

fincentrum



**Banka roku
2016**



**Banka roku
2017**

KONFERENČNÍ HOVOR

PŘEDSTAVENÍ AKTUALIZOVANÉ MAKROEKONOMICKÉ PROGNÓZY

EKONOMICKÉ VÝHLEDY

SLABÁ INFLACE VYSOKÝM MZDÁM NAVZDORY

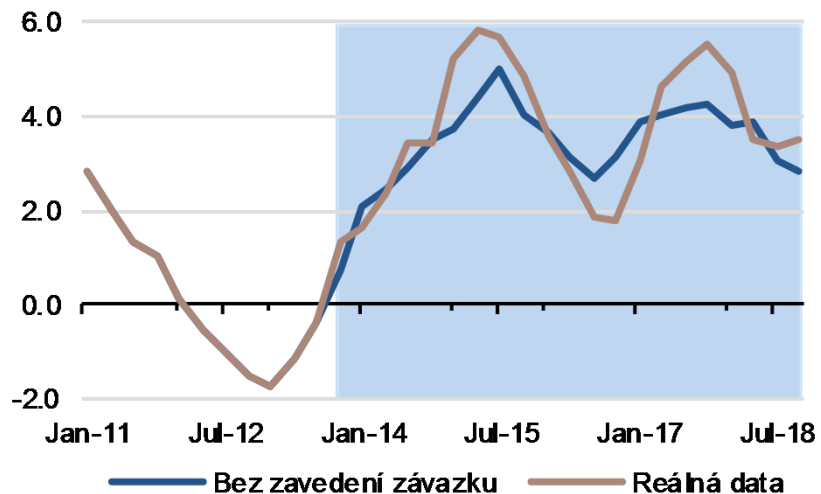
**Ekonomický a strategický
výzkum**

AGENDA

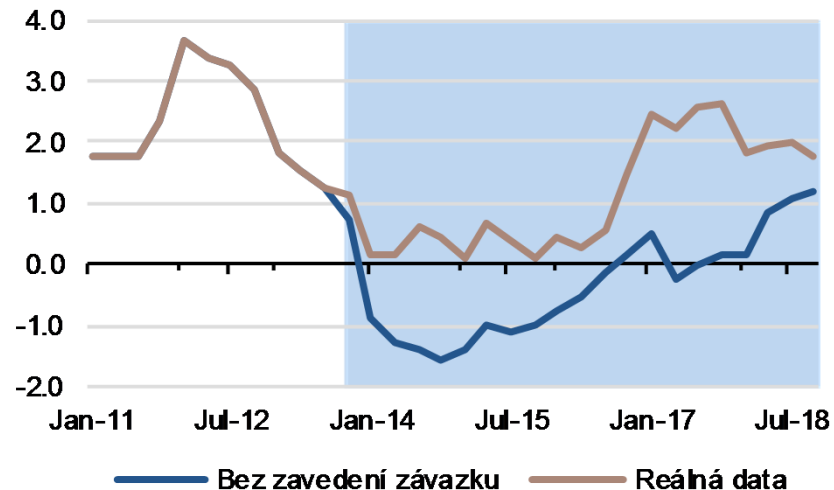
- Úvodní slovo - rok od konce kurzového závazku
- Vnější prostředí a předpoklady prognózy
- Makroekonomická prognóza ČR
- ČNB Focus
- Korunový devizový trh
- IRS, státní dluhopisy

ROK OD KONCE KURZOVÉHO ZÁVAZKU

Kurzový závazek pomohl dynamice HDP a ...



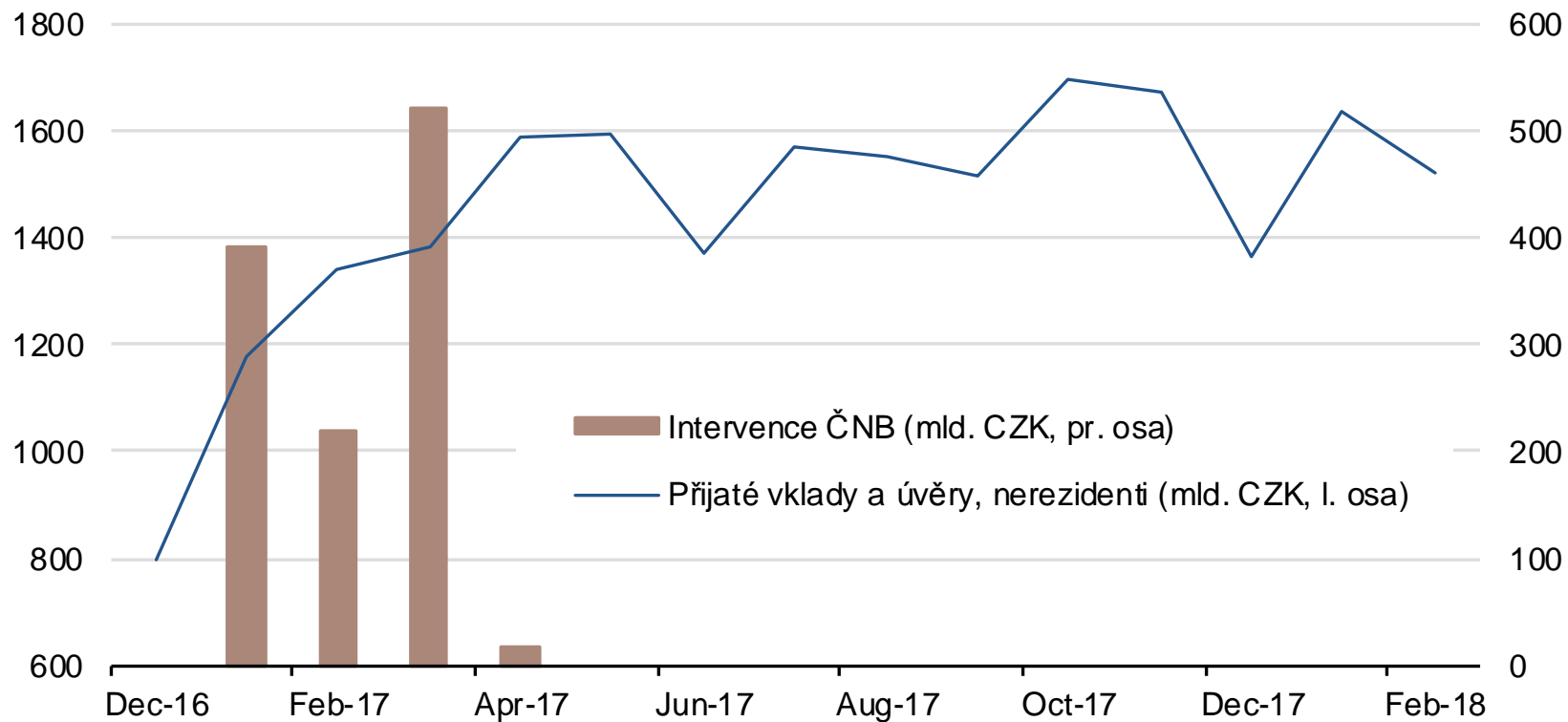
... zabránil deflaci



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ROK OD KONCE KURZOVÉHO ZÁVAZKU

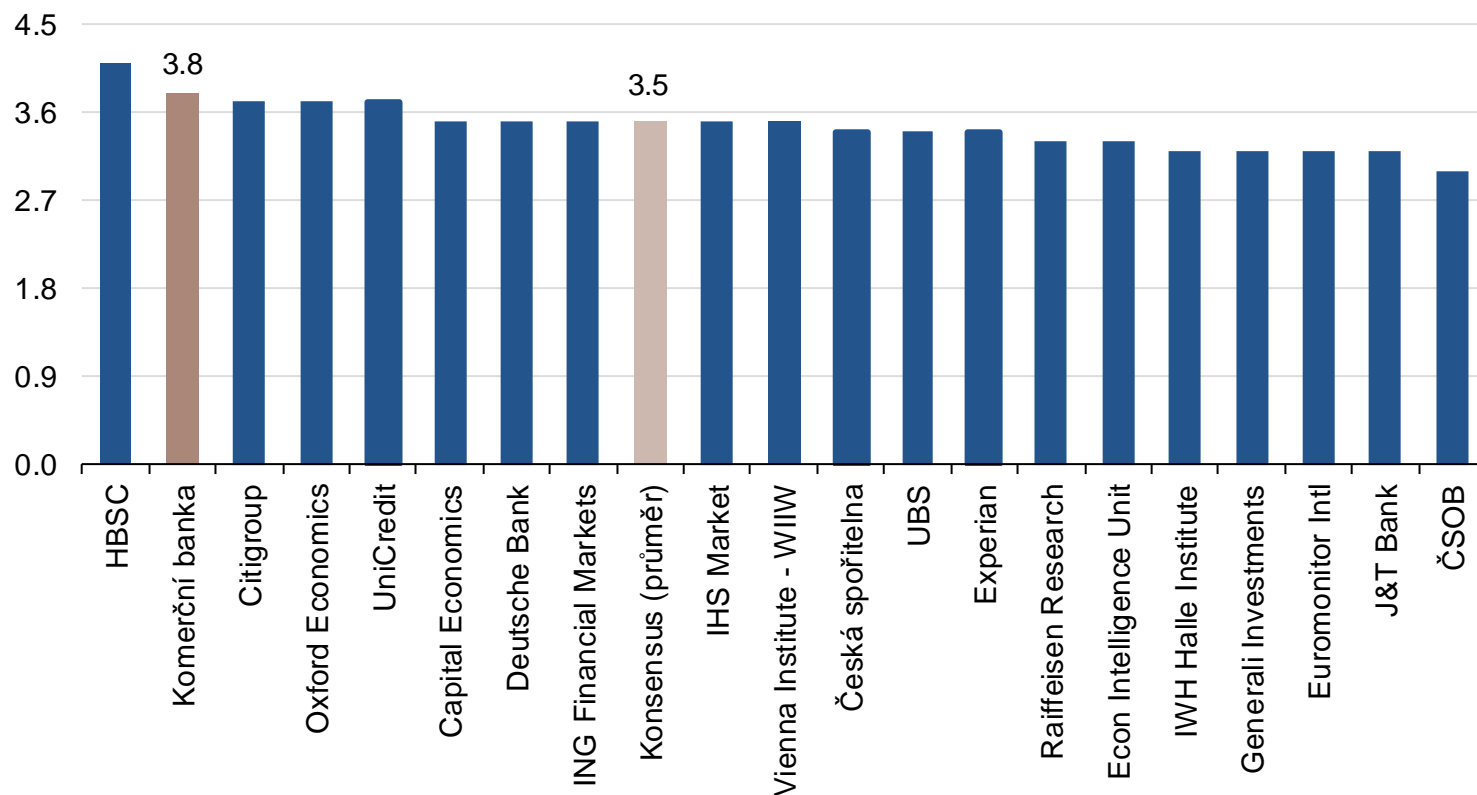
Intervence ČNB prudce zvýšily závazky českých bank vůči nerezidentům



Zdroj: ČNB, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

PRO ROK 2018 ZŮSTÁVÁ NAŠE RŮSTOVÁ PROGNOZA JEDNA Z NEJOPTIMISTIČTĚJŠÍCH NA TRHU

Naše prognóza růstu české ekonomiky pro rok 2018 je optimistická

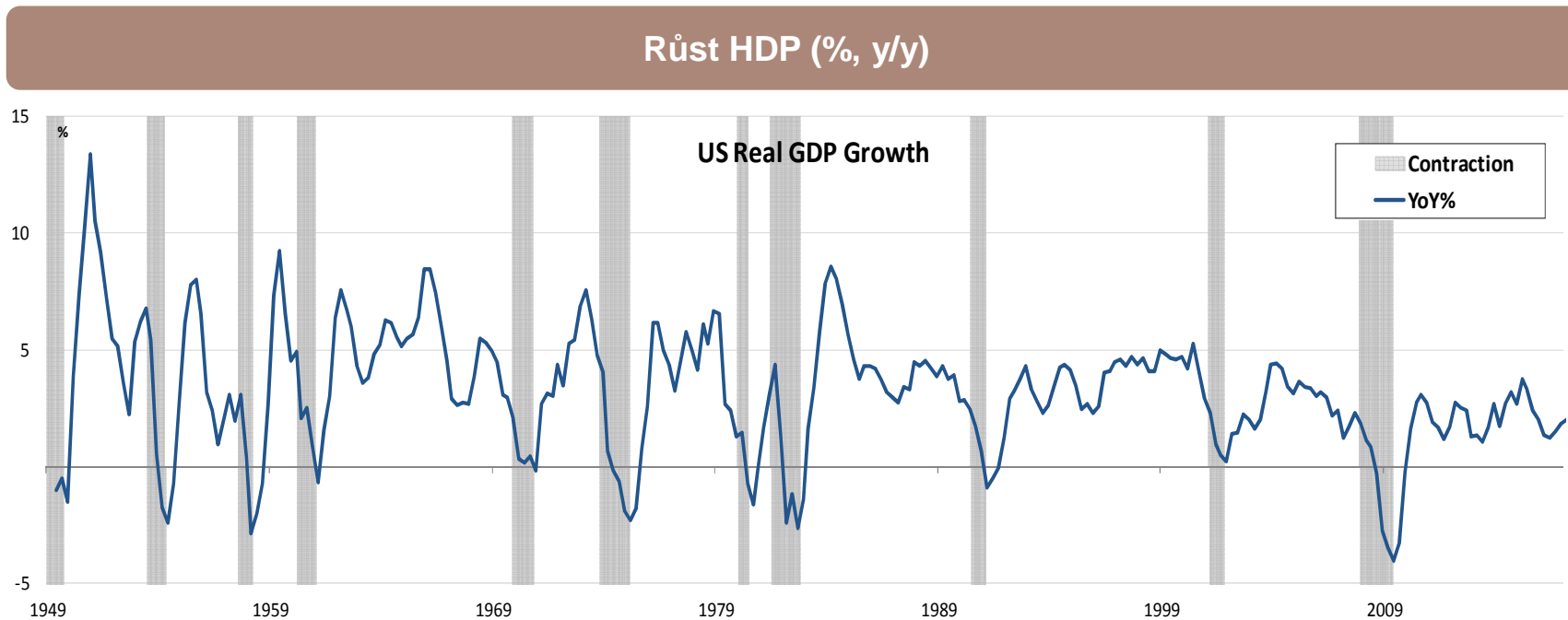


Zdroj: Consensus Forecast, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

VNĚJŠÍ PROSTŘEDÍ A PŘEDPOKLADY PROGNÓZY

VYHLÍDKY ZŮSTÁVAJÍ PŘÍZNIVÉ

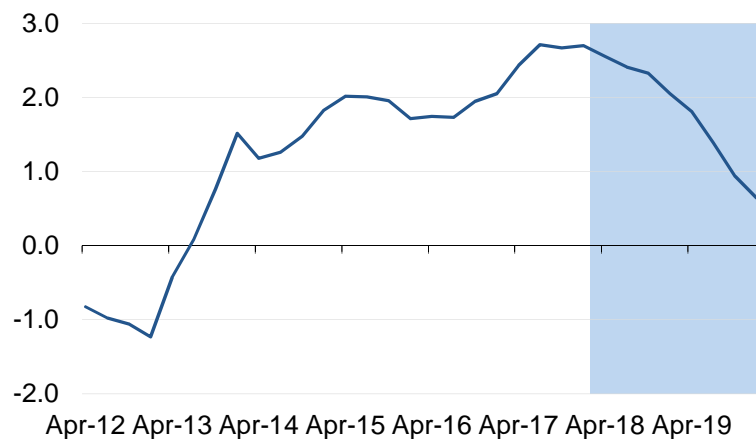
USA: SOUČASNÁ FÁZE EXPANZE BUDE NEJDELŠÍ V HISTORII USA



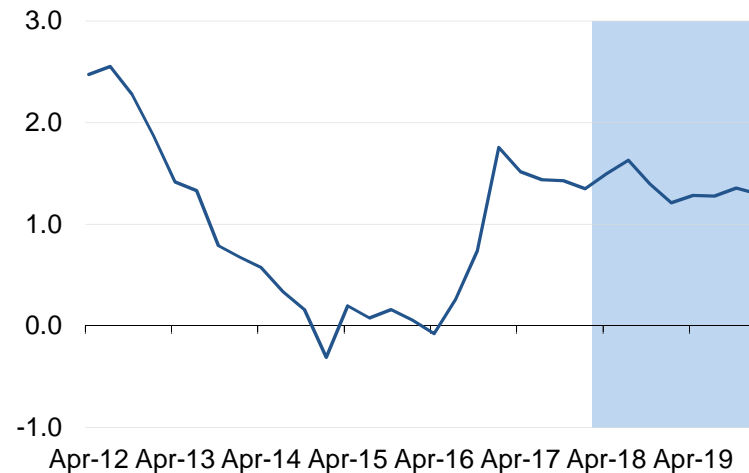
Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

EUROZÓNA: HDP SI UDRŽÍ DYNAMIKU Z LOŇSKÉHO ROKU

Dynamika HDP zpomalí (% , y/y)



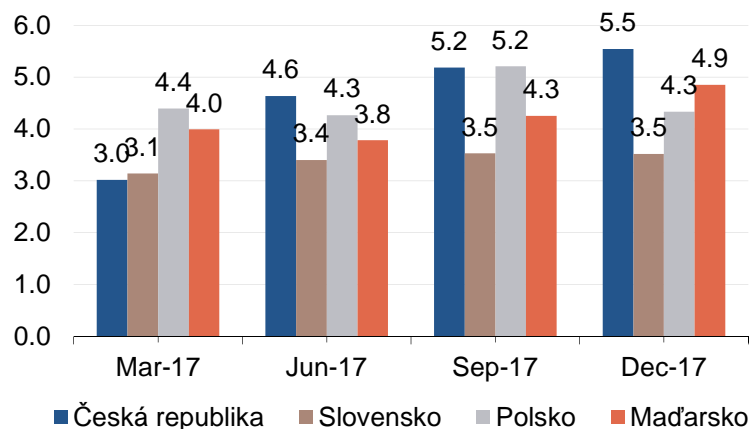
Inflace se drží na nízkých úrovních (% , y/y)



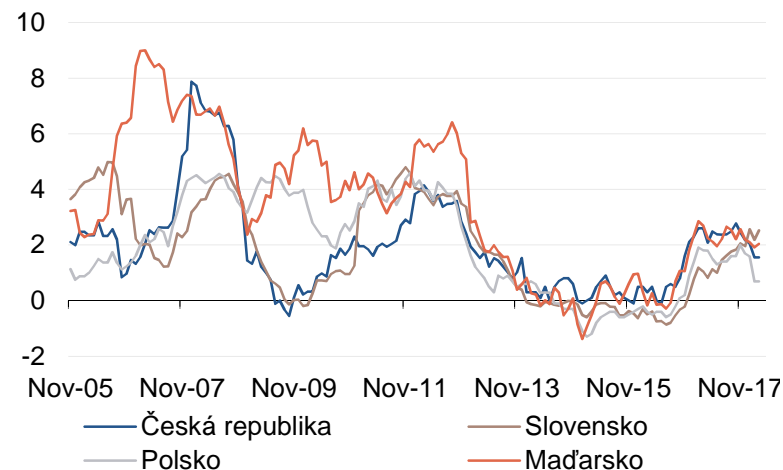
Zdroj: Eurostat, Macrobond, SG Cross Asset Research/Economics, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

STŘEDOEVROPSKÝ REGION: UTAHOVÁNÍ MĚNOVÝCH PODMÍNEK BUDE POZVOLNĚJŠÍ

Růst HDP v regionu (% , y/y)



Inflace v regionu klopýtla (% , y/y)



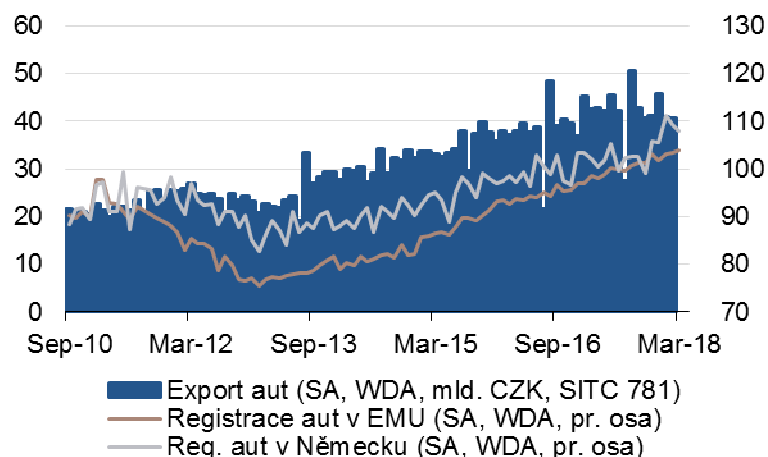
Zdroj: Eurostat, Macrobond, SG Cross Asset Research/Economics, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

MAKROEKONOMICKÁ PROGNÓZA ČR

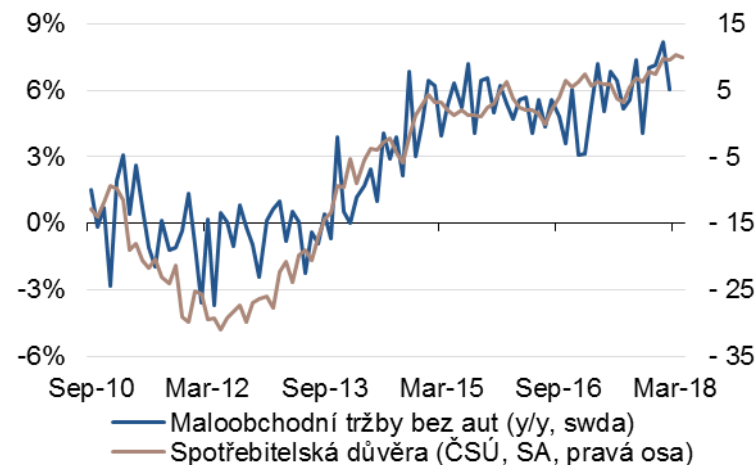
KONEC ÉRY ZVYŠOVÁNÍ ZAMĚSTNANOSTI, NA ŘADĚ JE PRODUKTIVITA

POPTÁVKA PO ČESKÉM ZBOŽÍ NEUTICHÁ

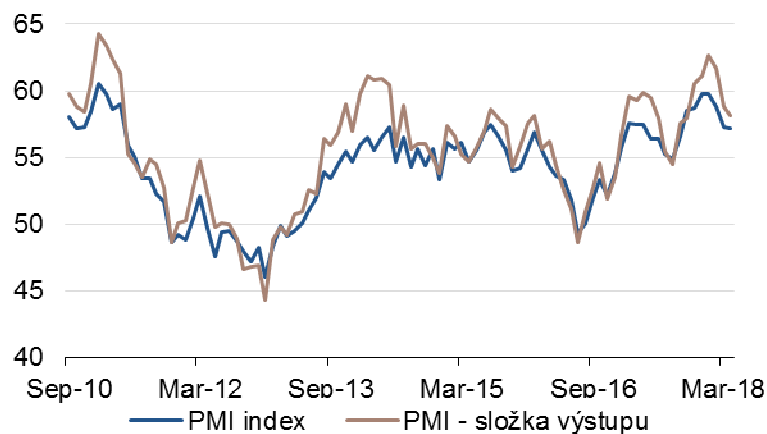
Auta se v eurozóně stále poptávají



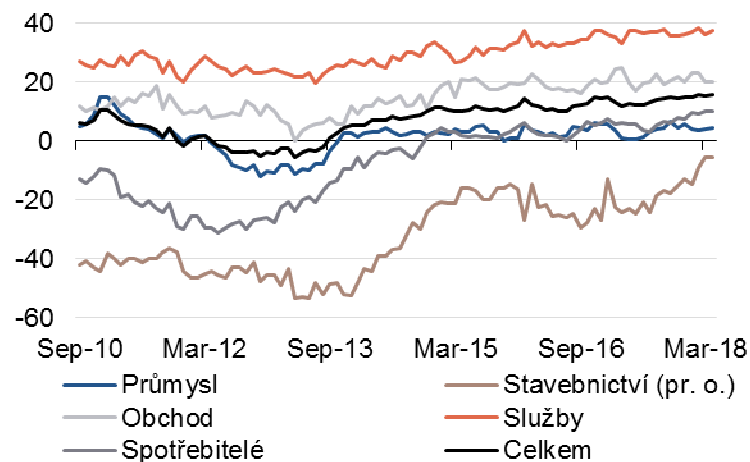
Domácí spotřeba zůstává silná



Nálada v průmyslu oslabuje pouze mírně

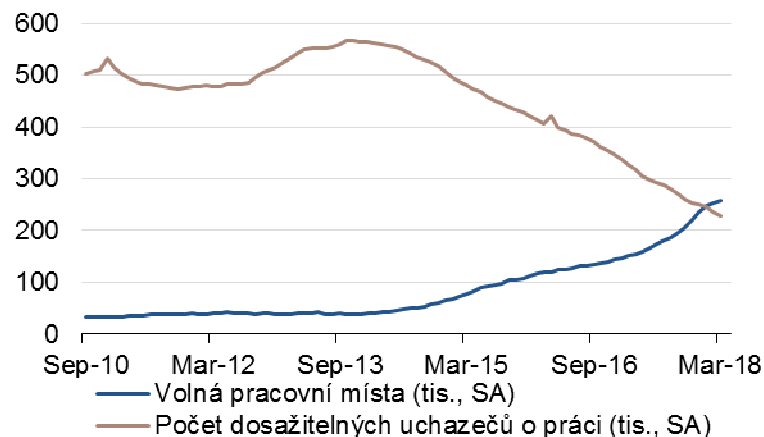


Důvěra v domácí ekonomiku se drží vysoko

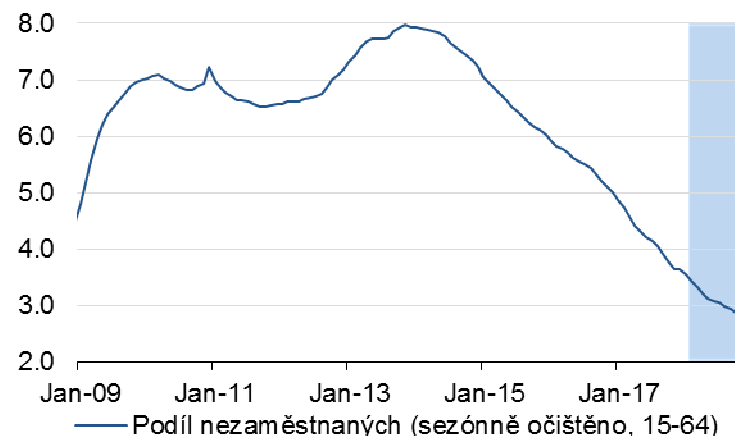


SITUACE NA TRHU PRÁCE ČÍM DÁL NAPJATĚJŠÍ

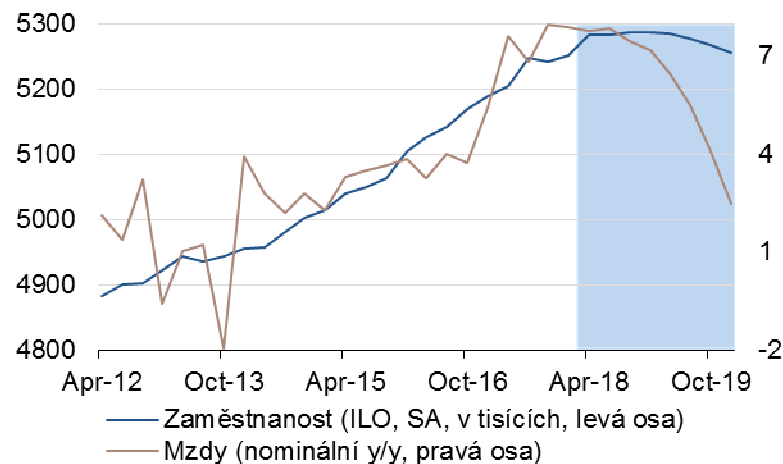
Více volných míst než žadatelů o práci



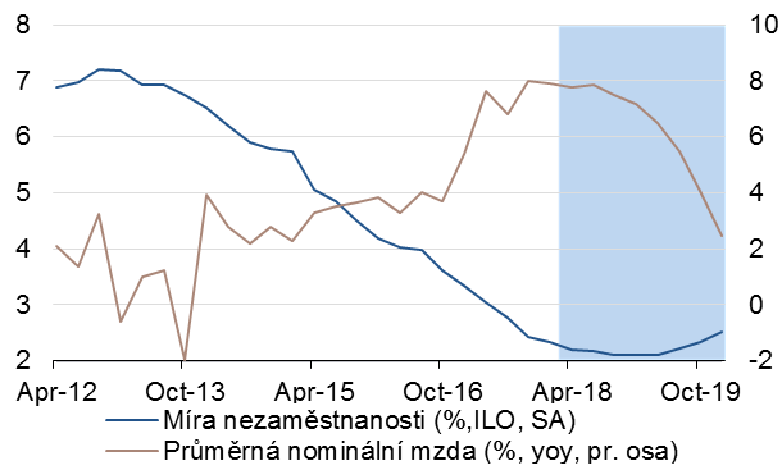
Míra nezaměstnanosti rekordně nízko



Zaměstnanost už neporoste



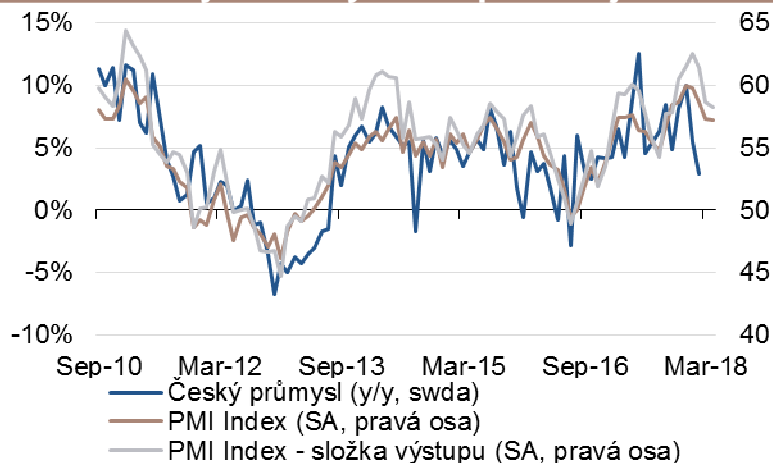
Mzdy akcelerují díky skoro nulové nezaměstnanosti



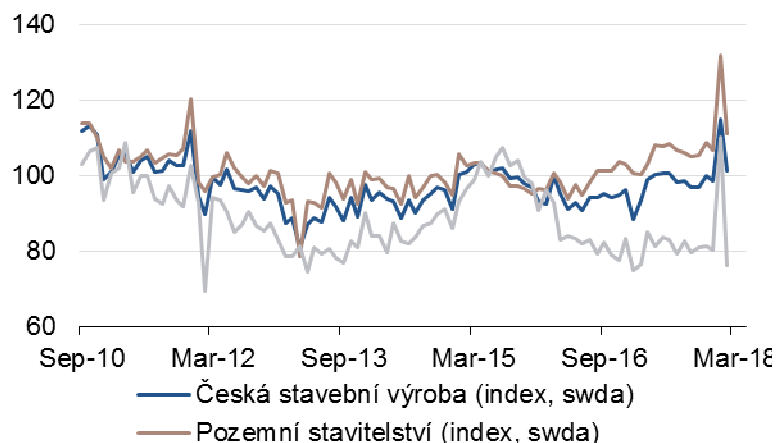
Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, ČSÚ, MPSV, Macrobond

PRŮMYSL ZPOMALUJE, ZATÍMCO STAVEBNICTVÍ ZAŽÍVÁ OŽIVENÍ

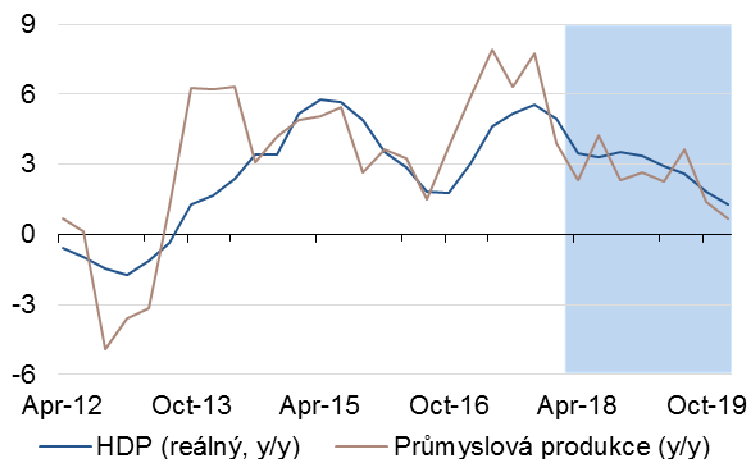
Průmyslová výroba zpomaluje



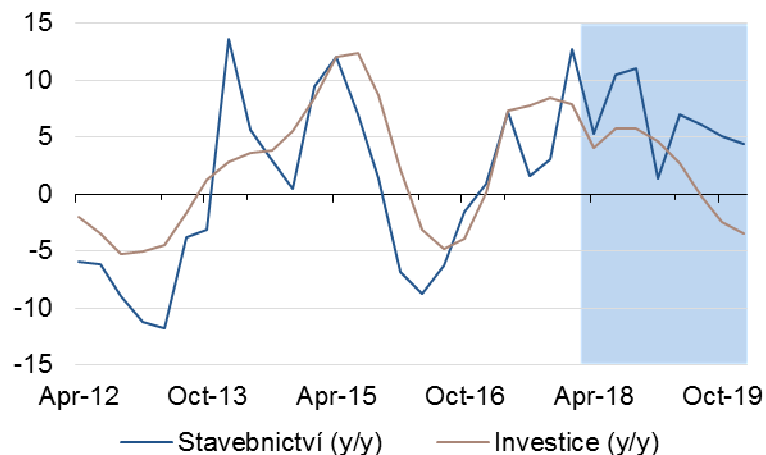
Stavebnictví nabírá druhý dech



Průmysl zpomaluje (%)

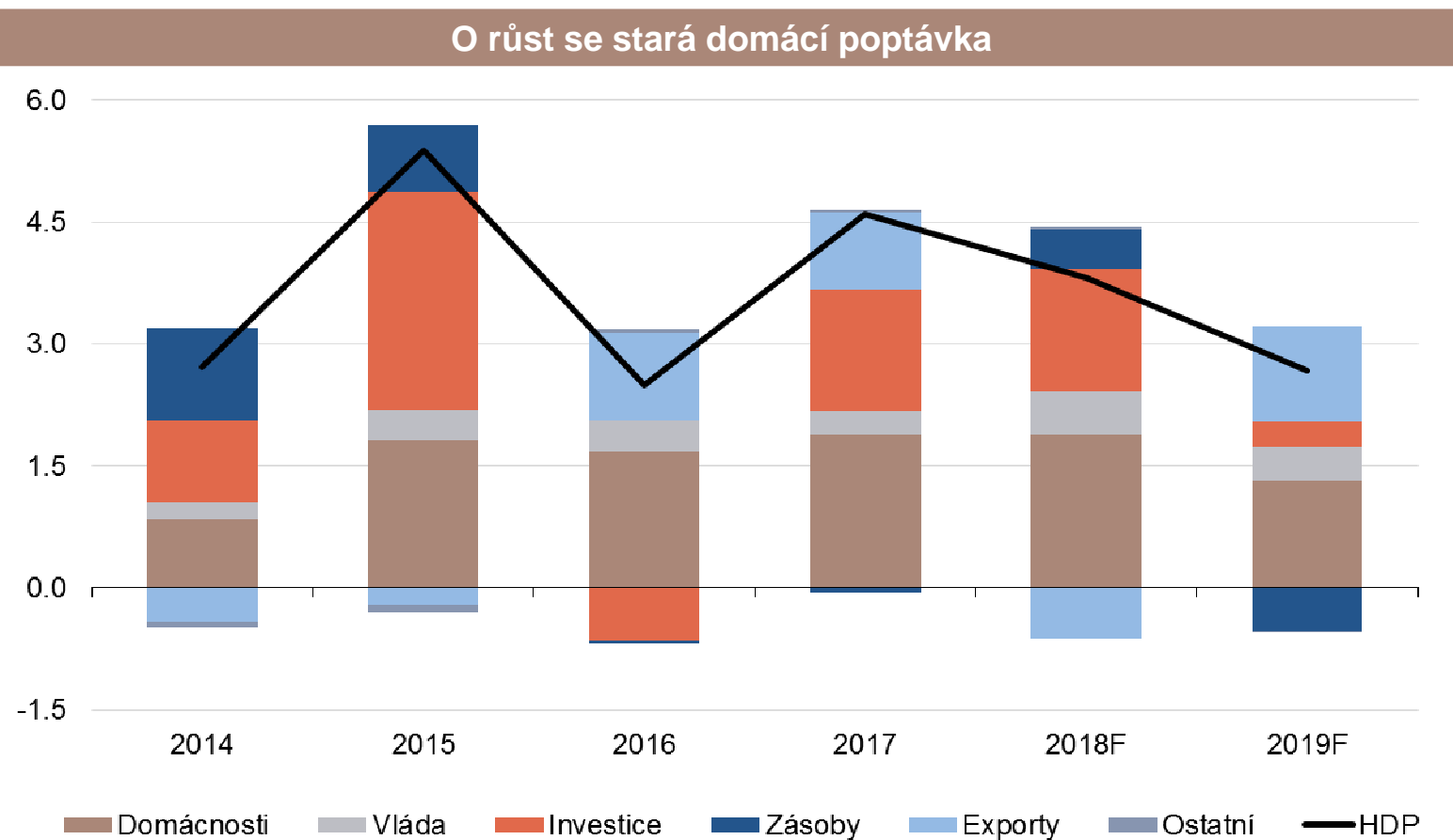


Stavebnictví přidá (%)



Zdroj: Reuters, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, ČSÚ, Macrobond

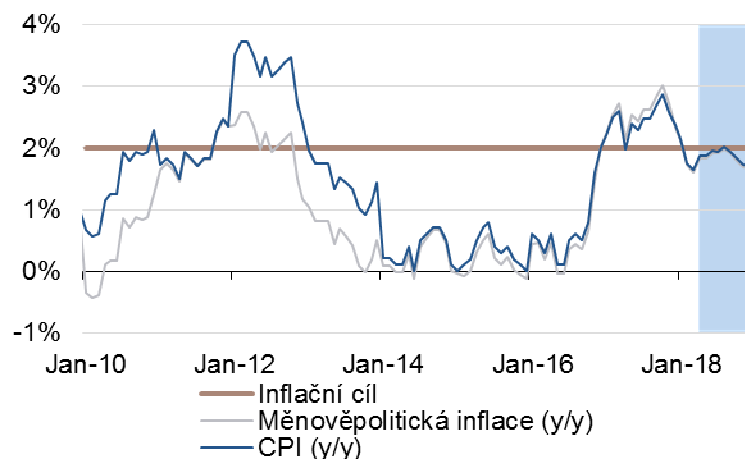
DYNAMIKA HDP LETOS MÍRNĚ ZPOMALÍ



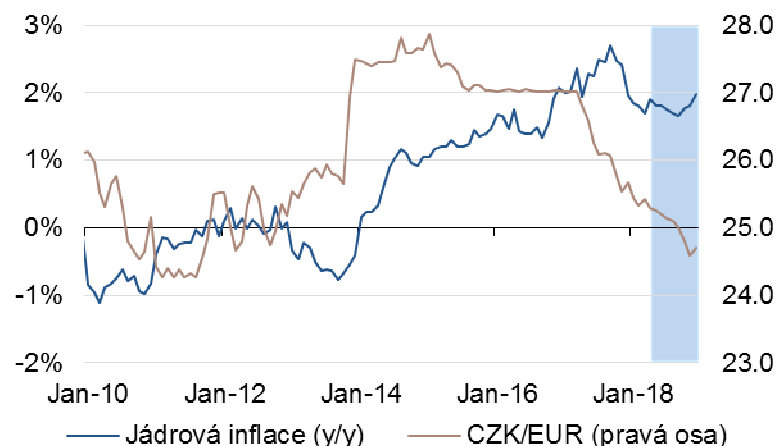
Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, Macrobond

INFLACE DOSÁHNE DVOU PROCENT JENOM V LÉTĚ

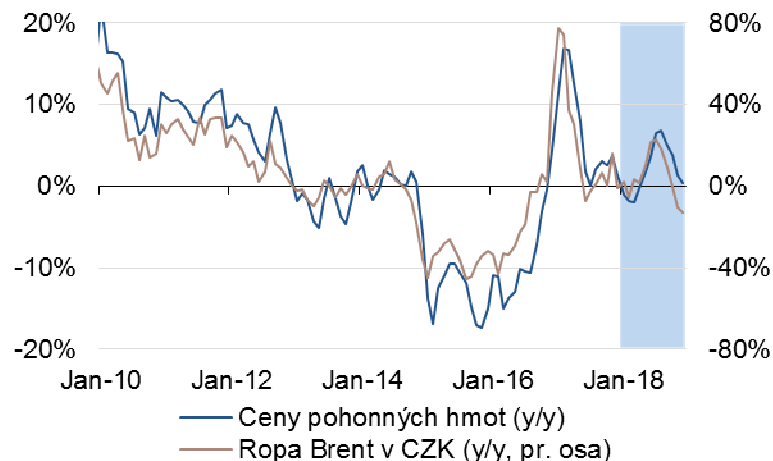
Inflace se bude škrábat ke 2 %



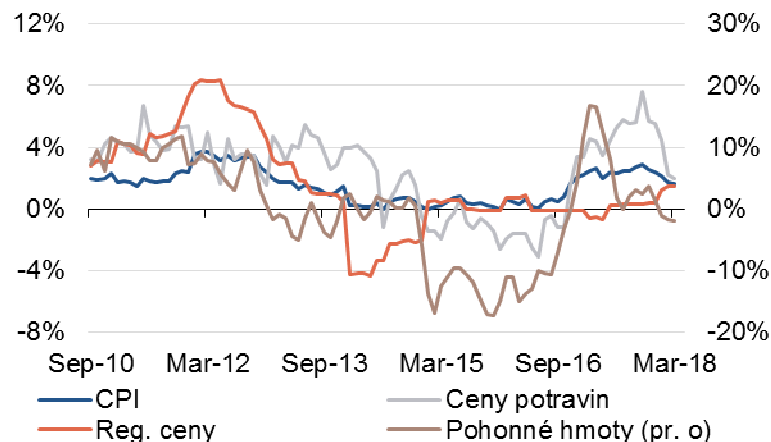
Posilování koruny zbrzdilo jádrovou inflaci



Vyšší ceny ropy vyrovnává koruna



Regulky rostou pomaleji



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, ČSÚ, SG, Bloomberg, Macrobond

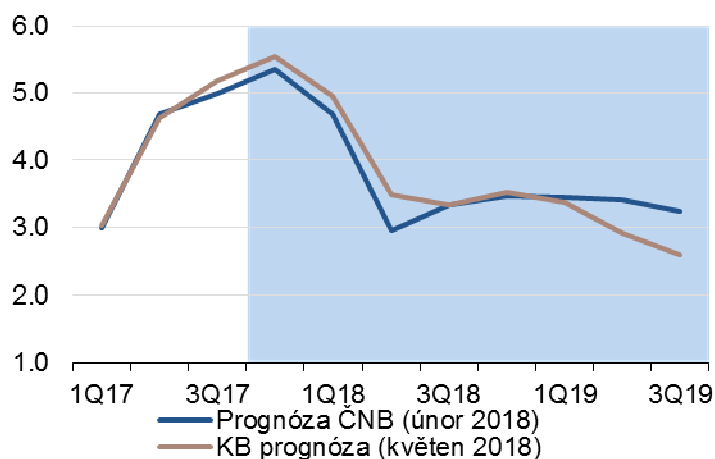
ČNB FOCUS

KVŮLI NÍZKÉ INFLACE A PROPADU DŮVĚRY V GLOBÁLNÍ EKONOMIKU
PŘIJDE LETOS UŽ JEN JEDNO ZVÝŠENÍ SAZEB

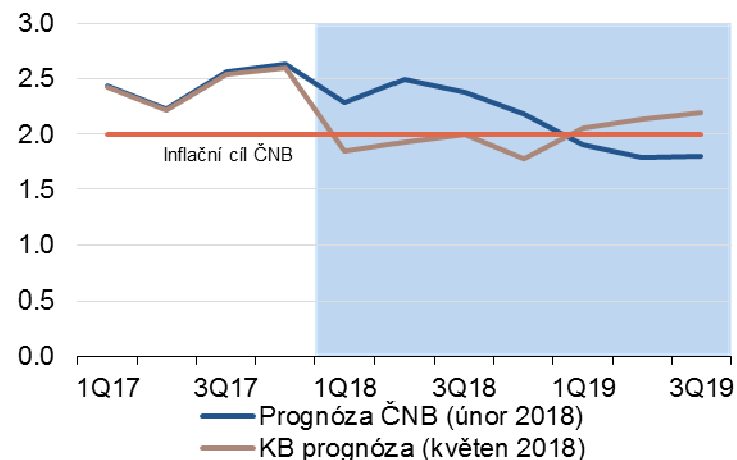
REÁLNÁ EKONOMIKA SICE DÁLE RYCHLE POROSTE ...

- Ekonomice se i letos bude dařit.
- Ale inflace se k cíli doškrábe pouze v létě.
- ČNB bude sledovat zejména trh práce a kurz koruny. Oboje může připravit proinflační rizika.

Výhled pro HDP zůstává velmi pozitivní



Inflaci se i přes silný růst ekonomiky nahoru nechce

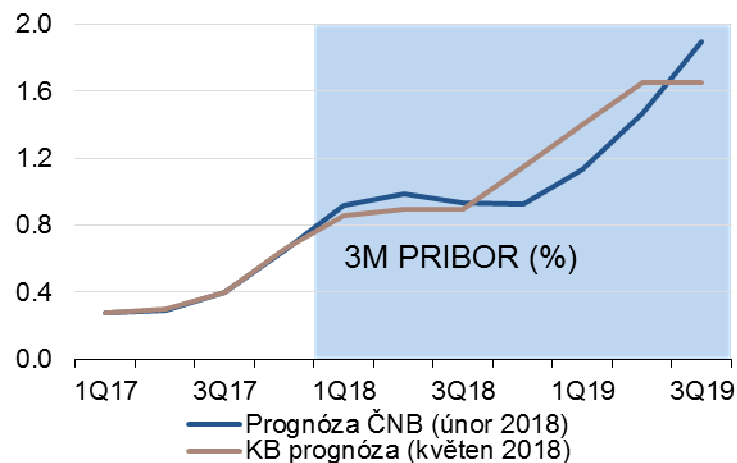


Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, ČSÚ, ČNB, Macrobond

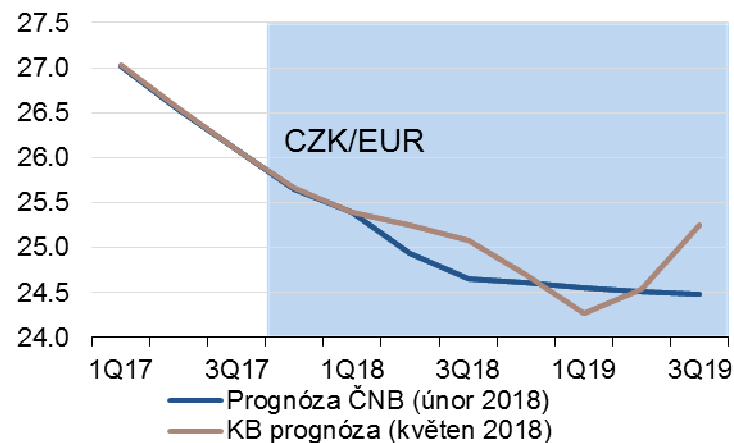
... ALE SAZBY UŽ SE LETOS ZVÝŠÍ JENOM JEDNOU

- Zvyšování sazeb letos už pouze jednou.
- Další dvě zvýšení sazeb přijdou v příštím roce.
- I když koruna bude posilovat pomaleji, než ČNB předpokládá.

Zvyšování sazeb se na chvíli zastaví



Koruna posílí pomaleji



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, ČNB, ČSÚ, Bloomberg, Macrobond

KORUNOVÝ DEVIZOVÝ TRH

ODLOŽENÍ RŮSTU SAZEB ČNB ZPOMALÍ POSILOVÁNÍ KORUNY

KORUNA V Q1 18 PŘESTALA POSILOVAT

Korunové zisky omezila nižší inflace a horší vnější prostředí



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, Bloomberg

PROTI DOLARU ALE KORUNA POSÍLILA MEZIROČNĚ O 20 %

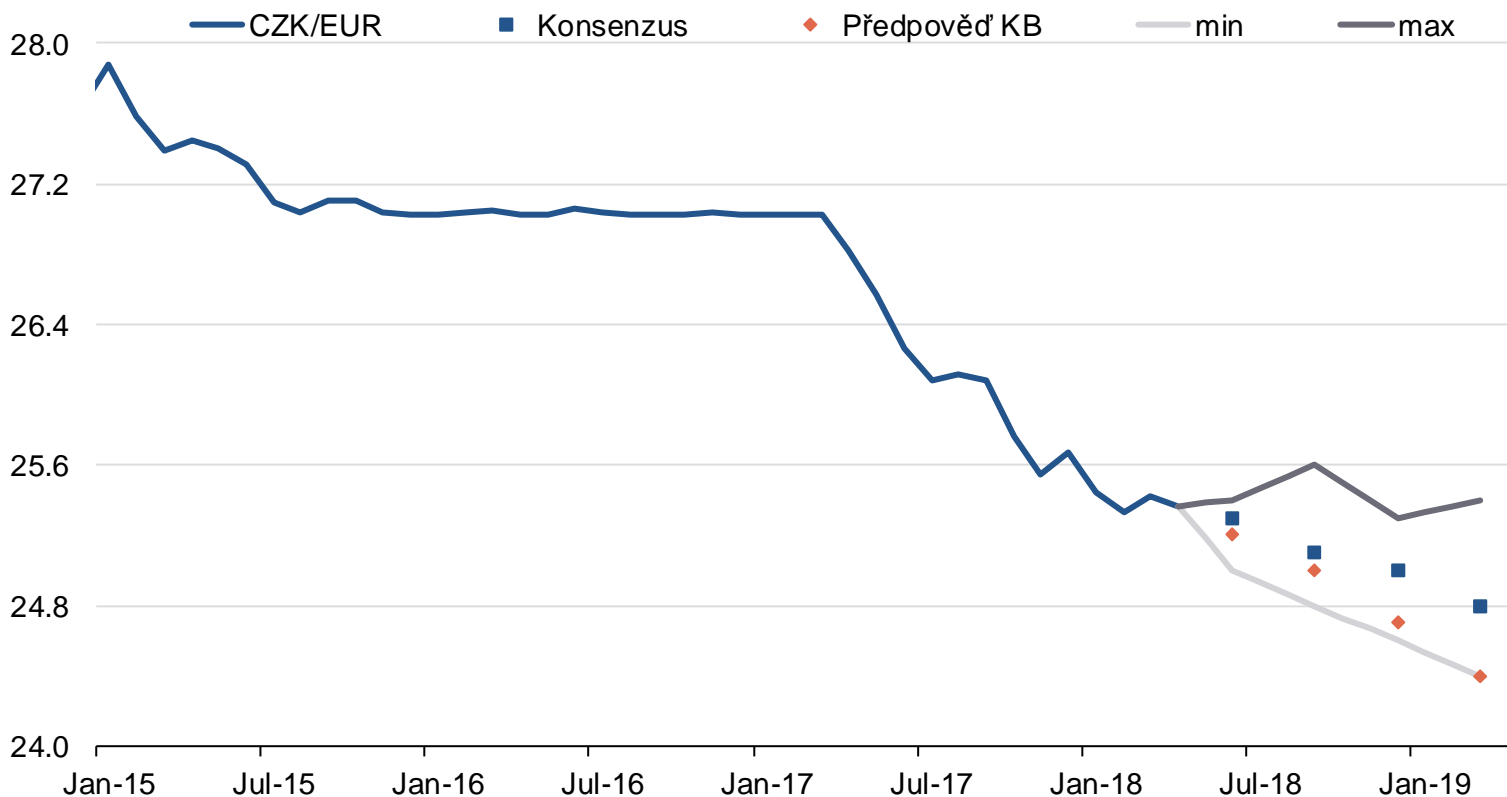
Propad dolaru na světových trzích výrazně srazil jeho hodnotu i vůči koruně



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, Bloomberg

ČEKÁME POKRAČUJÍCÍ POSILOVÁNÍ ČESKÉ MĚNY

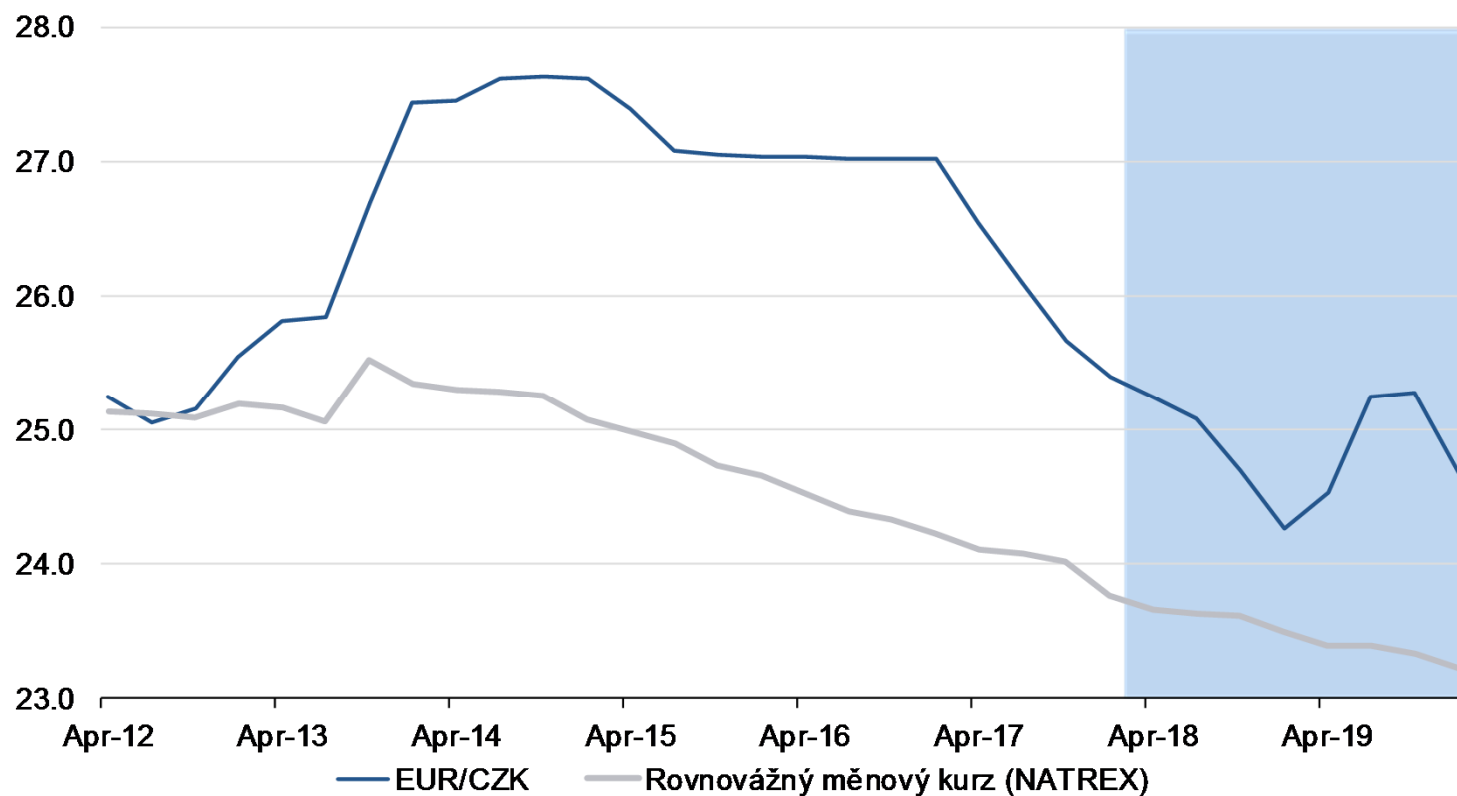
Odložení růstu sazeb ČNB ale zpozdí proražení hladiny 25 CZK/EUR až do podzimu



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, Bloomberg

JEŠTĚ V H1 19 BY MĚLA KORUNA POSILOVAT

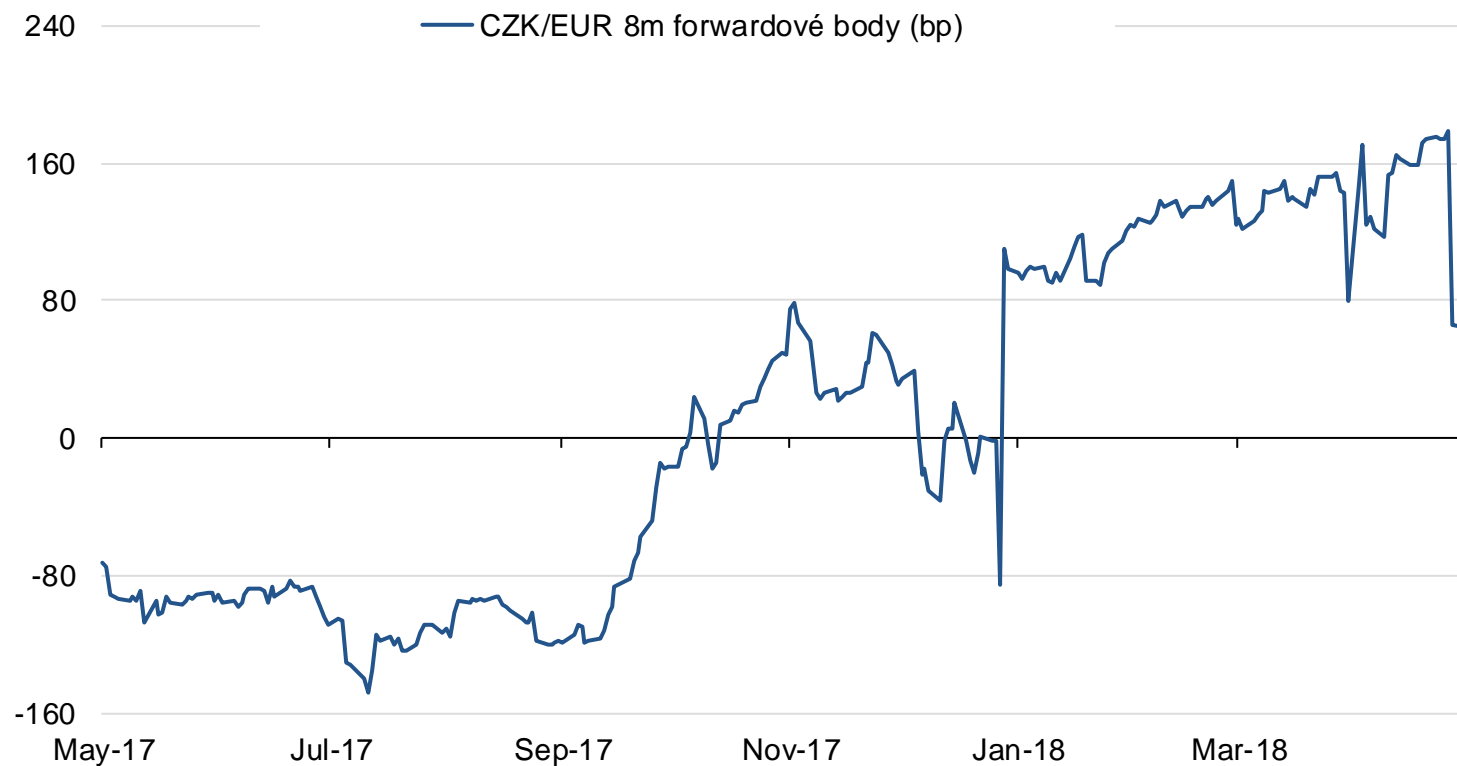
Globální ekonomické zpomalení způsobí odliv investorů, a tak oslabení koruny v H2 19



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, Bloomberg

I LETOS JE NUTNÉ OČEKÁVAT NEPŘÍZNIVÝ EFEKT KONCE ROKU

Příspěvky do Rezolučního fondu už jsou na trhu částečně vidět



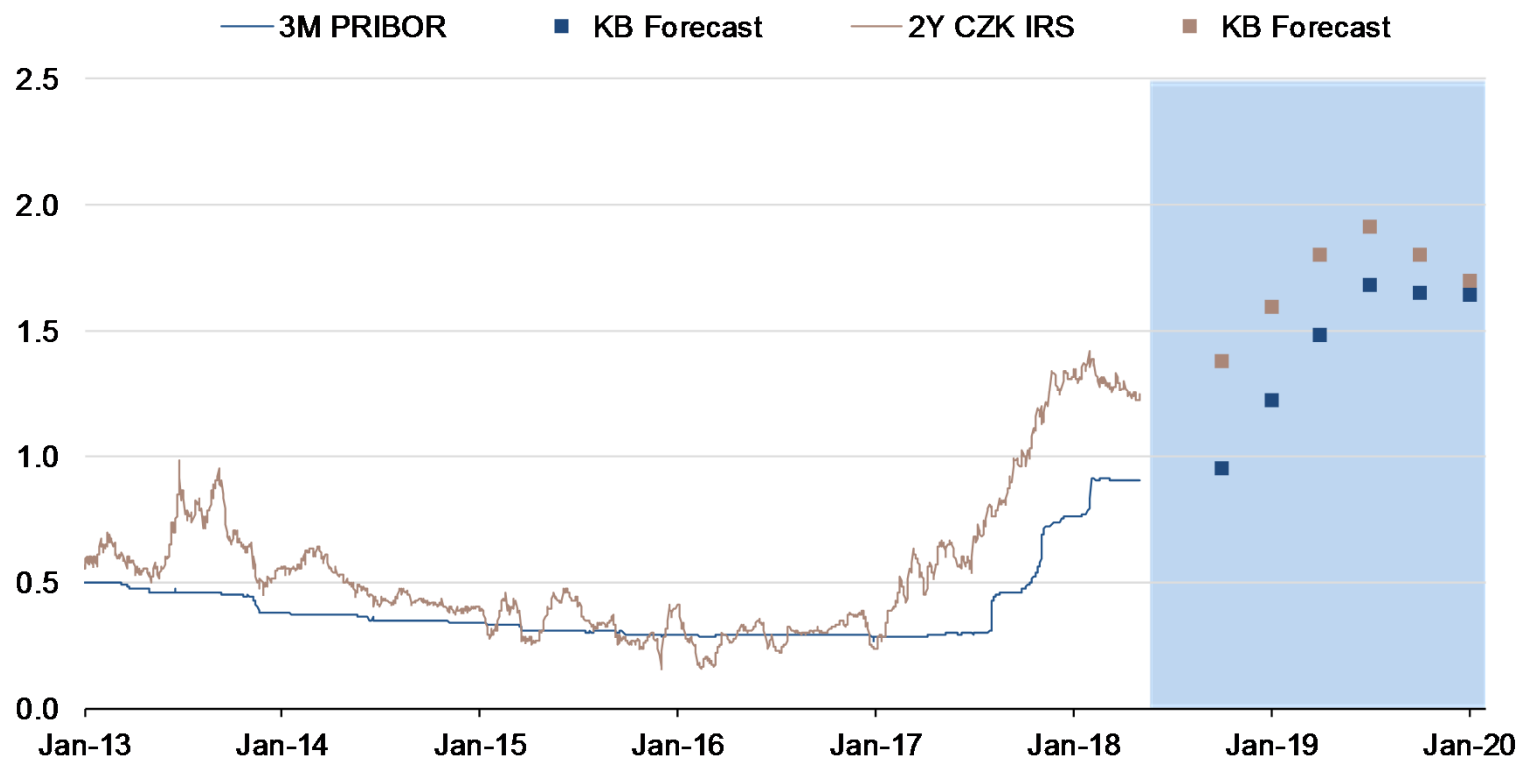
Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, Bloomberg

TRH ÚROKOVÝCH SAZEB A DLUHOPISŮ

2018: VÝNOSY I SAZBY STÁLE NAHORU – ALE POMALEJI

TRŽNÍ SAZBY ZAČNOU VÝRAZNĚJI RŮST OPĚT NA KONCI ROKU

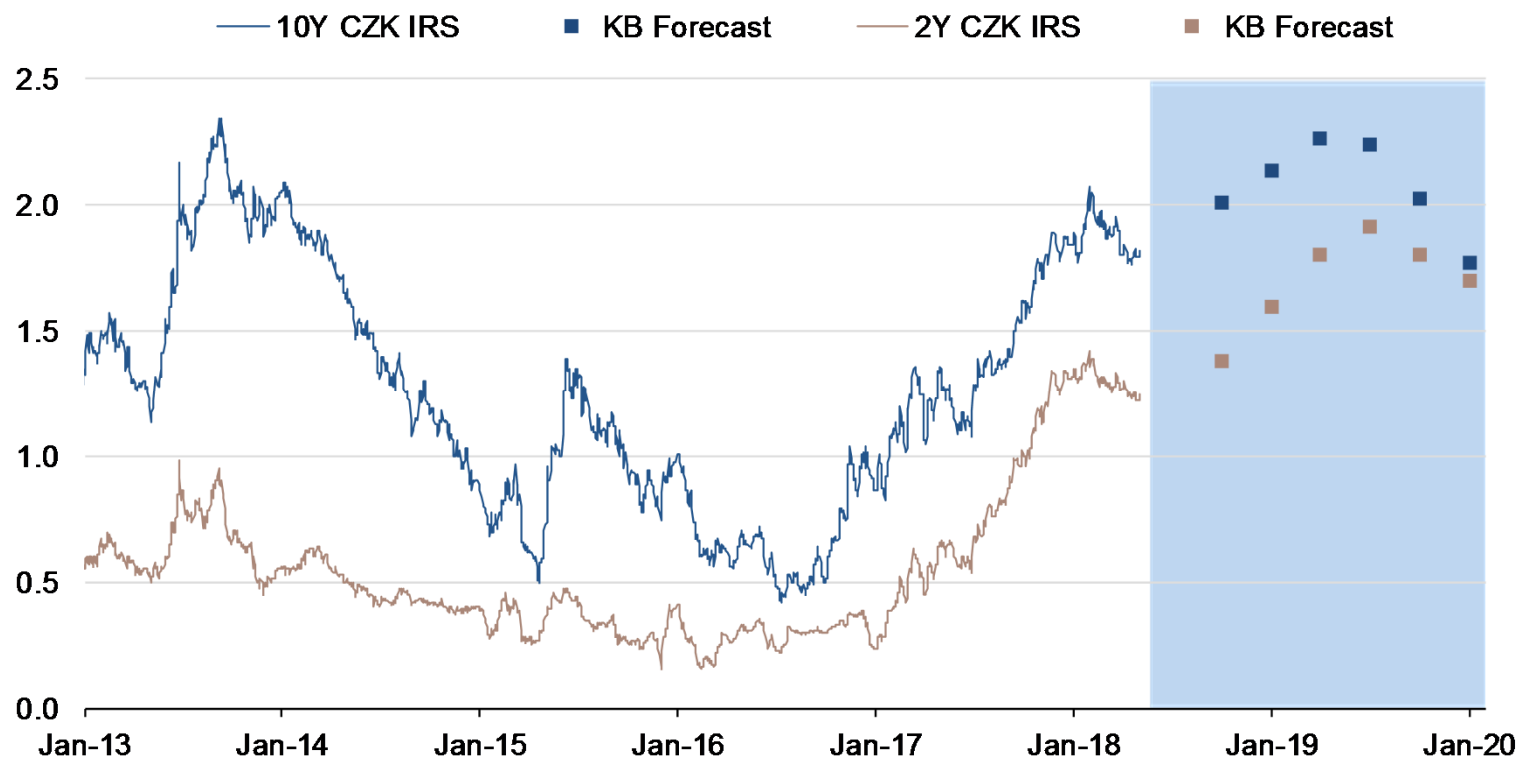
3M PRIBOR a krátký konec IRS křivky



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

DLOUHÝ KONEC REVIDOVÁN DOLŮ KVŮLI INFLACI, VÝHLEDU PRO ČNB

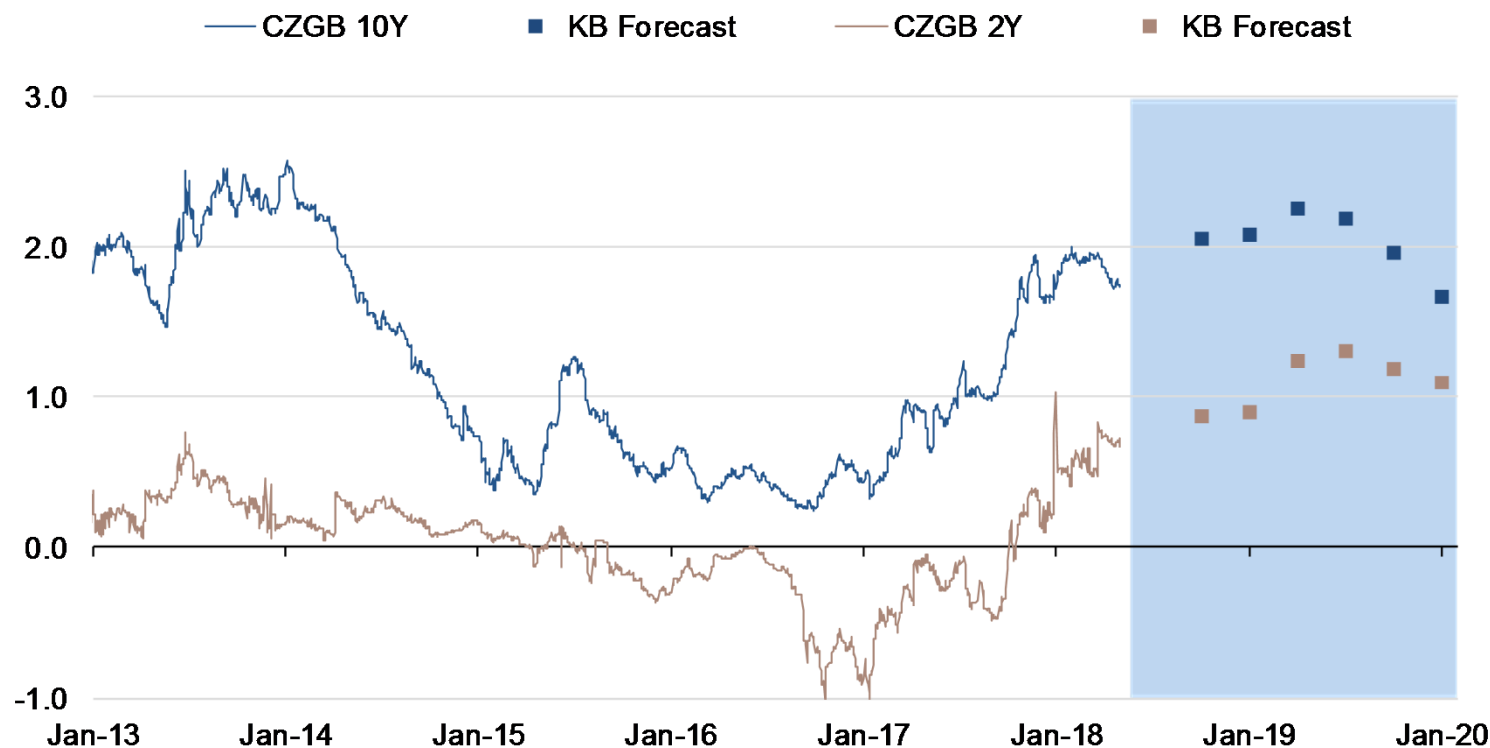
10Y IRS dosáhnou 2,15 % na konci letošního roku



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČESKÉ STÁTNÍ DLUHOPISY: POMALEJŠÍ RŮST VÝNOSŮ

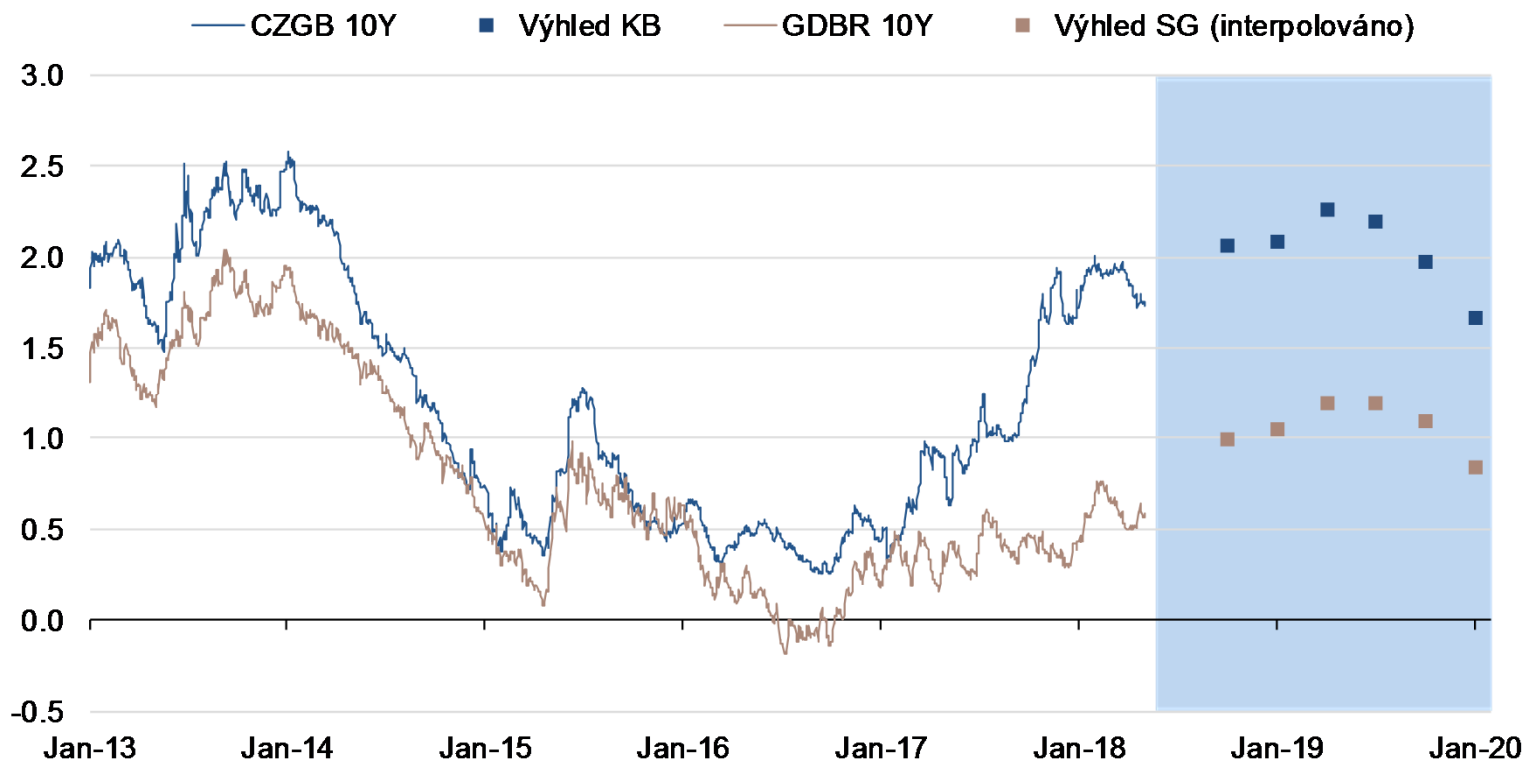
Nižší inflace, sazby ČNB a solidní poptávka udrží výnosy 10Y CZGB těsně nad 2 %



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

STÁTNÍ DLUHOPISY: NADÁLE ČEKÁME RŮST VÝNOSŮ V NĚMECKU

Růst EUR výnosů kvůli postupnému ukončení odkupu aktiv ECB



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

ČESKÁ REPUBLIKA: SHRNUÍ MAKROEKONOMICKÉ PROGNÓZY

Hlavní ekonomické proměnné

	2017	2018	2019
HDP (reálný růst, y/y v %)	4,6	3,8	2,7
Spotřeba domácností (reálný růst, y/y v %)	4,0	4,0	2,8
Fixní investice (reálný růst, y/y v %)	5,9	5,9	1,2
Zahraniční obchod (mld CZK) (*)	427	406	494
Průmyslová výroba (reálný růst, y/y)	6,5	2,7	2,6
Maloobchod (reálný růst, y/y v %)	5,4	7,3	5,5
Mzdy nominální růst, y/y v %	7,0	7,8	5,8
Míra nezaměstnanosti (MPSV, v %)	4,1	3,1	3,1
Inflace (y/y, v %)	2,5	1,9	2,1
Daně (příspěvek do y/y CPI)	-0,1	0,0	0,0
Jádrová inflace (y/y, v %) (**)	2,3	1,8	2,0
Ceny potravin (y/y, v %) (**)	5,1	2,3	2,4
Ceny pohonných hmot (y/y, v %) (**)	6,6	1,7	0,6
Regulované ceny (y/y, v %) (**)	0,0	1,6	2,5
3M PRIBOR (průměr)	0,41	0,95	1,59
2W Repo (průměr)	0,21	0,8	1,4
EUR/CZK (průměr)	26,33	25,1	24,8

Zdroj Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Poznámka: (*) zahraniční obchod dle přeshraniční statistiky;

(**) složky inflace jsou očištěny o primární dopad daňových změn

PŘÁVNÍ 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 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 vyplývajícím 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. 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.

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>

OCENĚNÍ EKONOMICKÉHO A STRATEGICKÉHO VÝZKUMU KOMERČNÍ BANKY



#2 BEST OVERALL FORECASTER - SLOVAKIA



#3 BEST OVERALL FORECASTER - CZECH REPUBLIC

Consensus Economics
Forecast Accuracy
Award Winner

2014 Slovakia

Consensus Economics
Forecast Accuracy
Award Winner

2013 Czech Republic

Macro & Strategy



- #1 Global Strategy
- #1 Multi Asset Research
- #1 Global Economics
- #1 Index Analysis

Fixed Income



- #2 Overall Credit Strategy
- #2 Overall Trade Ideas
- #1 Non-Bank Financial Institutions / #1 Autos
- #1 Consumer Products & Retail / #1 TMT
- #1 General Industries / #1 Corporate Hybrid Bonds

Commodities



- #1 Best Overall Commodity Research
- #1 Research in Base Metals
- #1 Research in European Oil & North America Oil
- #1 Research in North American Natural Gas
- #1 Research in Soft Commodities
- #1 Research in Precious Metals

Equity



- #1 France (Country Research)
- #2 Quantitative/Database Analysis
- #1 SRI & Sustainability
- 15 sector teams in the **Top 10**