

| Akciové trhy |

# Ozvěny trhu

Anketa Hospodářských novin



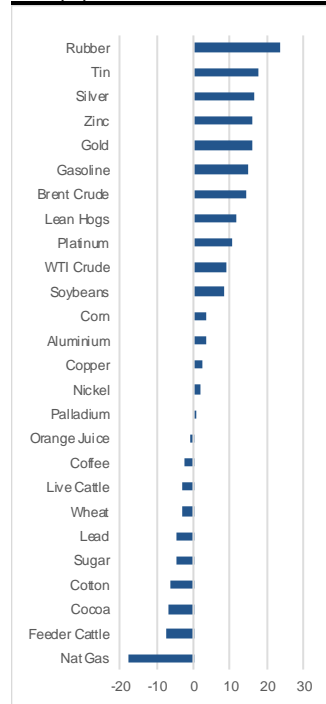
**Miroslav Frayer**  
(420) 222 008 567  
miroslav\_frayer@kb.cz

## Komoditní index BCOM



Zdroj: Bloomberg

## Vývoj cen komodit od začátku roku (%)



Zdroj: Bloomberg

## Začíná komoditám svítat?

### (1) Jakým komoditám se od začátku roku vede nejlépe a kterým naopak nejhůře?

**Ceny kaučuku v letošním roce vylétly vůbec nejvíce** ze všech komodit a zdražily o více jak čtvrtinu oproti začátku roku. O další příčky nejúspěšnějších komodit se dělí hned několik surovin. Jedná se o ropu, zlato, stříbro, cín nebo zinek. Všechny tyto komodity si od začátku roku připsaly zhruba 17 %. **Naopak nejvíce zlevnil zemní plyn**, a to o téměř 20 %, anebo rýže, která je o 15 % lacinější. Dolů šly především ceny zemědělských plodin (káva, cukr, bavlna), jejichž ztráty se pohybovaly do 10 %. Pokud bychom měli vzít komodity jako celek, tak jejich index dle agentury Bloomberg od začátku roku vzrostl o tři procenta.

### (2) Jak si mohou vést ve druhém čtvrtletí, či další části roku? Které by mohly mít nejatraktivnější výnosy? Jakým se naopak vyhnout?

Vývoj cen komodit bude záviset především na stavu globální ekonomiky a zejména naplňování hrozících rizik. Jedním z nich nadále zůstává výrazné zpomalení čínské ekonomiky. Právě druhá největší světová ekonomika je hlavním konzumentem většiny komodit. Pokud by se černé scénáře nenaplnily, ceny komodit by z takového vývoje mohly začít těžit. **Pro druhý kvartál a zejména pak pro zbytek letošního roku by jednou z výrazněji rostoucích komodit mohl být zemní plyn.** Tato surovina nyní bojuje s výrazným převisem nabídky nad poptávkou, ale s očekávaným omezením produkce by měly začít opětovně růst její ceny, které by tak ke konci roku mohly být až o polovinu vyšší. Řada komodit dle našich prognóz nabízí jen omezený růstový potenciál. Růst okolo 13 % by mohly zaznamenat například ceny bavlny. Naopak **vyhlídky nejsou příznivé pro těžaře uhlí**, jehož ceny by mohly zaznamenat i dvouciferný pokles. Investory zároveň v horizontu konce letošního roku odradíme od investic do drahých kovů, zejména zlata a stříbra.

### (3) Jak si může letos vést zlato a ropa?

**Zlato** – Dlouhodobě zůstáváme na ceny zlata negativní s tím, jak americká centrální banka bude zpřísňovat svoji měnovou politiku. Vzhledem k tomu, že to se v posledních měsících oddálilo, otevřel se zde prostor pro dočasné zisky zlata. Ty by však již neměly dosahovat enormních výšin a s blížícím se koncem letošního roku a rostoucími očekáváními na zvýšení sazeb by měla cena zlata klesat. Na konci roku očekáváme o zhruba 15 % nižší cenu.

**Ropa** – Začátek roku byl pro ceny ropy dost volatilní. Nicméně nedávný vývoj na straně nabídky i poptávky naznačuje, že dno bychom mohli mít již za sebou a že jsou patrně určité známky pomalého narovnávání ropného trhu. Přesto však fundamenty prozatím neukazují na strmý růst cen černého zlata. Naopak současné ceny se nacházejí mírně nad našimi očekáváními pro konec letošního roku. Jedním ze stěžejních faktorů bude, zda se členové i nečlenové OPEC domluví na společném omezení produkce. Pokud by se tak opravdu stalo a zároveň by se nenaplnily černé scénáře čínského zpomalení, mohl by se zdát náš odhad ceny ropy na konci letošního roku (Brent 40 USD/barel) jako konzervativní.

## 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

### Akcioví analytici



**Josef Němý, CFA**  
(420) 222 008 560  
josef\_nemy@kb.cz



**Marek Dřimal**  
(420) 222 008 598  
marek\_drima@kb.cz



**David Kocourek**  
(420) 222 008 569  
david\_kocourek@kb.cz



**Jana Steckerová**  
(420) 222 008 524  
jana\_steckerova@kb.cz



**Miroslav Frayer**  
(420) 222 008 567  
miroslav\_frayer@kb.cz

## SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPE

Hlavní ekonom SG Poland



**Jaroslaw Janacki**  
(48) 225 284 162  
jaroslaw.janacki@sgcib.com

Hlavní ekonom Rosbank



**Evgeny Koshelev**  
(7) 495 725 5637  
ekoshelev@mx.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



**Simona Tamas**  
(40) 213 014 472  
simona.tamas@brd.ro

Akcioví analytik



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

## SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonomka výzkumu globální ekonomiky



**Michala Marcussen**  
(44) 20 7676 7813  
michala.marcussen@sgcib.com

### Eurozóna



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

### Severní Amerika



**Aneta Markowska**  
(1) 212 278 66 53  
aneta.markowska@sgcib.com

### Asie a Pacifik



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

### Korea



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



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



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



**Wei Yao**  
(852) 2166 5437  
wei.yao@sgcib.com



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



**Yacine Rouimi**  
(33) 1 42 13 84 04  
yacine.rouimi@sgcib.com



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



**Takuji Aida**  
(81) 3 5549 5187  
takuji.aida@sgcib.com



**Vaibhav Tandon**  
(91) 80 6731 9449  
vaibhav.tandon@sgcib.com



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



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



**Kiyoko Katahira**  
(81) 3 5549 5190  
kiyoko.katahira@sgcib.com

## SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV - DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY

Globální vedoucí výzkumu



**Patrick Legland**  
(33) 1 42 13 97 79  
patrick.legland@sgcib.com

Vedoucí výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů



**Vincent Chaigneau**  
(44) 20 7676 7707  
vincent.chaigneau@sgcib.com

### Dluhopisový trh



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



**Rahul Desai**  
(44) 20 7676 7904  
rahul.desai@sgcib.com



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



**Frances Cheung, CFA**  
(852) 2166 5437  
frances.cheung@sgcib.com



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



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



**Jean-David Ciotteau**  
(33) 1 42 13 72 52  
jean-david.ciotteau@sgcib.com



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



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



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



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



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

### Měnové kurzy



**Jason Daw**  
(65) 63267890  
jason.daw@sgcib.com



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



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

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů



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



**Amit Agrawal**  
(91) 80 6758 4096  
amit.agrawal@sgcib.com



**Roxana Hulea**  
(44) 20 7676 7433  
roxana.hulea@sgcib.com



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



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



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



**Frances Cheung, CFA**  
(852) 2166 5437  
frances.cheung@sgcib.com

## Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeji 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 nezkrácený 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, včetně autorů tohoto dokumentu, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. 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 vyplývajícemu 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 doзору 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. obvykle 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.

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