euro area																													
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons										
Euro area					Euro area										Euro area														
Consumer Confidence					Markit Eurozone Manufacturing PMI										M3 Money Supply YoY														
Mar A	-6.6	-20	-	Mar P	49.2	36.8	-						Feb	5.2	5.5	-	France												
					Markit Eurozone Services PMI										Consumer Confidence														
					Mar P										Mar					10400	85	-							
					Markit Eurozone Composite PMI										Germany														
					Mar P										GfK Consumer Confidence														
															Apr					9.8	8.6	-							
					Germany										France														
					Markit/BME Germany Manufacturing PMI										Business Confidence														
					Mar P										Mar					105	92	-							
					Markit Germany Services PMI										Manufacturing Confidence														
					Mar P										Mar					102	87	-							
					Markit/BME Germany Composite PMI																								
					Mar P																								
					France																								
					Markit France Manufacturing PMI																								
					Mar P																								
					Markit France Services PMI																								
					Mar P																								
					Markit France Composite PMI																								
					Mar P																								
United Kingdom																													
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons										
					Markit UK PMI Manufacturing SA					CPIH YoY					Retail Sales Ex Auto Fuel MoM														
					Mar P					Feb					Feb					1.6	-0.5	-							
					Markit/CIPS UK Services PMI					CPI MoM					Retail Sales Ex Auto Fuel YoY														
					Mar P					Feb					Feb					1.2	0.8	-							
										CPI YoY					Bank of England Bank Rate (%)														
										Feb					26-Mar					10	0.1	-							
										CPI Core YoY					BOE Corporate Bond Target, GBP/bn														
										Feb					26-Mar					10	10	15							
										Retail Price Index					BOE Asset Purchase Target, GBP/bn														
										Feb					26-Mar					635	635	630							
										RPI MoM																			
										Feb																			
										RPI YoY																			
										Feb																			
										PPI Input NSA MoM																			
										Feb																			
										PPI Input NSA YoY																			
										Feb																			
										PPI Output NSA MoM																			
										Feb																			
										PPI Output NSA YoY																			
										Feb																			
										PPI Output Core NSA MoM																			
										Feb																			
										PPI Output Core NSA YoY																			
										Feb																			
United States																													
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons										
					New Home Sales					Durable Goods Orders					Advance Goods Trade Balance					Personal Income									
					Feb					Feb P					Feb					Feb					0.6	0.5	40		
					764					-0.2					-65.5					-67.2					-64.6				
										Durable Ex Transportation					GDP Annualized QoQ					Personal Spending									
					Feb P					Feb P					4Q T					Feb					0.2	0.3	30		
					0.8					-0.2					2.1					0.1					0.2				
																				Real Personal Spending									
																				Feb					0.1	0.2	-		
																				PCE Deflator MoM									
																				Feb					0.1	0	0.1		
																				PCE Deflator YoY									
																				Feb					1.7	1.5	-		
																				PCE Core Deflator MoM									
																				Feb					0.1	0.1	0.2		
																				PCE Core Deflator YoY									
																				Feb					1.6	1.9	1.7		
Japan																													
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons										
China																													
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons										

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

Týdenní kalendář makroekonomických dat rozvíjejících se zemí

Other Countries																								
Monday 23 March					Tuesday 24 March					Wednesday 25 March					Thursday 26 March					Friday 27 March				
Europe																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
															Czech Republic									
															Repurchase Rate									
															26-Mar 175 1.25 1.38									
LatAm																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
					Brazil					Brazil					Mexico					Brazil				
					Retail Sales MoM					IBGE Inflation IPCA-15 MoM					Economic Activity IGAE YoY					Total Outstanding Loans				
					Jan -0.1 -0.6 -					Mar 0.22 0.12 -					Jan 0.68 -0.4 -					Feb 3463b 3472 -				
					Retail Sales YoY					IBGE Inflation IPCA-15 YoY					Unemployment Rate NSA					Outstanding Loans MoM				
					Jan 2.6 2.8 -					Mar 4.21 3.78 -					Feb 3.79 3.53 -					Feb -0.4 0.3 -				
					Mexico					Current Account Balance					Unemployment Rate SA					Mexico				
					Bi-Weekly Core CPI					Feb -11879m -2853 -					Feb 3.66 3.66 -					Trade Balance				
					15-Mar 0.13 0.18 0.18										Economic Activity IGAE MoM					Feb -2415.8m 2947 -				
					Bi-Weekly CPI										Jan 0.2 0.1 -									
					15-Mar 0.47 0.12 12										Overnight Rate									
					Bi-Weekly CPI YoY										26-Mar 7 6.5 6.5									
					15-Mar 3.87 3.73 360																			
Asia Pacific																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
Taiwan																								
Industrial Production YoY																								
Feb -1.51 17 -																								
Unemployment Rate																								
Feb 3.71 3.8 -																								

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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 20. 03. 20	denní změna	měsíční změna	výnos od 29. 02. 20	výnos od 31. 12. 19
CZK/EUR	27,24	-17 %	8,6 %	6,9 %	7,1 %
CZK/USD	25,54	-15 %	9,9 %	10,3 %	12,8 %
USD/EUR	1067	-0,2 %	-12 %	-3,0 %	-5,0 %
USD/JPY	110	0,0 %	-10 %	2,6 %	2,2 %
USD/CNY	70,96	-0,2 %	1,0 %	1,5 %	1,9 %
GBP/USD	1,63	0,6 %	-9,7 %	-8,9 %	-12,3 %
GBP/EUR	0,917	-0,8 %	9,5 %	6,4 %	8,4 %
CHF/EUR	1054	0,0 %	-0,7 %	-1,1 %	-2,9 %
CHF/USD	0,988	0,1 %	0,4 %	2,0 %	2,2 %
NOK/EUR	12,538	4,6 %	24,6 %	20,6 %	27,2 %
SEK/EUR	11,0	0,2 %	4,7 %	4,1 %	5,7 %
PLN/EUR	4,536	-0,7 %	5,9 %	4,7 %	6,6 %
PLN/USD	4,246	-0,8 %	7,0 %	7,8 %	12,0 %
HUF/EUR	350,4	-2,0 %	3,7 %	3,7 %	5,8 %
HUF/USD	328,5	-1,9 %	4,9 %	7,0 %	11,4 %
RUB/EUR	84,89	0,1 %	22,7 %	15,0 %	21,8 %
RUB/USD	79,60	0,3 %	24,2 %	18,7 %	28,3 %
TRY/EUR	6,993	-0,1 %	6,1 %	1,9 %	4,7 %
TRY/USD	6,555	0,1 %	7,4 %	5,1 %	10,2 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 20. 03. 20 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	1,39	15	-47,7	206,7	18
CZGB 5Y	1,48	4,9	-14,5	199,6	14,9
CZGB 10Y	1,79	0,0	20,5	212,8	2,2
GER 2Y	-0,68	-0,3	-3,5		
GER 5Y	-0,51	-10,0	11,5		
GER 10Y	-0,34	-2,2	10,1		
UST 2Y	0,31	0,0	-107,6	99,0	0,3
UST 5Y	0,46	0,0	-90,5	97,3	10,0
UST 10Y	0,85	0,0	-67,0	18,8	2,2
PLGB 2Y	1,03	-5,1	-53,6	170,9	-4,8
PLGB 5Y	1,57	-18,7	-20,3	208,5	-8,7
PLGB 10Y	1,99	-20,7	-13,1	233,4	-18,5
HUGB 3Y	1,25	-2,7	34,8	192,7	-2,4
HUGB 5Y	2,11	-12,0	48,4	262,8	-2,0
HUGB 10Y	2,88	-21,8	58,2	321,9	-19,6

Světové trhy IRS

	poslední závěr 20. 03. 20 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	0,81	-2,0	-14,10	110,6	1,1
CZK 5Y	0,77	-8,0	-12,7	92,8	-3,0
CZK 10Y	0,75	-7,5	-86,7	70,1	1,5
EUR 2Y	-0,30	-3,1	7,7		
EUR 5Y	-0,16	-5,0	15,1		
EUR 10Y	0,05	-9,0	15,3		
USD 2Y	0,53	-6,7	-88,2	83,1	-3,7
USD 5Y	0,58	-7,8	-77,1	74,7	-2,8
USD 10Y	0,80	-10,4	-65,3	75,5	-1,4
PLN 2Y	0,77	-11,5	-103,3	106,6	-8,5
PLN 5Y	0,92	-14,0	-89,0	107,8	-9,0
PLN 10Y	1,11	-12,0	-77,0	106,1	-3,0
HUF 2Y	0,51	-7,8	-55,8	81,3	-4,7
HUF 5Y	0,93	-10,0	-59,0	108,8	-5,0
HUF 10Y	1,57	-11,0	-39,0	152,1	-2,0

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	1,75	1,55	1,78	0,80	0,75
EUR (depo)	-0,50	-0,45	-0,37	-0,31	0,05
USD (horní limit)	0,25	0,12	1,20	0,53	0,75
JPY	0,10	-0,45	0,07	-0,05	0,05
GBP	0,10	0,08	0,54	0,53	0,72
CHF	-0,75	-0,90	-0,70	-0,64	-0,14
NOK	0,25	1,25	1,12	0,75	1,24
SEK	0,00	0,03	0,29	0,19	0,52
HUF	0,90	0,78	0,59	0,58	1,66
PLN	1,00	0,48	1,08	0,77	1,11
RUB	8,25	5,50	6,68	6,59	6,20

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 20. 03. 20	denní změna	měsíční změna	nos od 29. 02. 20	výnos od 31. 12. 19
US Dow Jones	19 174	-4,5 %	-34,4 %	-24,5 %	-32,8 %
US S&P 500	2 305	-4,3 %	-31,7 %	-22,0 %	-28,7 %
US Nasdaq	6 880	-3,8 %	-29,4 %	-19,7 %	-23,3 %
Euro STOXX 50	2 549	3,8 %	-33,3 %	-23,5 %	-32,0 %
CAC 40 - Francie	4 049	5,0 %	-33,2 %	-23,7 %	-32,3 %
DAX - Německo	8 929	3,7 %	-34,7 %	-24,9 %	-32,6 %
UK FTSE 100	5 191	0,8 %	-30,2 %	-21,1 %	-31,2 %
PX - Česko	739	4,2 %	-32,7 %	-24,4 %	-33,8 %
WIG20 - Polsko	1488	1,3 %	-29,1 %	-15,9 %	-30,8 %
BUX - Maďarsko	30 960	5,0 %	-32,4 %	-23,0 %	-32,8 %
SAX - Slovensko	326	0,0 %	-0,8 %	-0,9 %	-0,7 %
BET - Rumunsko	7 348	-0,5 %	-27,6 %	-19,4 %	-26,4 %
RTS - Rusko	924	0,0 %	-39,8 %	-28,9 %	-40,3 %
ISE 100 - Turecko	85 796	0,7 %	-25,8 %	-19,1 %	-25,0 %
Nikkei 225 - Japonsko	16 553	-1,0 %	-29,5 %	-21,7 %	-30,0 %
Hang Seng - Hong Kong	22 805	5,0 %	-17,4 %	-12,7 %	-19,1 %
Shanghai - Čína	2 746	1,6 %	-9,4 %	-4,7 %	-10,0 %

PX

	poslední závěr 20. 03. 20 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	102,0	10,9 %	8,5 %	-22,1 %	12,1 %
CME	64,0	14,7 %	-13,5 %	-38,3 %	-21,0 %
ČEZ	395,8	3,5 %	10,6 %	-20,8 %	-28,0 %
Erste Group Bank	470,1	2,6 %	-11,3 %	-45,6 %	-41,3 %
Kofola Česko Slovensko	204,0	2,5 %	3,6 %	-21,5 %	-34,4 %
Komerční banka	484,0	4,1 %	-11,2 %	-38,1 %	-49,5 %
Moneta Money Bank	50,5	0,2 %	-19,5 %	-40,2 %	-36,7 %
02 Czech Republic	210,0	-0,5 %	1,7 %	-9,5 %	-13,8 %
Pegas Nonwovens	530,0	7,3 %	-2,6 %	-21,8 %	-31,3 %
Philip Morris Czech Republic	1294,0	3,5 %	-1,2 %	-16,1 %	-10,8 %
Stock Spirits Group	43,7	3,9 %	6,1 %	-33,5 %	-35,3 %
Vienna Insurance Group	403,8	1,8 %	1,0 %	-34,8 %	-30,5 %

PX

	poslední závěr 20. 03. 20 (CZK)	maximum za poslední 52 týdnů	minimum za poslední 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů - 1D k 6M průměru
Avast	102,0	164,0	79,0	624960	35,1 %
CME	64,0	113,0	50,0	267928	24,0 %
ČEZ	395,8	551,0	347,4	1483372	51,8 %
Erste Group Bank	470,1	912,9	433,3	259529	33,2 %
Kofola Česko Slovensko	204,0	314,0	190,0	18524	16,5 %
Komerční banka	484,0	961,0	465,0	425966	23,6 %
Moneta Money Bank	50,5	87,3	48,8	3624441	26,8 %
02 Czech Republic	210,0	248,7	203,0	146470	19,3 %
Pegas Nonwovens	530,0	798,0	470,0	3586	31,6 %
Philip Morris Czech Republic	1294,0	1592,0	1192,0	2163	20,9 %
Stock Spirits Group	43,7	70,1	38,2	13100	28,7 %
Vienna Insurance Group	403,8	666,5	385,0	35235	68,6 %

Komodity

	poslední závěr 20. 03. 20	denní změna	měsíční změna	nos od 29. 02. 20	výnos od 31. 12. 19
Ropa Brent (USD/barel)	25,7	0,0 %	-56,0 %	-48,6 %	-61,3 %
Ropa WTI (USD/barel)	22,4	-11,1 %	-58,3 %	-49,9 %	-63,3 %
Zlato (USD/trojská unce)	1483,4	0,0 %	-8,2 %	-6,4 %	-2,6 %
Stříbro (USD/trojská unce)	12,5	0,0 %	-32,1 %	-25,3 %	-30,6 %
Měď (USD/t)	4805,3	-0,3 %	-15,8 %	-14,5 %	-21,9 %
Hliník (USD/t)	1582,0	-2,9 %	-7,5 %	-6,6 %	-12,6 %
Olovo (USD/t)	1659,0	2,1 %	-11,2 %	-10,2 %	-13,9 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	123,9	-2,9 %	-29,1 %	-22,3 %	-33,3 %
Emisní povolenky (EUR/t)	16,1	-1,7 %	-37,2 %	-31,8 %	-34,6 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	34,3	-1,2 %	-19,6 %	-14,1 %	-16,0 %

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	1.06	1.07	1.08	1.10	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	4.95	4.80	4.90	4.90	4.00	4.33	4.50	4.52	4.64	4.83
USDMXN	22.50	21.75	22.00	22.50	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	26.0	26.0	25.7	25.4	24.8	26.1	25.4	25.2	24.3	23.5
EURPLN	4.65	4.55	4.50	4.55	n/a	4.55	n/a	n/a	n/a	n/a
EURHUF	370.0	360.0	355.0	360.0	n/a	360.0	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	23.2	22.8	22.2	21.5	18.4	23.2	21.1	19.9	18.5	17.7
Evropa										
GBPCZK	30.6	30.6	30.2	30.2	29.2	30.7	29.0	26.7	25.1	24.2
CHFCZK	24.5	24.3	23.8	23.1	19.8	24.0	22.3	21.3	19.9	19.0
Asie										
CNYCZK	3.3	3.2	3.1	3.0	2.8	3.3	3.0	3.0	2.9	2.7
CZKJPY	4.6	4.6	4.5	4.7	6.3	4.6	5.2	6.0	6.3	6.4
AUDCZK	15.8	15.7	15.5	15.1	14.3	15.9	15.2	15.4	14.2	13.6
CZKKRW	51.7	53.5	55.5	57.6	59.9	52.0	57.5	58.3	59.6	62.1
CZKTWD	1.3	1.3	1.4	1.4	1.6	1.3	1.4	1.5	1.6	1.6
CZKINR	3.1	3.2	3.3	3.5	3.9	3.1	3.5	3.8	4.1	4.3
CZKIDR	594	618	654	688	762	603	697	730	786	831
Latinská Amerika										
BRLCZK	4.7	4.8	4.5	4.4	4.6	5.4	4.7	4.4	4.0	3.7
MXNCZK	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9	1.2	1.0	0.9	0.8	0.8
CZKCLP	35.8	36.6	37.9	39.5	39.7	35.5	40.3	44.2	48.6	52.0
CZKOP	151.8	156.8	164.7	171.9	179.6	152.5	174.6	187.5	203.2	214.6
CZKARS	2.7	2.8	3.0	3.1	3.6	2.7	3.2	3.5	3.9	4.1
Střední a východní Evropa										
CZKRUB	2.7	2.8	2.9	3.0	3.7	2.8	3.1	3.4	3.7	3.9
EURCZK	26.0	26.0	25.7	25.4	24.8	26.1	25.4	25.2	24.3	23.5
PLNCZK	5.59	5.71	5.71	5.58	n/a	5.73	n/a	n/a	n/a	n/a
CZKHUF	14.2	13.8	13.8	14.2	n/a	13.8	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	0.75	1.00	1.20	1.20	1.35	1.01	1.46	2.54	3.23	3.35
Evropa										
Eurozóna	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	0.85	-0.47	-0.24	0.98	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	2.30	2.20	2.30	2.50	6.50	2.45	2.72	3.00	3.18	3.48
Japonsko	-0.12	-0.17	-0.20	-0.08	115.00	-0.14	0.17	0.83	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	8.15	8.25	8.30	8.15	4.00	8.02	8.13	8.58	9.23	9.34
Mexiko	6.90	7.30	7.60	7.90	19.50	7.32	7.61	7.66	8.26	8.58
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	6.80	6.60	6.40	5.95	68.00	7.00	6.64	6.52	6.50	6.64
Česko	2.00	1.80	1.70	1.60	4.00	1.74	2.11	2.70	3.14	3.08
Polsko	0.80	1.10	1.40	1.50	n/a	1.50	n/a	n/a	n/a	n/a
Maďarsko	0.90	1.20	1.40	1.50	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	0.13	0.13	0.13	0.13	2.50	0.25	0.13	0.75	1.94	2.88
Evropa										
Eurozóna	0.00	0.00	0.00	0.00	1.50	0.00	0.00	0.00	0.15	0.94
V. Británie	0.25	0.25	0.25	0.25	2.50	0.29	0.29	0.60	0.85	1.33
Švýcarsko	-0.85	-0.85	-0.85	-0.85	1.75	-0.82	-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	0.25	0.25	0.25	0.25	2.50	0.29	0.54	1.79	2.48	2.50
Jižní Korea	0.25	0.25	0.25	0.25	2.00	0.46	0.29	1.04	1.90	2.00
Taiwan	1.13	1.13	1.13	1.13	2.50	1.18	1.20	1.54	1.74	1.85
Indie	4.65	4.50	4.50	4.50	5.50	4.75	4.50	4.50	4.50	4.50
Indonésie	4.00	4.00	4.00	4.00	5.00	4.21	4.00	4.27	4.50	4.50
Latinská Amerika										
Brazílie	3.75	3.75	3.75	3.75	8.25	3.81	3.79	4.54	5.54	6.54
Mexiko	5.25	4.50	4.00	4.00	5.75	5.27	4.00	4.54	5.54	6.40
Chile	0.50	0.50	0.50	0.50	3.75	0.73	0.54	1.29	2.29	3.29
Kolumbie	4.25	4.25	4.25	4.25	5.25	4.25	4.56	5.54	6.54	7.21
Argentina	39.00	37.50	35.00	34.00	42.00	39.54	32.83	29.46	27.42	25.42
Střední a východní Evropa										
Rusko	6.00	6.00	6.00	5.50	6.50	6.02	5.54	5.50	5.50	5.50
Česko	1.25	1.25	1.25	1.25	2.50	1.38	1.54	1.51	2.33	1.66

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 Brozka
(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_guertler@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



Bertrand Delgado
(1) 212 278 6918
bertrand.delgado-calderon@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

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>.