

WEBINÁŘ LARGE CORPORATE SALES

11. LEDNA 2022

EKONOMICKÉ VÝHLEDY

AKTUÁLNÍ SITUACE NA EUR/CZK TRHU

Jan Vejmelek

Hlavní ekonom

Ekonomický a strategický výzkum

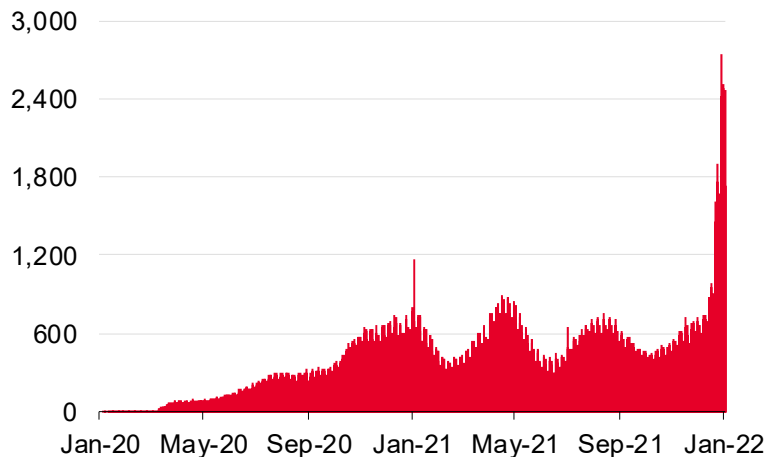
Tel.: +420 222 008 568

jan_vejmelek@kb.cz

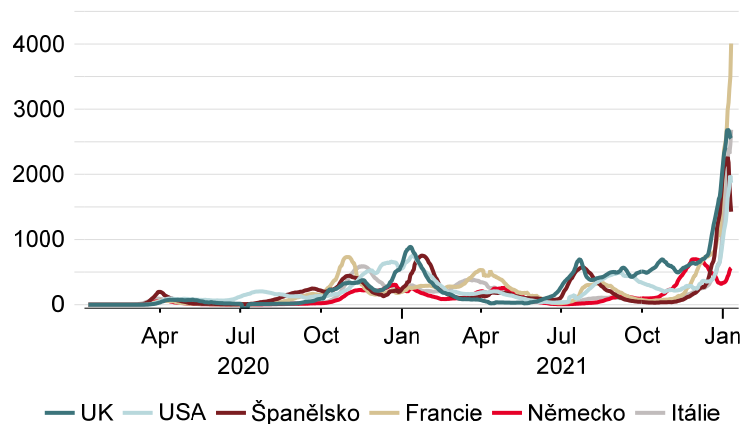
[@JanVejmelek](#)

GLOBALNÍ PANDEMICKÁ SITUACE – OMIKRONEM KONČÍME?

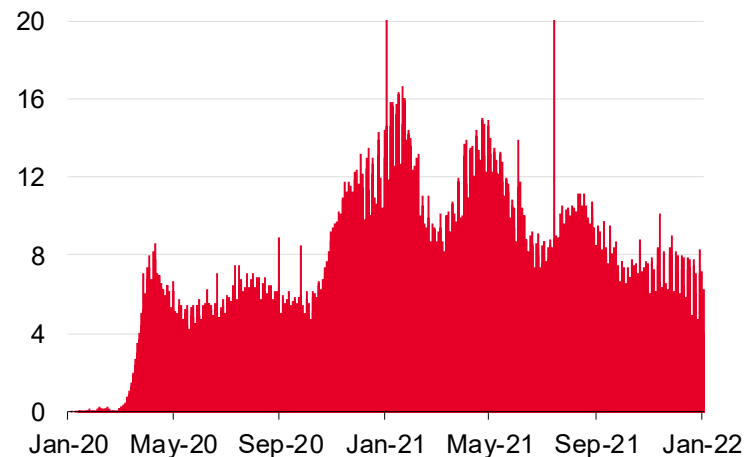
Denní nárůst nakažených kvůli omikronu
dramaticky roste (v tis.)



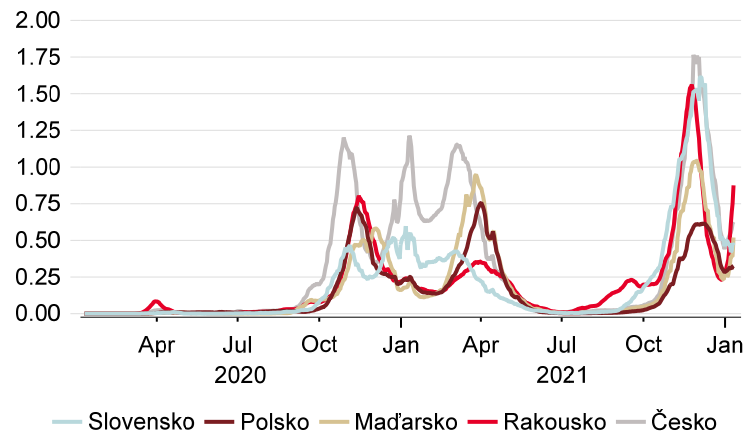
Počet nově nakažených (na mil. obyvatel)
dramaticky roste zejména ve Francii



Denní počty zemřelých naštěstí klesají (v tis.)



V regionu jsme zřejmě ještě před dalším
vlnou



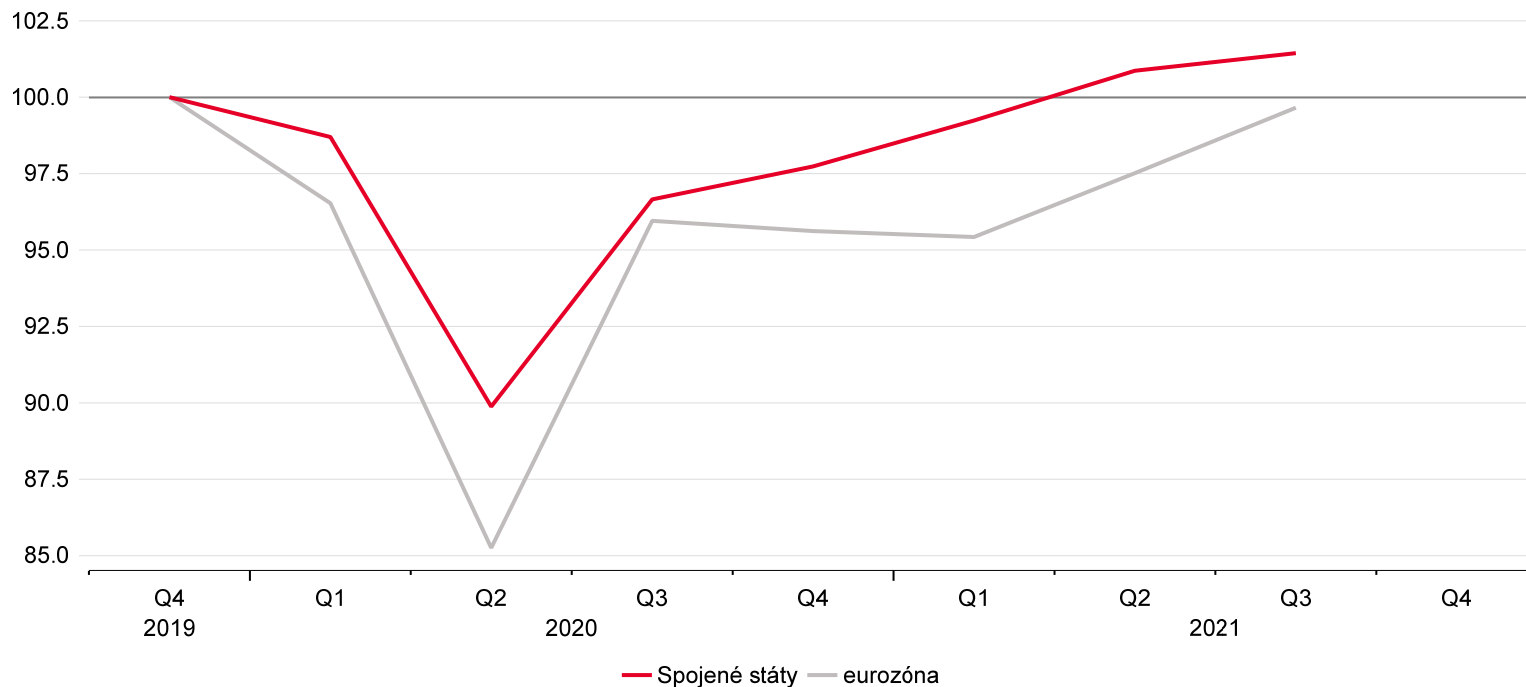
Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, Macrobond

KLÍČOVÉ EKONOMIKY JSOU JIŽ DNES NAD PŘEDPANDEMICKOU ÚROVNÍ

Spojené státy i eurozóna jsou již nad přepandemickou úrovní

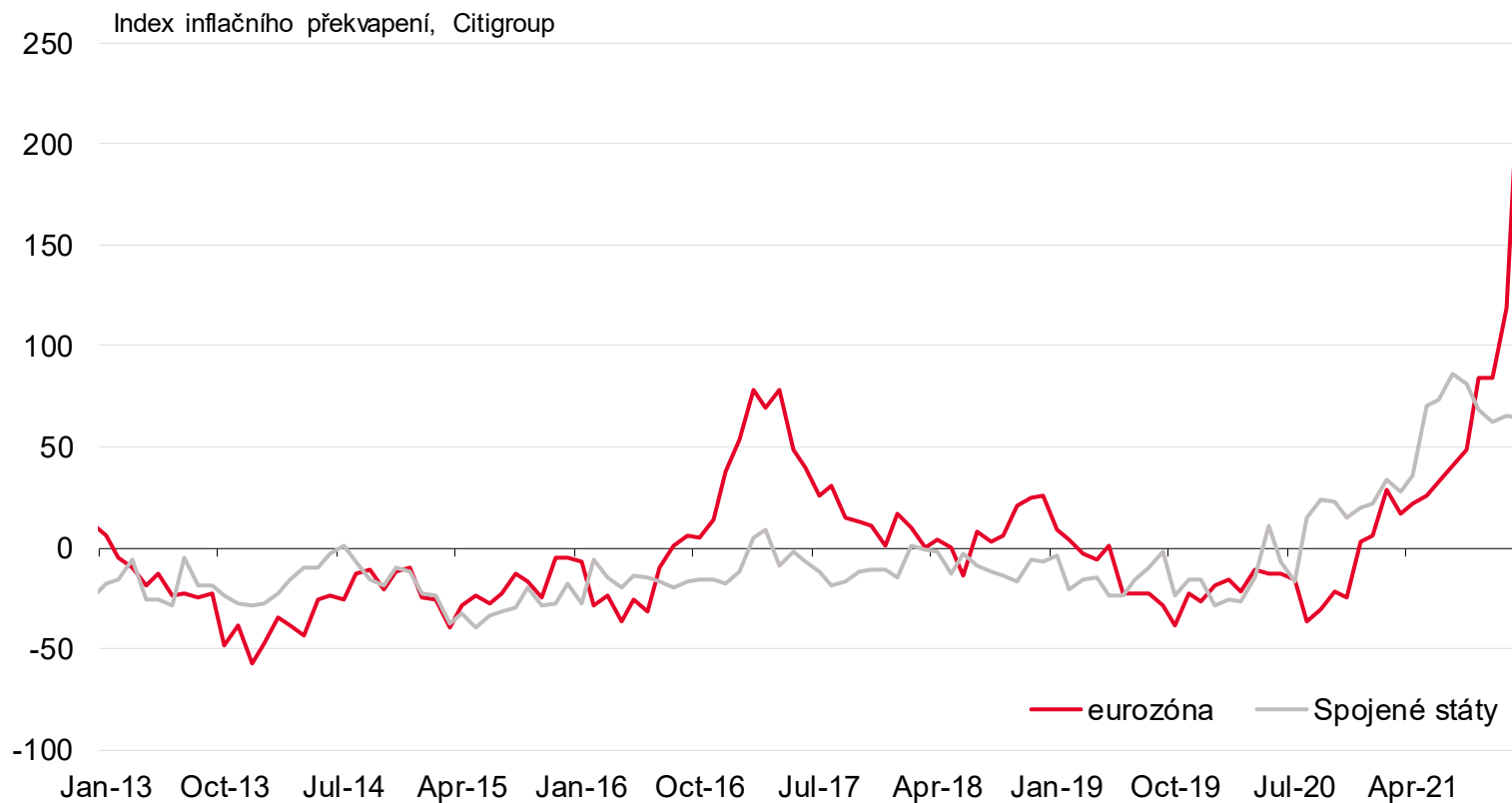
Hrubý domácí produkt

stálé ceny, Q4 19 = 100



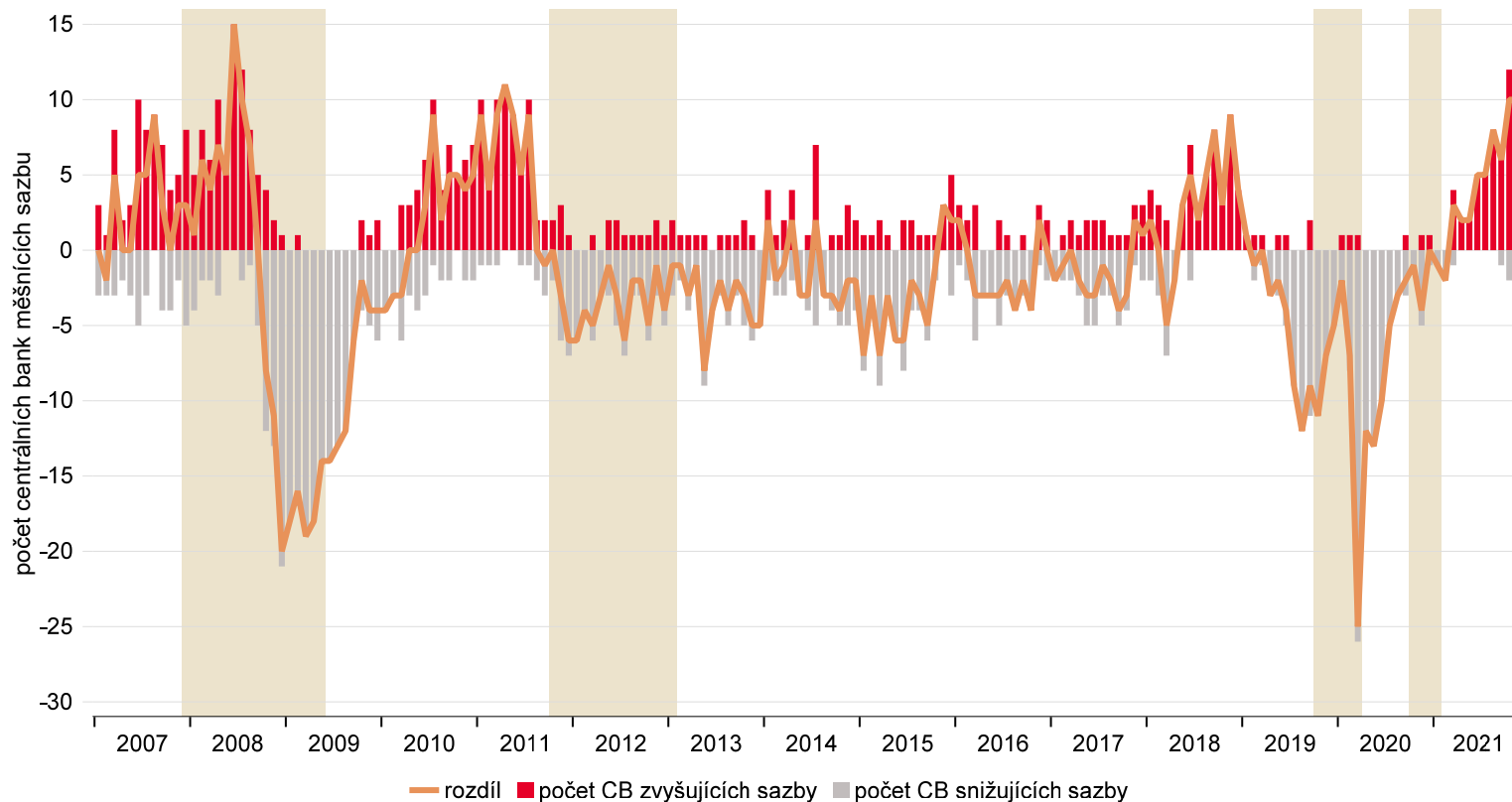
INFLACE JE ZPĚT

Zveřejňovaná inflační data překvapují svou razancí



CENTRÁLNÍ BANKY RYCHLE OTÁČÍ KORMIDLEM MĚNOVÉ POLITIKY

Centrální banky utahují, Fed již letos zvýší úrokové sazby



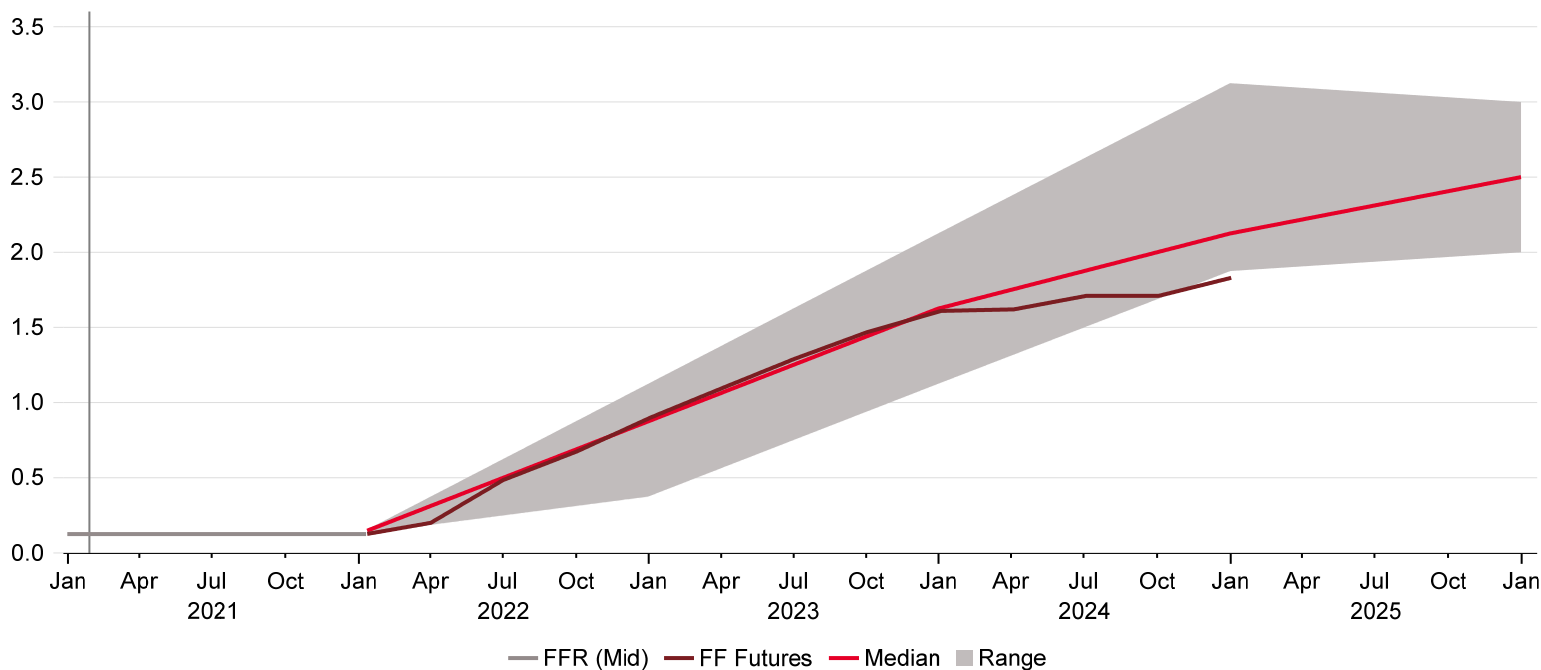
Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, Macrobond
Pozn. Zvýrazněná jsou období recese v USA a eurozóně

FED LETOS ZAČNE SE ZVYŠOVÁNÍM ÚROKOVÝCH SAZEB

Trh ještě plně nedoceňuje projekci členů FOMC

Fed versus trh

Dot Plot as of December 2021 Meeting
FF Futures as of 11.01.2022



DOLAR LOŇSKÝM KRÁLEM

Dolar je primárně ve vleku úrokového diferenciálu

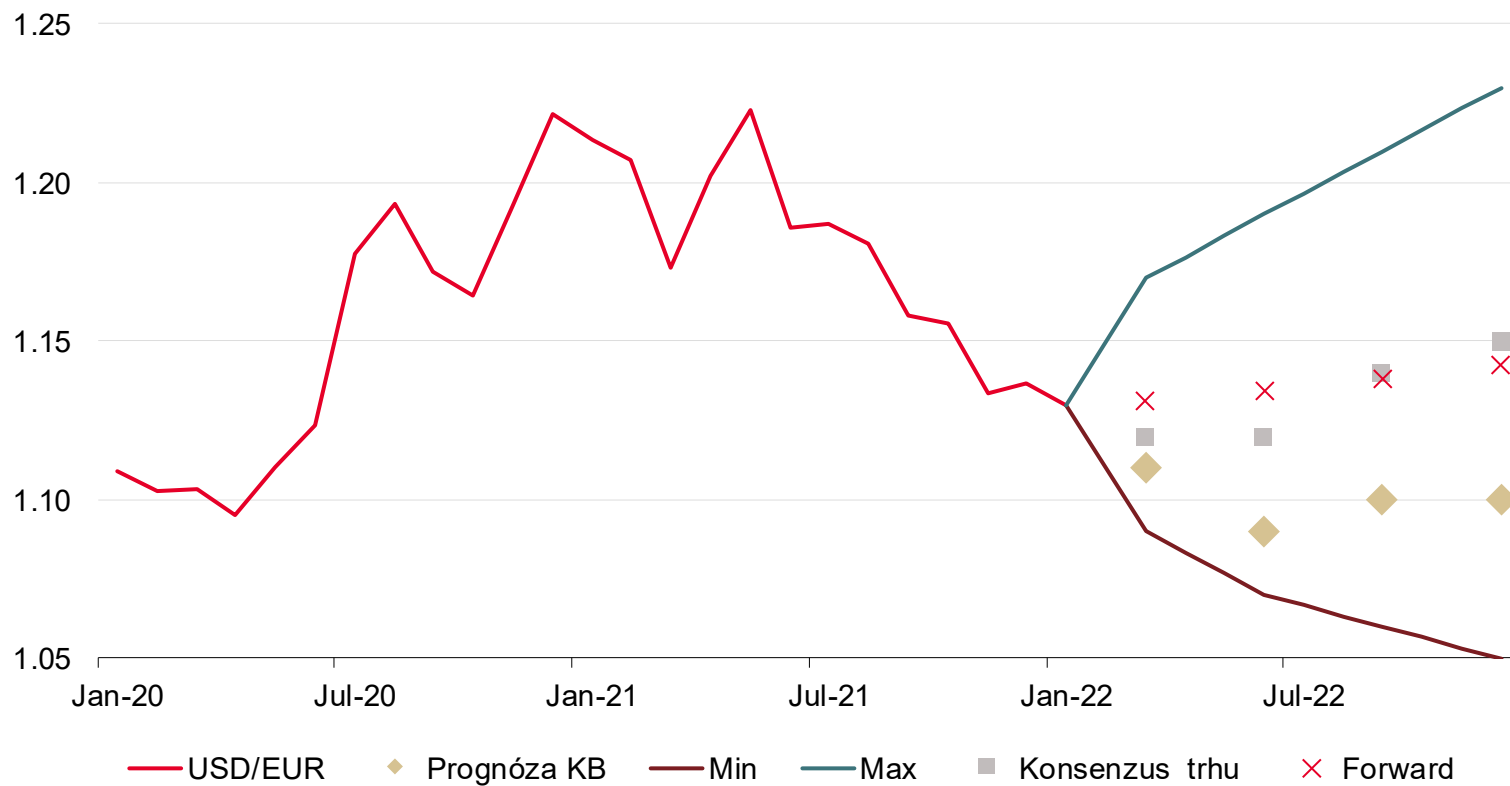
USD/EUR



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, Bloomberg

PRO PRVNÍ POLOVINU ROKU VĚŘÍME DOLARU

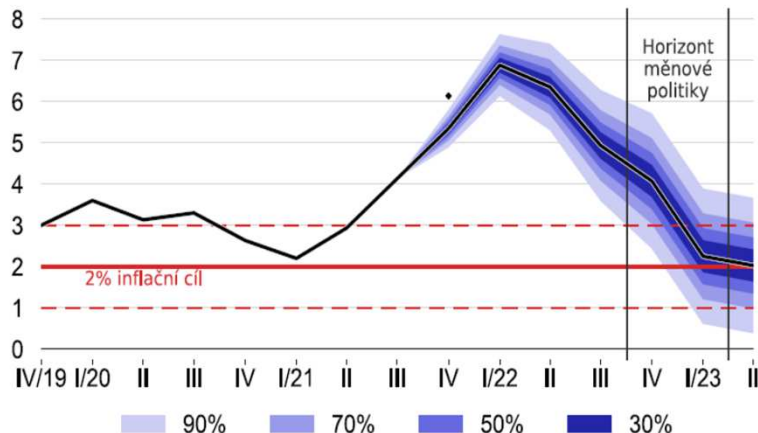
Konsensuální pohled nepatrně nahrává euru



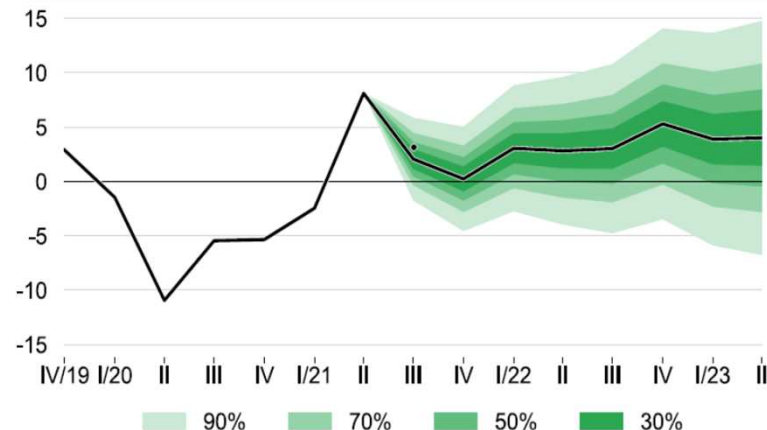
Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, Bloomberg (stav k 6. 1. 2022)

LISTOPADOVÁ PROGNÓZA ČNB JE KONSISTENTNÍ S RYCHLÝM RŮSTEM SAZEB PROSINCOVÝ GRIP VYZNĚL JEŠTĚ VÍCE PROINFLAČNĚ

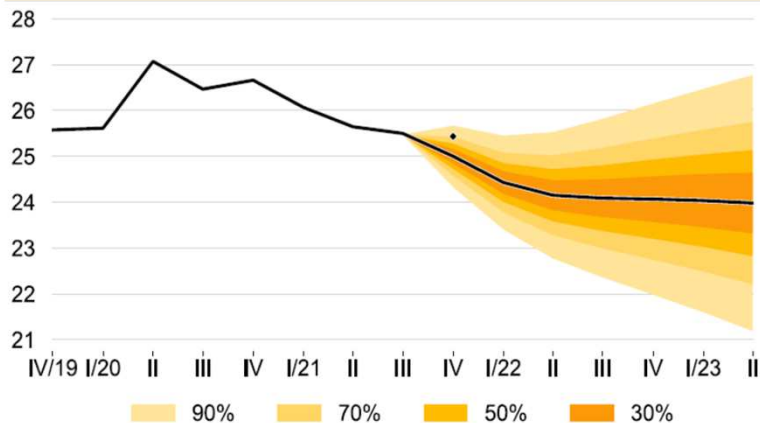
Prognóza inflace



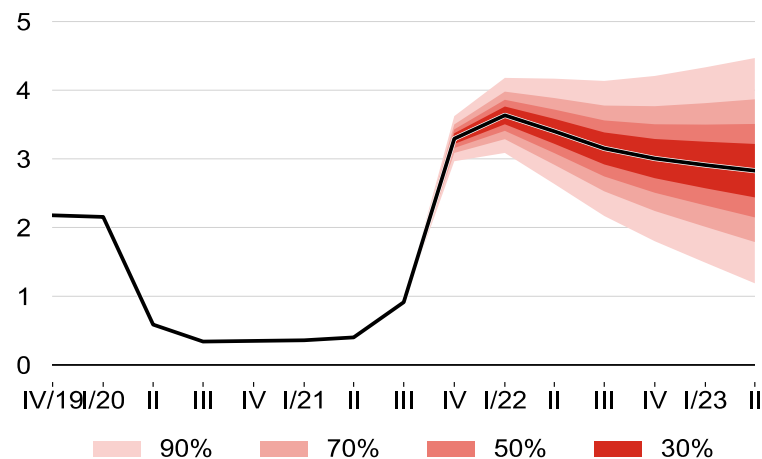
Prognóza HDP



Prognóza kurzu (CZK/EUR)



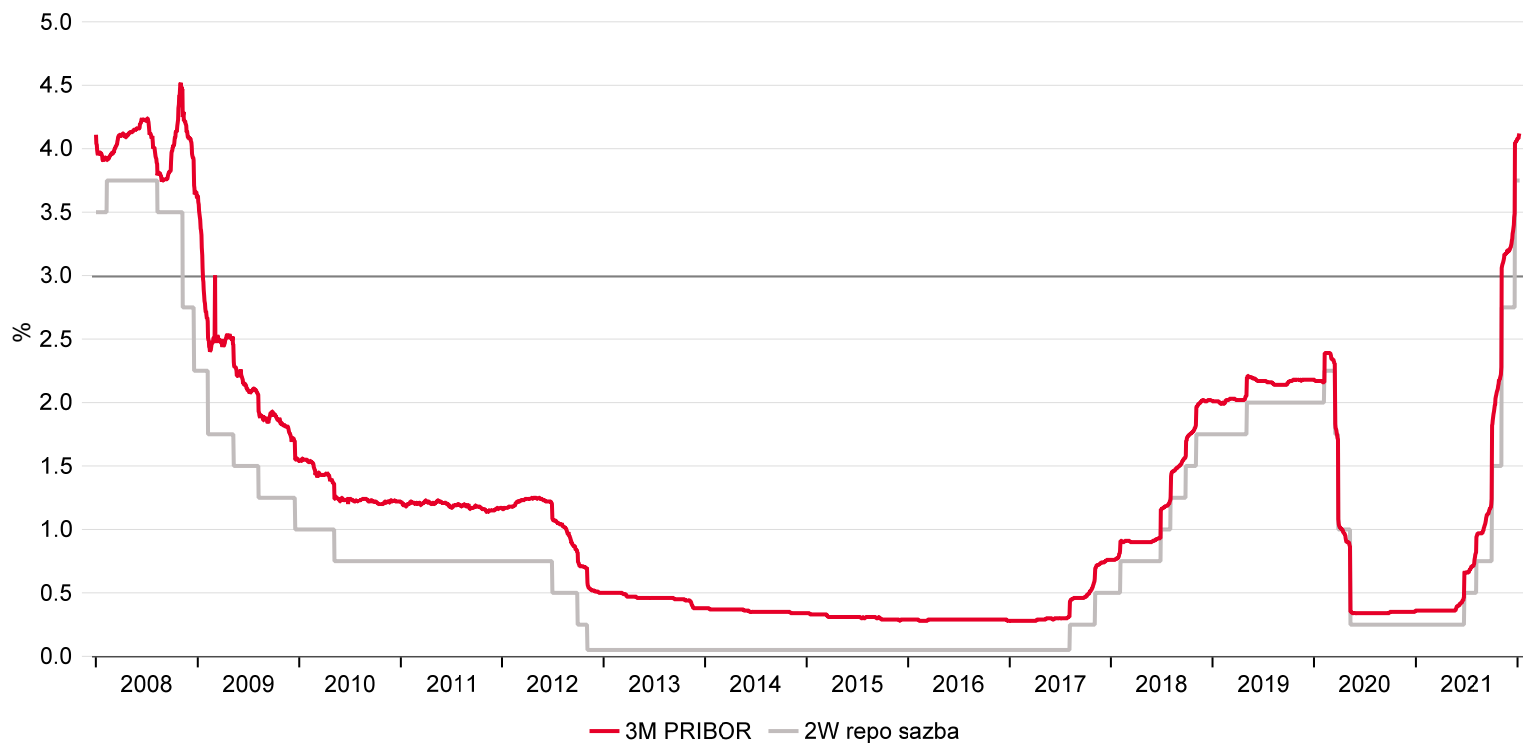
Prognóza úrokových sazeb (3M PRIBOR)



KLÍČOVÁ SAZBA ČNB JE JIŽ NAD NEUTRÁLNÍ ÚROVNÍ

Tuzemská měnová politika již je restriktivní

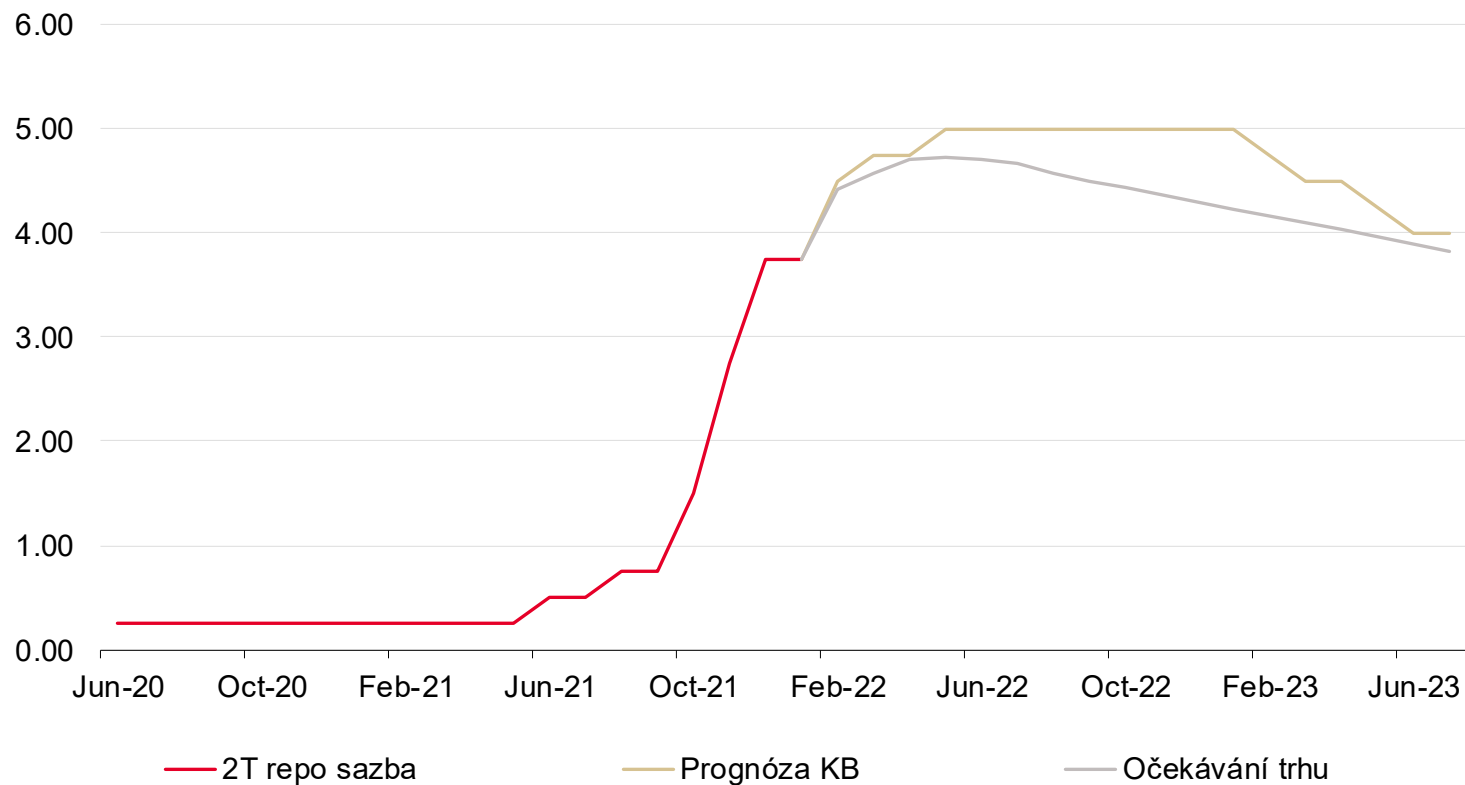
Sazby peněžního trhu



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

BĚHEM H1 22 PŮJDOU SAZBY JEŠTĚ VÝŠE

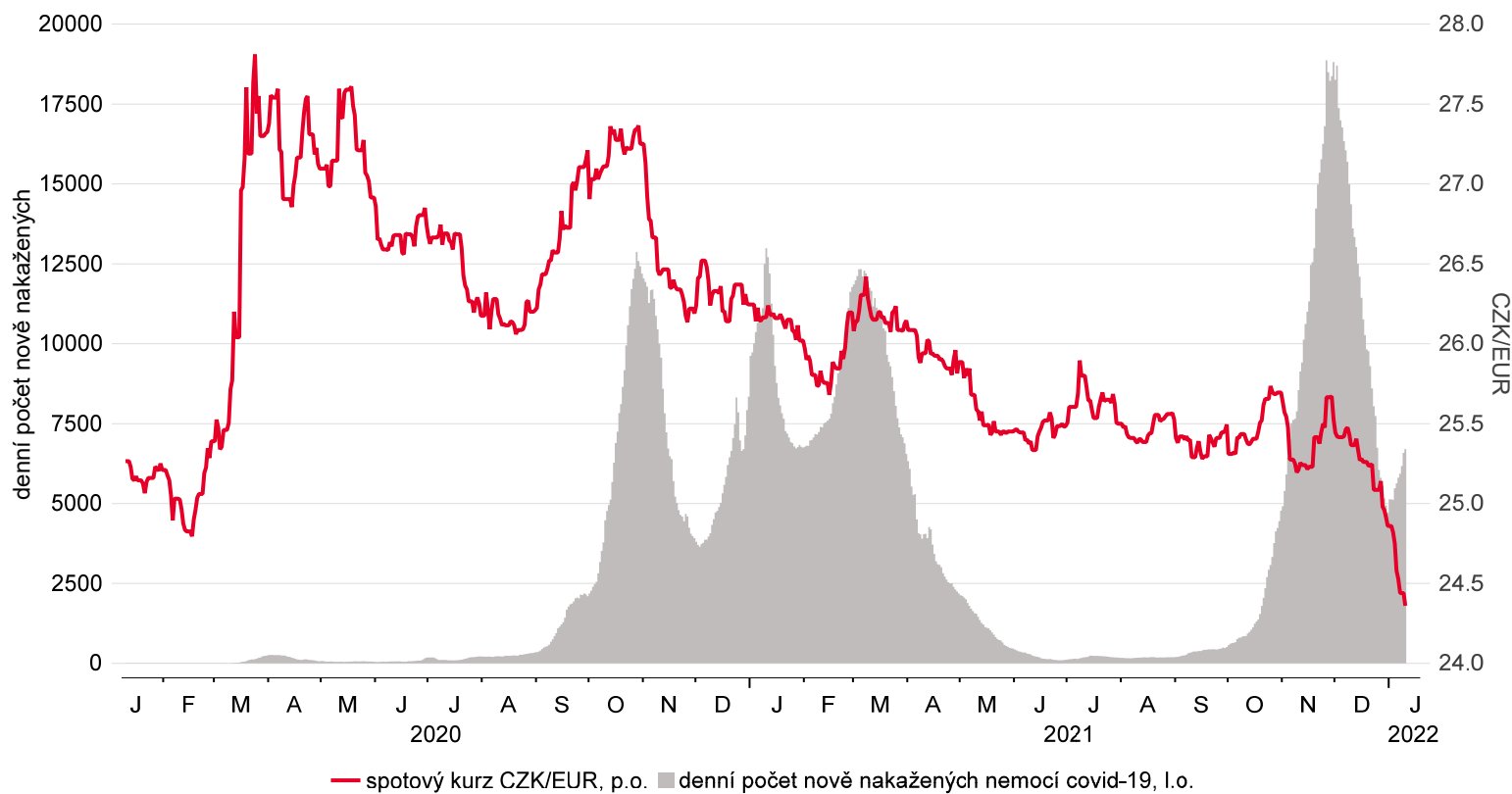
V roce 2023 dolů k neutrální sazbě



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

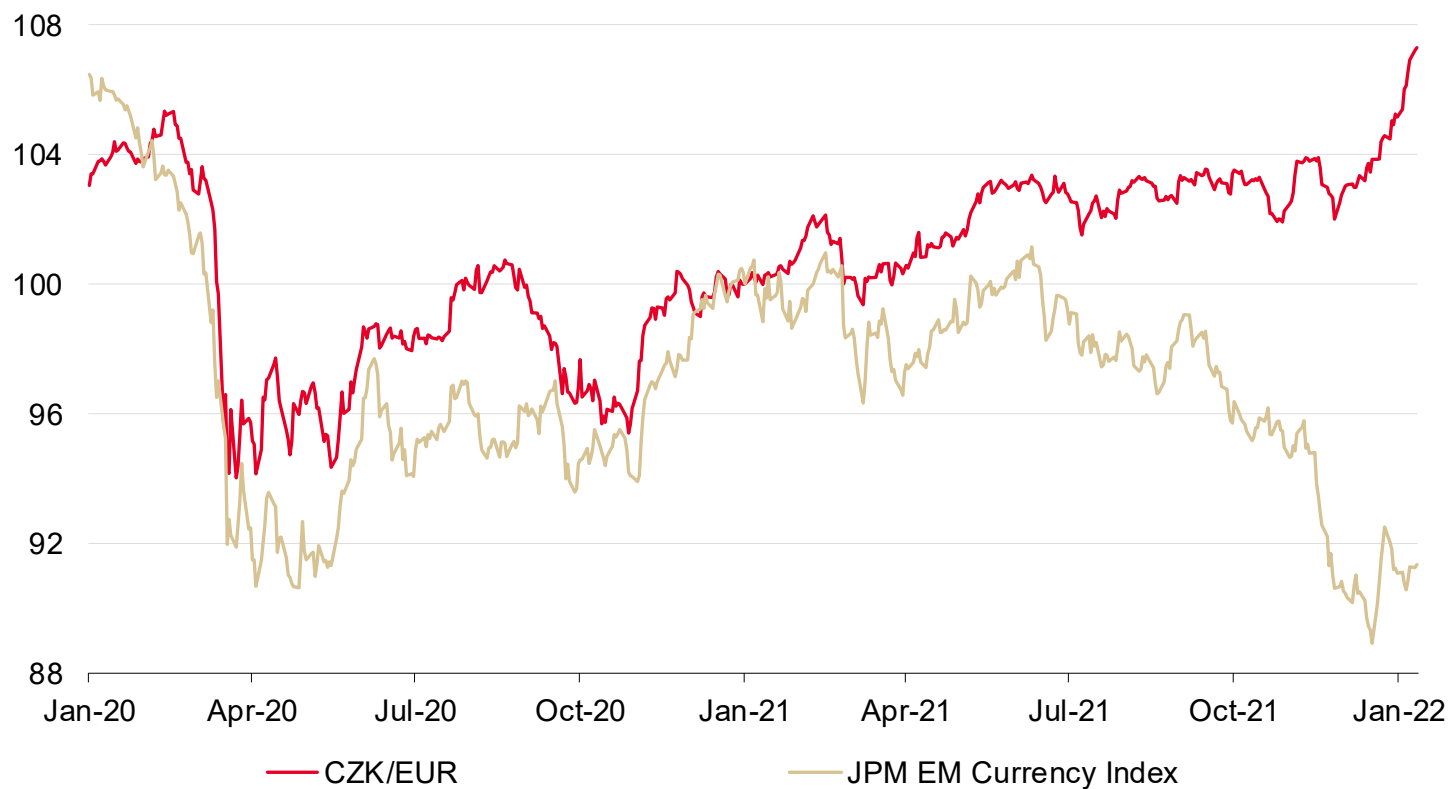
KORUNA PŮSOBILA V PANDEMII JAKO STABILIZÁTOR

Nyní již pandemie není pro obchodníky příběhem



KORUNA VLONI KRALOVALA MĚNÁM ROZVÍJEJÍCÍCH SE TRHŮ

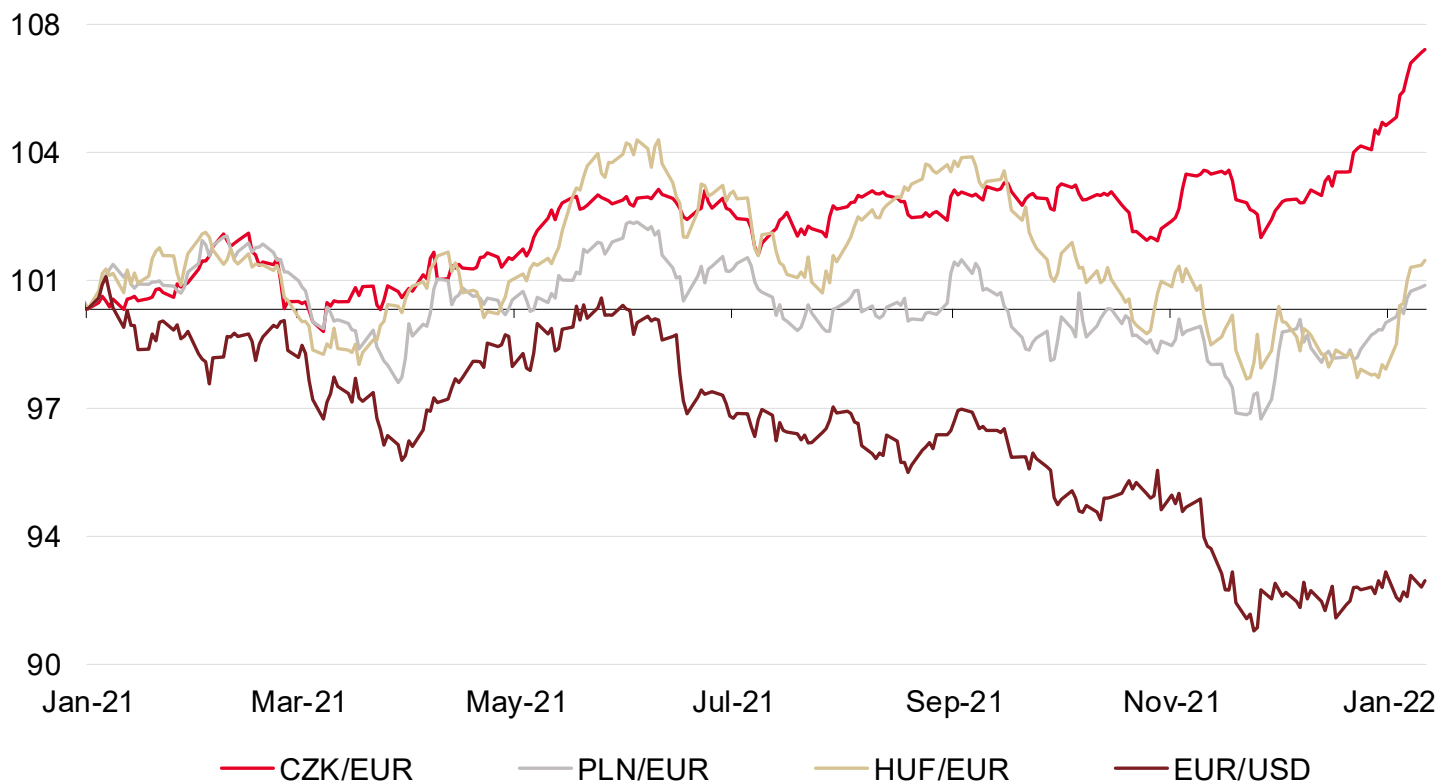
Vyšší sazby ČNB korunu uchránily před efektem odlivu z rozvíjejících se trhů



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

KORUNA TAK KRALOVALA I STŘEDOEVROPSKÉMU REGIONU

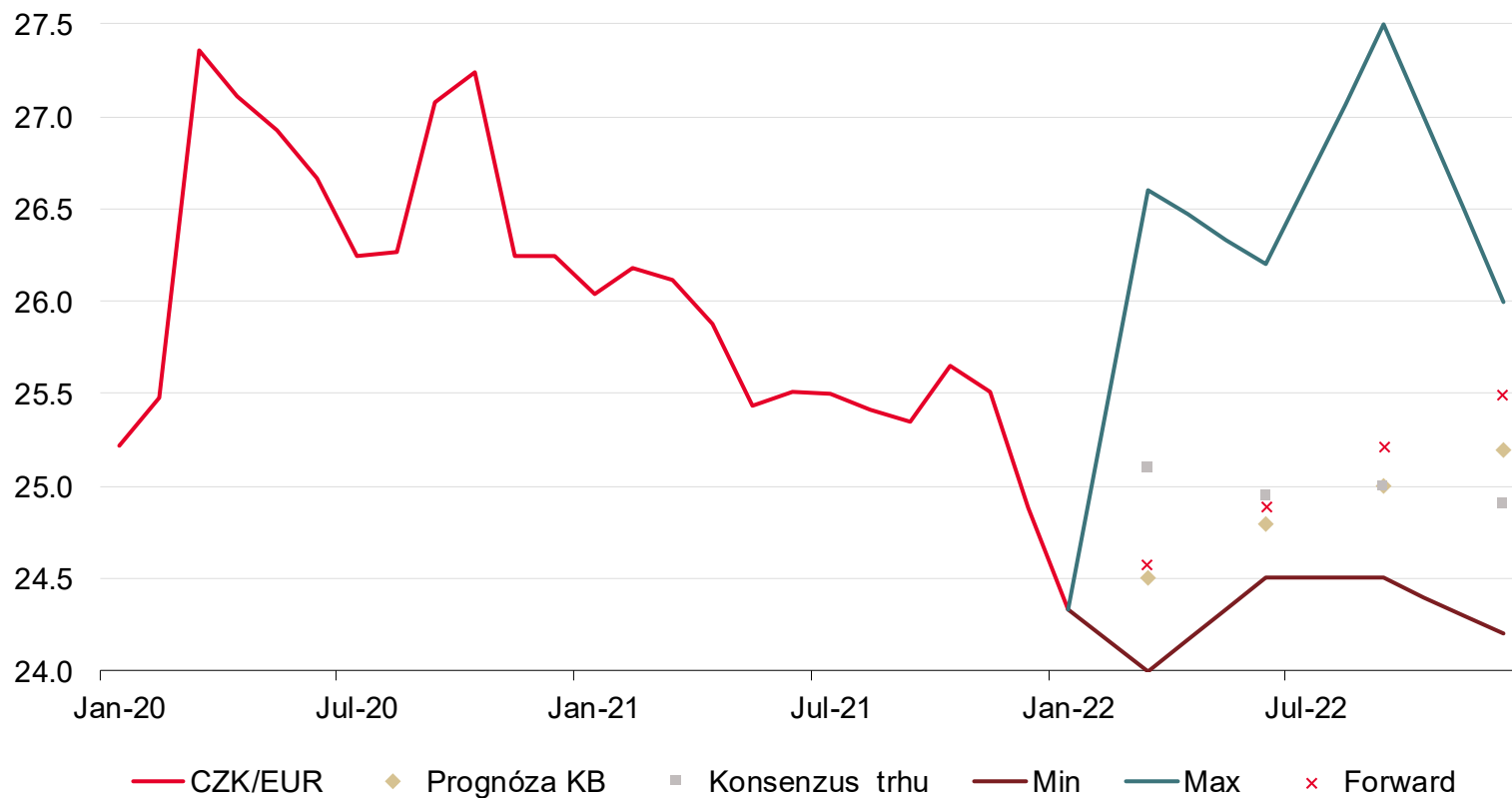
Nebýt silnějšího dolaru, mohly být korunové zisky ještě větší



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

PROSTOR PRO DALŠÍ POSILOVÁNÍ KORUNY JE, ALE OMEZENÝ

V průběhu roku se obáváme otočení trendu



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, Bloomberg, Macrobond, k 11. 1. 2022

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

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

Minulá výkonnost investičních nástrojů nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná budoucí výkonnost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. S investičními nástroji a investicemi jsou spojena různá investiční rizika, přičemž hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní investované částky. Investiční nástroje denominované v jiné měně jsou navíc vystaveny riziku 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 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. 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>.

AKTUÁLNÍ OCENĚNÍ EKONOMICKÉHO A STRATEGICKÉHO VÝZKUMU KB



#2 BEST OVERALL FORECASTER - CZECH REPUBLIC



#2 EXCHANGE RATE FORECASTER - CZECH REPUBLIC



#2 FISCAL BALANCE FORECASTER - SLOVAKIA

HISTORICKÁ OCENĚNÍ EKONOMICKÉHO A STRATEGICKÉHO VÝZKUMU KB



#1 POLICY RATE FORECASTER - CZECH REPUBLIC



#2 INFLATION FORECASTER - CZECH REPUBLIC



#3 BEST INFLATION FORECASTER - SLOVAKIA



#1 GDP FORECASTER - CZECH REPUBLIC



#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

OCENĚNÍ PRO SG CROSS ASSET RESEARCH

Institutional Investor 2021

Global Fixed-Income Research Team

Macro

- #7** Economics & Strategy – Europe
- #5** Cross Asset Strategy - Europe
- #2** Investment Grade Strategy – Europe

Credit

- # 4** Banking & Financial services
- #3** Industrials (IG)
- #4** TMT (IG)
- #4** Consumer (IG) and **#5** Consumer (HY)

Institutional Investor 2020

All-Europe Research Team

Macro

- #3** Multi Asset Research
- #3** Quantitative/Database Analysis
- #1** Index Analysis

Equity

- 5** Sector Research Teams in the **Top 10**
- 15** Sector Research Teams in the **Top 15**
- 3rd** French Mid & Small Caps



Research house
of the year
Societe Generale

**Institutional
Investor** 2021

Global Fixed Income Research Team

#5 Cross Asset Strategy

(#7 Alain Bokobza)

#5 Covered Bonds

(#4 Cristina Costa Rausa)

#8 Economics

(#18 Michel Martinez, #19 Yvan Mamalet)

#2 Investment Grade Strategy

(#3 Guy Stear, #2 Juan Valencia)

#8 Local Markets Rates Strategy

#9 Local Markets FX Strategy

**Institutional
Investor** 2020

All-Europe Research Team

#3 Multi Asset Research

(#1 Alain Bokobza)

#3 Quantitative/Database Analysis

(#3 Andrew Lapthorne)

#1 Index Analysis

(#3 Yohan Le Jalle; #5 Georgios Oikonomou; #8
Sebastien Lemaire)

**BUDOUCNOST
JSTE VY**  **KB**