

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

Perzistentní jádrová inflace v eurozóně a silný trh práce v USA



Jaromír Gec
(420) 222 008 598
jaromir_gec@kb.cz

Data z domácí ekonomiky by v tomto týdnu měla potvrdit pokračující pozvolné ožívání ekonomické aktivity. V zámoří budou obchodníci sledovat zejména březnové statistiky z trhu práce, které podle nás budou opět silné. Brzkému uvolnění měnové politiky v USA tedy nahrávat příliš nebudou. Vysoko patrně v březnu zůstala i jádrová inflace v eurozóně. Jejím poklesu by navíc měl ve zbytku roku bránit svižný růst jednotkových mzdových nákladů. Opatrnost tak lze očekávat i ve vyjádřeních představitelů ECB.

Tuzemská poptávka ožívuje

| Země | Indikátor | Den | Období | Předchozí | SG/KB | Trh |
|----------|---|-----|--------|-----------|-------|-------|
| USA | ISM index z průmyslu (b.) | Po | Bře | 47,8 | 50,3* | 48,3 |
| ČR | Záznam ze zasedání ČNB | Út | | | | |
| | PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.) | Út | Bře | 44,3 | 45,0 | 44,8 |
| | Bilance státního rozpočtu (mld. CZK) | Út | Bře | -102,5 | | |
| Německo | Harmonizovaná inflace (% m/m) | Út | Bře P | 0,6 | 0,7 | 0,7 |
| | Harmonizovaná inflace (% y/y) | Út | Bře P | 2,7 | 2,4 | 2,4 |
| USA | Tovární objednávky (% m/m) | Út | Únor | -3,6 | | 1,0 |
| | Tovární objednávky bez dopr. (% m/m) | Út | Únor | -0,8 | | |
| | Počet volných pracovních pozic (JOLTS, tis.) | Út | Únor | 8863 | | 8730 |
| Eurozóna | CPI (% y/y) | St | Bře | 2,6 | 2,6 | 2,5 |
| | CPI (% m/m) | St | Bře P | 0,6 | 0,9 | 0,9 |
| | Jádrová inflace (% y/y) | St | Bře P | 3,1 | 3,0 | 3,0 |
| USA | Nová pracovní místa v soukr. sektoru dle ADP (tis.) | St | Bře | 140 | | 150 |
| | ISM ze služeb (b.) | St | Bře | 52,6 | 52,5 | 52,8 |
| Německo | Kompozitní PMI (b.) | Čt | Bře F | 47,4 | 47,4 | 47,4 |
| Eurozóna | Kompozitní PMI (b.) | Čt | Bře F | 49,9 | 49,8 | 49,9 |
| USA | Bilance zahraničního obchodu (mld. USD) | Čt | Únor | -67,4 | -65,4 | -67,0 |
| Německo | Tovární objednávky (% m/m) | Pá | Únor | -11,3 | 1,2 | 0,6 |
| | Tovární objednávky, WDA (% y/y) | Pá | Únor | -6,0 | -9,7 | -10,1 |
| ČR | Maloobchodní tržby bez aut (% y/y) | Pá | Únor | 2,4 | 2,3 | 2,3 |
| Eurozóna | Maloobchodní tržby (% m/m) | Pá | Únor | 0,1 | | -0,4 |
| | Maloobchodní tržby (% y/y) | Pá | Únor | -1,0 | | -0,8 |
| USA | Nová pracovní místa v nezemědělském sektoru (tis.) | Pá | Bře | 275 | 215 | 203 |
| | Míra nezaměstnanosti (%) | Pá | Bře | 3,9 | 3,9 | 3,8 |
| | Průměrné hodinové výdělky (% m/m) | Pá | Bře | 0,1 | 0,3 | 0,3 |

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

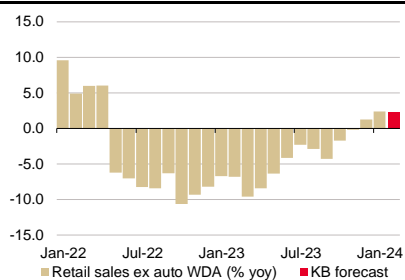
Od domácích dat v tomto týdnu očekáváme potvrzení postupného zlepšování ekonomické situace. Platí to jak pro dnešní PMI ze zpracovatelského průmyslu za březen, tak pro únorové maloobchodní tržby bez aut, které budou zveřejněny ve čtvrtek. Ty by měly vykazat již pátý meziměsíční růst v řadě, když očekáváme jejich zvýšení o 0,5 % m/m. Finanční trhy dnes budou sledovat rovněž záznam z březnového zasedání ČNB (více zde: https://bit.ly/CNB_Focus_Mar24_CZ). Pro dluhopisový trh může zajímavou informací ohledně letošní emise státních dluhopisů přinést i měsíční bilance státního rozpočtu, která ke konci února dosáhla -102,5 mld. CZK. Schválený deficit pro celý rok přitom činí 252 mld. CZK.

V eurozóně bude hlavním údajem březnová inflace. Předpokládáme, že celková inflace setrvá na únorových 2,6 % y/y. Nad celkovou inflaci se nadále drží ta jádrová, která podle našeho odhadu poklesla z 3,1 % y/y v únoru na rovná 3 % y/y. Vysoká srovnávací základna

a zlevnění plynu na velkoobchodních trzích by mělo na podzim snížit celkovou meziroční inflaci pod 2 %. Domníváme se však, že jádrová inflace zůstane nad 2,5 % y/y po celý rok. Podílet by se na tom měl svižný růst jednotkových mzdových nákladů, který podle nás letos dosáhne v průměru 3,7 %.

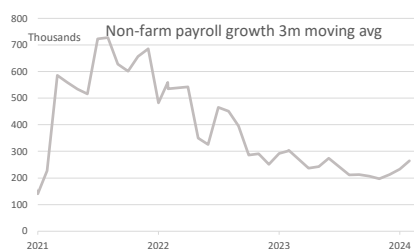
Další silná data z trhu práce zřejmě nejistotu ohledně prvního snížení sazeb Fedem nezmírní. Očekáváme, že v březnu vzniklo v nezemědělském sektoru 215 tis. nových pracovních míst, což je stále tempo, které převyšuje nárůst pracovní síly. Těžko lze tedy z těchto dat prozatím vyvozovat hmatatelnější dezinflační tendence z amerického trhu práce. Určité známky ochlazování by však měly být patrné v rámci tokových dat z JOLTS. V rámci nich se snižuje míra fluktuace zaměstnanců. To může signalizovat, že začíná být obtížné hledat lepší místa.

ČR: maloobchodní tržby bez aut
(%, y/y, WDA)



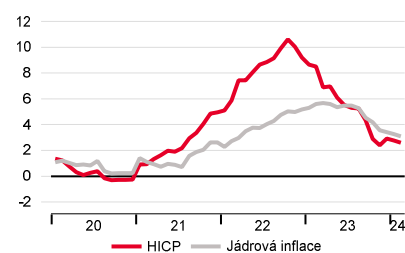
Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: nová pracovní místa v nezem. sektoru
(tis., 3M klouzavý průměr)



Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics

Eurozóna: inflace (% y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

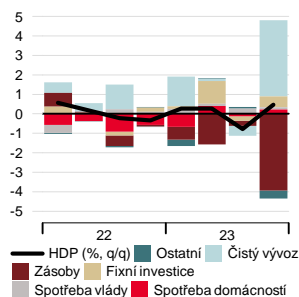
Dolar dále zpevňuje

| Přehled klíčových událostí minulého týdne | | Den | Období | Předchozí | Aktuální | Trh |
|---|--|-------|--------|-----------|----------|-------|
| ČR | Ekonomická důvěra (b.) | Po | Bře | 90,6 | 94,2 | |
| USA | Prodeje nových domů (% m/m) | Po | Únor | 1,7 | -0,3 | 2,2 |
| Německo | Spotřebitelská důvěra GfK (b.) | Út | Dub | -28,8 | -27,4 | -28,0 |
| Maďarsko | Rozhodnutí centrální banky: klíčová sazba (%) | Út | | 9,00 | 8,25 | 8,25 |
| USA | Objednávky zboží dlouh. spotřeby (% m/m) | Út | Únor P | -6,9 | 1,4 | 1,0 |
| | Objednávky bez dopr. (% m/m) | Út | Únor P | -0,3 | 0,5 | 0,4 |
| | Spotřebitelská důvěra podle Conf. Board (b.) | Út | Bře | 104,8 | 104,7 | 107,0 |
| Eurozóna | Spotřebitelská důvěra (b.) | St | Bře F | -14,9 | -14,9 | |
| | Důvěra v oblasti služeb (b.) | St | Bře | 6,0 | 6,3 | 7,7 |
| | Důvěra v průmyslu (b.) | St | Bře | -9,4 | -8,8 | -9,5 |
| | Důvěra v ekonomiku (b.) | St | Bře | 95,5 | 96,3 | 96,2 |
| Německo | Maloobchodní tržby (% m/m) | Čt | Únor | -0,3 | -1,9 | 0,4 |
| | Maloobchodní tržby (% y/y) | Čt | Únor | -1,3 | 1,7 | -0,8 |
| | Míra nezaměstnanosti (%) | Čt | Bře | 5,9 | 5,9 | 5,9 |
| | Změna v počtu nezaměstnaných (v tis.) | Čt | Bře | 12,0 | 4,0 | 10,0 |
| ČR | HDP (% q/q) | Čt | 4Q F | 0,2 | 0,4 | 0,2 |
| | HDP (% y/y) | Čt | 4Q F | -0,2 | 0,2 | -0,2 |
| Eurozóna | Peněžní zásoba M3 (% y/y) | Čt | Únor | 0,1 | 0,4 | 0,3 |
| USA | HDP (% q/q anualizovaně) | Čt | 4Q T | 3,2 | 3,4 | 3,2 |
| | Důvěra v ekonomiku podle Michigan. univerzity (b.) | 15:00 | Bře F | 76,5 | 79,4 | 76,5 |
| | Osobní příjmy (%) | Pá | Únor | 1,0 | 0,3 | 0,4 |
| | Osobní výdaje (%) | Pá | Únor | 0,2 | 0,8 | 0,5 |
| | Deflátor soukromé spotřeby PCE (% m/m) | Pá | Únor | 0,4 | 0,3 | 0,4 |
| | Jádrový deflátor PCE (% m/m) | Pá | Únor | 0,5 | 0,3 | 0,3 |

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

Indikátory sentimentu v minulém týdnu ukázaly na mírné zlepšování nálady na starém kontinentu. Patrné to bylo nejen u tuzemského konjunkturálního průzkumu za březen (více zde: <https://bit.ly/3vxxw9aZ>), ale i dubnové spotřebitelské důvěry GfK v Německu nebo březnového průzkumu ekonomického sentimentu v eurozóně z dílny Evropské komise. To nejhorší tak snad

ČR: HDP (% q/q)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

má ekonomika eurozóny již za sebou. Její oživení však podle nás bude v letošním roce pouze pozvolné. V celoročním vyjádření očekáváme růst HDP eurozóny o 0,6 %.

Tuzemská ekonomika v závěru loňského roku solidně rostla. Konečný odhad tuzemského HDP za čtvrté čtvrtletí přinesl vzestupnou revizi mezičtvrtletního růstu ekonomiky z původních 0,2 % na 0,4 %. V meziročním srovnání ekonomika vzrostla o 0,2 %, zatímco podle předchozího odhadu ČSÚ ze začátku března ve stejném rozsahu poklesla. Oživení zaznamenala jak spotřeba domácností, tak fixní investice. Kladný příspěvek čistého vývozu, který patrně odrážel vývoz dříve rozpracované produkce, však byl kompenzován záporným příspěvkem zásob. Reálné spotřebitelské výdaje zůstaly přes robustní mezičtvrtletní růst o 0,5 % nízké, když dále vzrostla již tak výrazná míra úspor. Nadprůměrná zůstala i míra zisků nefinančních podniků. Více píšeme zde: <https://bit.ly/4aPYNDt>. Koruna patrně i s podporou těchto dat ve čtvrtek odolávala posilujícímu dolaru a zpevněním o 0,1 % se vrátila k 25,30 CZK/EUR, což byla oproti pondělku o zhruba 5 haléřů silnější úroveň.

Dolar v závěru minulého týdne podpořila silná data i jestřábí výroky z Fedu. Ch. Waller uvedl, že si před snížením sazeb chce počkat na další data, která by potvrdila ústup inflačních tlaků a zmírňování napětí na trhu práce. **Pozitivní vyznění z pohledu zelených bankovek mělo i třetí čtení HDP v USA za Q4 23,** kde došlo stejně jako v případě ČR k vzestupné revizi. Namísto původních 3,2 % mezičtvrtletně anualizovaně nakonec americká ekonomika vzrostla o 3,4 %. Revize struktury růstu navíc ukázala na silnější poptávkové tlaky, když byla zvýšena dynamika osobní spotřeby, a naopak snížen příspěvek zásob. **Další posílení pak americký dolar k euru zaznamenal i na Velikonoční pondělí,** když po překvapivě silném březnovém ISM indexu z průmyslu z USA uzavřel na 1,074 USD/EUR.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg



Týdenní kalendář makroekonomických dat

| G5 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---------------------------------|------|----|------|---------------------------------|------|----|------|--------------------------|------|----|------|-----------------------------|------|----|------|--------------------------------|------|----|------|
| Monday 01 April | | | | Tuesday 02 April | | | | Wednesday 03 April | | | | Thursday 04 April | | | | Friday 05 April | | | |
| 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 | | | | Germany | | | |
| | | | | HCOB Eurozone Manufacturing PMI | | | | CPI Estimate YoY | | | | HCOB Eurozone Services PMI | | | | Factory Orders MoM | | | |
| | | | | Mar F 45.7 46.1 45.7 | | | | Mar 2.6 2.6 2.5 | | | | Mar F 51.1 50.7 51.1 | | | | Feb -11.3 1.2 0.5 | | | |
| | | | | Germany | | | | CPI MoM | | | | HCOB Eurozone Composite PMI | | | | Factory Orders WDA YoY | | | |
| | | | | HCOB Germany Manufacturing PMI | | | | Mar P 0.6 0.9 0.8 | | | | Mar F 49.9 49.8 49.9 | | | | Feb -6.0 -9.7 -10.3 | | | |
| | | | | Mar F 41.6 41.7 41.6 | | | | CPI Core YoY | | | | Germany | | | | France | | | |
| | | | | CPI EU Harmonized MoM | | | | Mar P 3.1 3.0 3.0 | | | | HCOB Germany Services PMI | | | | Industrial Production MoM | | | |
| | | | | Mar P 0.6 0.7 0.7 | | | | | | | | Mar F 49.8 49.8 49.8 | | | | Feb -1.1 1.4 0.4 | | | |
| | | | | CPI EU Harmonized YoY | | | | | | | | HCOB Germany Composite PMI | | | | Industrial Production YoY | | | |
| | | | | Mar P 2.7 2.4 2.4 | | | | | | | | Mar F 47.4 47.4 47.4 | | | | Feb 0.8 0.7 0.2 | | | |
| | | | | France | | | | | | | | France | | | | Manufacturing Production MoM | | | |
| | | | | HCOB France Manufacturing PMI | | | | | | | | HCOB France Composite PMI | | | | Feb -1.6 1.6 -- | | | |
| | | | | Mar F 45.8 45.8 45.8 | | | | | | | | Mar F 47.7 47.7 47.7 | | | | Manufacturing Production YoY | | | |
| | | | | Italy | | | | | | | | HCOB France Services PMI | | | | Feb 0.1 0.5 -- | | | |
| | | | | HCOB Italy Manufacturing PMI | | | | | | | | Mar F 47.8 47.8 47.8 | | | | | | | |
| | | | | Mar 48.7 49.0 49.0 | | | | | | | | Italy | | | | | | | |
| Spain | | | | | | | | HCOB Italy Composite PMI | | | | | | | | | | | |
| HCOB Spain Manufacturing PMI | | | | | | | | Mar 51.1 51.1 51.8 | | | | | | | | | | | |
| Mar 51.5 51.7 51.4 | | | | | | | | HCOB Italy Services PMI | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | Mar 52.2 52.5 52.5 | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | Spain | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | HCOB Spain Services PMI | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | Mar 54.7 55.0 55.0 | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | HCOB Spain Composite PMI | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | Mar 53.9 53.9 54.2 | | | | | | | | | | | |
| United Kingdom | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | | | | |
| | | | | Net Consumer Credit | | | | | | | | S&P Global UK Services PMI | | | | S&P Global UK Construction PMI | | | |
| | | | | Feb 1.9 1.6 1.6 | | | | | | | | Mar F 53.4 53.4 53.4 | | | | Mar 49.7 51.3 50.0 | | | |
| | | | | Mortgage Approvals | | | | | | | | S&P Global UK Composite PMI | | | | | | | |
| | | | | Feb 55.2 55.0 56.5 | | | | | | | | Mar F 52.9 . 52.9 | | | | | | | |
| S&P Global UK Manufacturing PMI | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Mar F 49.9 49.9 49.9 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| United States | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | | | | |
| ISM Manufacturing | | | | | | | | ISM Services Index | | | | Trade Balance | | | | Change in Nonfarm Payrolls | | | |
| Mar 47.8 48.8 48.5 | | | | | | | | Mar 52.6 52.5 52.6 | | | | Feb -67.4 -65.4 -65.7 | | | | Mar 275 215 216 | | | |
| | | | | | | | | | | | | Unemployment Rate | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | Mar 3.9 3.9 3.8 | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | Average Hourly Earnings MoM | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | Mar 0.1 0.3 0.3 | | | | | | | |
| Japan | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | | | | |
| Tankan Small Non-Mfg Index | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 1Q 14 12 15 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Tankan Large All Industry Capex | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 1Q 13.2 9.2 9.5 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Tankan Large Mfg Index | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 1Q 13 11 10 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Tankan Small Mfg Index | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 1Q 2 0 -1 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Tankan Small Non-Mfg Outlook | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 1Q 7 9 10 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Tankan Large Non-Mfg Outlook | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 1Q 27 33 30 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Tankan Large Mfg Outlook | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 1Q 8 13 10 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Tankan Small Mfg Outlook | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 1Q 0 -2 -2 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Tankan Large Non-Mfg Index | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 1Q 32 32 32 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |

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

Týdenní kalendář makroekonomických dat

| Other Countries | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|-----------------|-------|-------|-------|-----------------------------------|------------------|------|------|---------------------------|------|--------------------|------|-------------------------|-------|-------|-------------------|--------------------------|-------|------|-------|-----------------|------|------|--|--|
| Monday 01 April | | | | | Tuesday 02 April | | | | | Wednesday 03 April | | | | | Thursday 04 April | | | | | Friday 05 April | | | | |
| Europe | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | | | | | |
| | | | | Czech Republic | | | | | | | | | | | | Czech Republic | | | | | | | | |
| | | | | S&P Global Czech Republic Mfg PMI | | | | | | | | | | | | Retail Sales ex Auto YoY | | | | | | | | |
| | | | | Mar | 44.3 | 45.0 | 44.5 | | | | | | | | | Feb | 2.4 | 2.3 | 2.3 | | | | | |
| LatAm | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | | | | | |
| | | | | Brazil | | | | Brazil | | | | Brazil | | | | | | | | | | | | |
| | | | | Total Outstanding Loans | | | | Industrial Production MoM | | | | Current Account Balance | | | | | | | | | | | | |
| | | | | Feb | 5777 | 5787 | -- | Feb | -1.6 | 0.8 | -- | Feb | -5068 | -2865 | -3500 | | | | | | | | | |
| | | | | Outstanding Loans MoM | | | | Industrial Production YoY | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | Feb | -0.3 | 0.2 | -- | Feb | 3.6 | 2.6 | -- | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | Chile | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | Monetary Policy Meeting | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Apr | | | | 7.25 | 6.25 | -- | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Asia Pacific | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | | | | | |
| South Korea | | | | South Korea | | | | | | | | | | | | Australia | | | | | | | | |
| Exports YoY | | | | CPI MoM | | | | | | | | | | | | Imports MoM | | | | | | | | |
| Mar | 4.8 | 2.0 | 4.0 | Mar | 0.5 | 0.2 | 0.2 | | | | | | | | | Feb | 1.3 | 1.4 | -- | | | | | |
| Imports YoY | | | | CPI YoY | | | | | | | | | | | | Trade Balance | | | | | | | | |
| Mar | -13.1 | -12.0 | -10.0 | Mar | 3.1 | 3.1 | 3.0 | | | | | | | | | Feb | 11027 | 9000 | 10750 | | | | | |
| Trade Balance | | | | CPI Ex Food and Energy YoY | | | | | | | | Exports MoM | | | | | | | | | | | | |
| Mar | 4290 | 3500 | 5000 | Mar | 2.5 | 2.5 | 2.4 | | | | | Feb | | | | 1.6 | -3.2 | -- | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | India | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | RBI Repurchase Rate | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | 5-Apr | | | | 6.50 | 6.50 | 6.50 | | |

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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

| | poslední závěr 01. 04. 24 | denní změna | měsíční změna | výnos od 31. 03. 24 | výnos od 31. 12. 23 |
|---------|---------------------------|-------------|---------------|---------------------|---------------------|
| CZK/EUR | 25,29 | 0,2 % | -0,3 % | 0,2 % | 2,4 % |
| CZK/USD | 23,55 | 0,7 % | 0,6 % | 0,7 % | 5,5 % |
| USD/EUR | 1,074 | -0,5 % | -0,9 % | -0,5 % | -3,0 % |
| USD/JPY | 151,7 | 0,0 % | 1,0 % | 0,3 % | 7,7 % |
| USD/CNY | 72,31 | 0,1 % | 0,5 % | 0,1 % | 1,8 % |
| GBP/USD | 1,255 | -0,6 % | -0,9 % | -0,6 % | -1,7 % |
| GBP/EUR | 0,856 | 0,1 % | -0,1 % | 0,1 % | -1,3 % |
| CHF/EUR | 0,972 | -0,2 % | 1,4 % | -0,2 % | 4,6 % |
| CHF/USD | 0,905 | 0,3 % | 2,4 % | 0,3 % | 7,8 % |
| NOK/EUR | 11,765 | 0,8 % | 3,2 % | 0,8 % | 5,1 % |
| SEK/EUR | 11,60 | 0,6 % | 3,7 % | 0,6 % | 4,4 % |
| PLN/EUR | 4,297 | 0,0 % | -0,5 % | 0,0 % | -1,1 % |
| PLN/USD | 4,002 | 0,5 % | 0,5 % | 0,5 % | 1,9 % |
| HUF/EUR | 395,6 | 0,5 % | 0,4 % | 0,5 % | 3,4 % |
| HUF/USD | 368,4 | 1,0 % | 1,3 % | 1,0 % | 6,6 % |
| RUB/EUR | 99,34 | -0,8 % | 0,8 % | -0,8 % | -0,9 % |
| RUB/USD | 92,45 | 0,0 % | 0,8 % | 0,0 % | 3,3 % |
| TRY/EUR | 34,568 | -1,3 % | 1,6 % | -1,3 % | 5,7 % |
| TRY/USD | 32,159 | -0,7 % | 2,6 % | -0,7 % | 8,8 % |

Světové dluhopisové trhy

| | poslední závěr 01. 04. 24 (%) | denní změna (bb) | měsíční změna (bb) | spread vůči GER (bb) | denní změna spreadu (bb) |
|----------|-------------------------------|------------------|--------------------|----------------------|--------------------------|
| CZGB 2Y | 3,81 | 0,0 | 15,7 | 95,8 | -0,1 |
| CZGB 4Y | 3,75 | 0,0 | 14,1 | 143,0 | 0,0 |
| CZGB 10Y | 4,02 | 0,0 | 20,0 | 172,4 | 0,0 |
| GER 2Y | 2,85 | 0,1 | -4,1 | | |
| GER 5Y | 2,32 | 0,0 | -10,7 | | |
| GER 10Y | 2,30 | 0,0 | -11,6 | | |
| UST 2Y | 4,71 | 0,0 | 17,4 | 185,6 | -0,1 |
| UST 5Y | 4,32 | 0,0 | 16,3 | 199,9 | 0,0 |
| UST 10Y | 4,31 | 0,0 | 12,9 | 201,1 | 0,0 |
| PLGB 2Y | 5,15 | 0,7 | 15,4 | 230,1 | 0,6 |
| PLGG 5Y | 5,34 | 0,0 | 18,2 | 302,3 | 0,0 |
| PLGB 10Y | 5,44 | 0,0 | 18,8 | 314,4 | 0,0 |
| HUGB 3Y | 6,70 | -0,3 | 61,0 | 384,9 | -0,4 |
| HUGB 5Y | 6,65 | 0,0 | 71,7 | 432,7 | 0,0 |
| HUGB 10Y | 6,64 | 0,0 | 43,2 | 434,7 | 0,0 |

Světové trhy IRS

| | poslední závěr 01. 04. 24 (%) | denní změna (bb) | měsíční změna (bb) | spread vůči EUR (bb) | denní změna spreadu (bb) |
|---------|-------------------------------|------------------|--------------------|----------------------|--------------------------|
| CZK 2Y | 3,93 | 0,0 | 14,9 | 79,0 | -1,1 |
| CZK 5Y | 3,64 | 0,0 | 26,5 | 97,1 | -0,9 |
| CZK 10Y | 3,71 | 0,0 | 20,3 | 112,5 | 0,0 |
| EUR 2Y | 3,15 | 1,1 | -7,7 | | |
| EUR 5Y | 2,67 | 0,9 | -11,7 | | |
| EUR 10Y | 2,59 | 0,0 | -13,4 | | |
| USD 2Y | 4,89 | 7,3 | 16,8 | 174,6 | 6,3 |
| USD 5Y | 4,37 | 10,2 | 16,1 | 169,4 | 9,3 |
| USD 10Y | 4,23 | 10,7 | 13,5 | 164,2 | 10,7 |
| PLN 2Y | 5,40 | 0,0 | 9,3 | 225,8 | -1,1 |
| PLN 5Y | 4,92 | 0,0 | 15,3 | 224,4 | -0,9 |
| PLN 10Y | 4,97 | 0,0 | 14,8 | 238,0 | 0,0 |
| HUF 2Y | 6,77 | 1,9 | 66,9 | 362,4 | 0,8 |
| HUF 5Y | 6,45 | 0,8 | 61,8 | 377,4 | -0,1 |
| HUF 10Y | 6,56 | 0,4 | 52,4 | 397,9 | 0,4 |

Přehled úrokových sazeb

| | měnověpolitická sazba (%) | O/N sazba (%) | 3M BOR (%) | 2Y swap (%) | 10Y swap (%) |
|-------------------|---------------------------|---------------|------------|-------------|--------------|
| CZK | 5,75 | 5,55 | 5,61 | 3,94 | 3,71 |
| EUR (depo) | 4,00 | 3,92 | 3,89 | 3,62 | 2,58 |
| USD (horní limit) | 5,50 | 5,35 | 5,56 | 4,88 | 4,23 |
| JPY | 0,10 | -0,08 | 0,26 | 0,29 | 0,86 |
| GBP | 5,25 | 5,29 | 5,30 | 4,40 | 3,67 |
| CHF | 1,50 | 1,41 | 1,68 | 1,05 | 1,15 |
| NOK | 4,50 | 4,55 | 4,73 | 4,39 | 3,70 |
| SEK | 4,00 | 3,88 | 4,03 | 3,23 | 2,65 |
| HUF | 8,25 | 7,86 | 7,83 | 6,73 | 6,52 |
| PLN | 5,75 | 5,38 | 5,78 | 5,40 | 4,96 |
| RUB | 8,25 | | 8,35 | | |

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

| | poslední závěr 01. 04. 24 | denní změna | měsíční změna | výnos od 31. 03. 24 | výnos od 31. 12. 23 |
|-----------------------|---------------------------|-------------|---------------|---------------------|---------------------|
| US Dow Jones | 39 567 | -0,6 % | 1,2 % | -0,6 % | 5,0 % |
| US S&P 500 | 5 244 | -0,2 % | 2,1 % | -0,2 % | 9,9 % |
| US Nasdaq | 16 397 | 0,1 % | 0,7 % | 0,1 % | 9,2 % |
| Euro STOXX 50 | 5 083 | 0,0 % | 3,9 % | 0,0 % | 12,4 % |
| CAC 40 - Francie | 8 206 | 0,0 % | 3,4 % | 0,0 % | 8,8 % |
| DAX - Německo | 18 492 | 0,1 % | 4,3 % | 0,0 % | 10,4 % |
| UK FTSE 100 | 7 953 | 0,3 % | 3,5 % | 0,0 % | 2,8 % |
| PX - Česko | 1 515 | 0,1 % | 3,7 % | 0,0 % | 7,2 % |
| WIG20 - Polsko | 2 436 | 1,7 % | 0,5 % | 0,0 % | 4,0 % |
| BUX - Maďarsko | 65 385 | 0,9 % | -1,2 % | 0,0 % | 7,9 % |
| SAX - Slovensko | 307 | 0,0 % | -0,1 % | 0,0 % | -0,2 % |
| BET - Rumunsko | 17 027 | 0,0 % | 6,4 % | 0,0 % | 10,8 % |
| RTS - Rusko | | | | | |
| ISE 100 - Turecko | 9 158 | 0,2 % | 0,7 % | 0,2 % | 22,6 % |
| Nikkei 225 - Japonsko | 39 803 | -1,4 % | -0,3 % | -1,4 % | 18,9 % |
| Hang Seng - Hong Kong | 16 541 | 0,9 % | -0,3 % | 0,0 % | -3,0 % |
| Shanghai - Čína | 3 077 | 1,2 % | 1,7 % | 1,2 % | 3,4 % |

PX

| | poslední závěr 01. 04. 24 (CZK) | denní změna | týdenní změna | měsíční změna | roční změna |
|------------------------------|---------------------------------|-------------|---------------|---------------|-------------|
| ČEZ | 837,0 | -2,0 % | 0,2 % | 4,1 % | -20,4 % |
| Erste Group Bank | 1042,0 | 1,2 % | 2,7 % | 10,2 % | 45,0 % |
| Kofola ČeskoSlovensko | 270,0 | 0,0 % | 0,0 % | -0,7 % | 13,0 % |
| Komerční banka | 840,0 | 0,9 % | 1,7 % | 3,0 % | 17,1 % |
| Moneta Money Bank | 102,0 | 0,6 % | 3,3 % | -0,6 % | 17,2 % |
| Philip Morris Czech Republic | 1582,0 | -0,1 % | 3,3 % | 1,4 % | -10,2 % |
| Colt CZ, Group SE | 610,0 | 1,7 % | -1,8 % | -1,0 % | 4,8 % |
| Vienna Insurance Group | 725,0 | 0,0 % | 0,8 % | 6,6 % | 24,6 % |

PX

| | poslední závěr 01. 04. 24 (CZK) | maximum za posledních | minimum za posledních | objem obchodů -1D (v ks) | poměr objemu obchodů -1D k 6M |
|------------------------------|---------------------------------|-----------------------|-----------------------|--------------------------|-------------------------------|
| ČEZ | 837,0 | 1225,0 | 798,0 | 209702 | 10,3 % |
| Erste Group Bank | 1042,0 | 1044,0 | 695,0 | 78091 | 11,7 % |
| Kofola ČeskoSlovensko | 270,0 | 285,0 | 237,0 | 1984 | 5,9 % |
| Komerční banka | 840,0 | 855,0 | 650,5 | 182780 | 12,2 % |
| Moneta Money Bank | 102,0 | 103,6 | 77,2 | 344569 | 9,7 % |
| Philip Morris Czech Republic | 1582,0 | 1798,0 | 1504,0 | 403 | 5,1 % |
| Colt CZ, Group SE | 610,0 | 630,0 | 518,0 | 26475 | 20,2 % |
| Vienna Insurance Group | 725,0 | 730,0 | 552,0 | 4803 | 14,8 % |

Komodity

| | poslední závěr 01. 04. 24 | denní změna | měsíční změna | výnos od 31. 03. 24 | výnos od 31. 12. 23 |
|--|---------------------------|-------------|---------------|---------------------|---------------------|
| Ropa Brent (USD/barel) | 87,0 | 2,1 % | -0,5 % | 0,0 % | 12,1 % |
| Ropa WTI (USD/barel) | 83,7 | 0,6 % | 4,7 % | 0,6 % | 16,8 % |
| Zlato (USD/trojská unce) | 2251,4 | 0,0 % | 8,1 % | 1,0 % | 9,1 % |
| Stříbro (USD/trojská unce) | 25,1 | 0,0 % | 8,5 % | 0,5 % | 5,4 % |
| Měď (USD/t) | 8766,5 | 0,3 % | 4,2 % | 0,0 % | 3,6 % |
| Hliník (USD/t) | 2337,0 | 1,7 % | 4,1 % | 0,0 % | -2,0 % |
| Olovo (USD/t) | 2055,0 | 2,6 % | 1,0 % | 0,0 % | -0,7 % |
| T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD) | 292,3 | 0,7 % | 5,5 % | 0,7 % | 10,8 % |
| Emisní povolenky (EUR/t) | 60,6 | 0,0 % | 10,9 % | | |
| Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh) | 81,9 | -0,7 % | 9,1 % | 0,0 % | -10,5 % |

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Makroekonomická prognóza

| | Q2 23 | Q3 23 | Q4 23 | Q1 24 | Q2 24 | Q3 24 | Q4 24 | Q1 25 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| HDP a jeho struktura | | | | | | | | | | | | | | |
| HDP (reálně, y/y, %) | -0,4 | -0,8 | -0,2 | -0,1 | 0,2 | 1,3 | 1,6 | 1,9 | 2,4 | -0,4 | 0,8 | 2,2 | 2,2 | 1,9 |
| Spotřeba domácností (reálně, y/y, %) | -4,0 | -2,4 | -0,6 | 1,5 | 1,9 | 3,3 | 3,9 | 4,4 | -0,8 | -3,1 | 2,7 | 4,5 | 2,7 | 1,7 |
| Spotřeba vlády (reálně, y/y, %) | 3,8 | 3,9 | 4,4 | 3,4 | 2,2 | 0,7 | 0,2 | 0,6 | 0,3 | 3,8 | 1,6 | 1,7 | 1,6 | 2,0 |
| Fixní investice (reálně, y/y, %) | 3,8 | 3,9 | 3,4 | 4,9 | 0,8 | 2,2 | 2,6 | 3,1 | 3,1 | 2,5 | 2,6 | 3,4 | 2,8 | 2,2 |
| Čisté exporty (příspěvek do y/y) | 2,5 | 1,1 | 1,2 | -0,2 | -0,4 | -0,3 | -0,6 | -0,5 | 0,9 | 1,9 | -0,4 | -0,4 | 0,1 | 0,2 |
| Zásoby (příspěvek do y/y) | -2,5 | -2,5 | -2,7 | -2,6 | -1,1 | -0,9 | -0,6 | -0,6 | 0,9 | -2,1 | -1,3 | -0,5 | -0,1 | 0,1 |
| Měsíční data z reálné ekonomiky | | | | | | | | | | | | | | |
| Zahraniční obchod (mld. CZK) | 36,9 | -0,6 | 68,3 | 59,2 | 52,8 | 7,7 | 25,4 | 67,8 | -204,8 | 143,6 | 145,0 | 140,9 | 164,2 | 204,7 |
| Vývozy (nominálně, y/y, %) | 0,6 | -7,1 | 0,2 | 0,3 | 0,9 | 9,1 | 2,6 | 6,7 | 13,6 | 0,8 | 3,0 | 6,1 | 6,1 | 7,5 |
| Dovozy (nominálně, y/y, %) | -8,7 | -12,3 | -10,1 | -1,5 | -0,5 | 8,2 | 6,8 | 6,2 | 18,5 | -6,8 | 3,1 | 6,4 | 5,8 | 6,9 |
| Průmyslová výroba (reálně, y/y, %) | 0,8 | -3,5 | -1,6 | -1,0 | -1,3 | 1,5 | 1,4 | 2,5 | 2,8 | -0,9 | 0,2 | 3,2 | 3,6 | 3,7 |
| Stavebnictví (reálně, y/y, %) | -4,1 | -2,3 | 0,0 | -5,9 | 1,0 | 4,8 | 7,1 | 6,7 | 3,6 | -1,8 | 1,7 | 4,0 | 3,0 | 3,8 |
| Maloobchod (reálně, y/y, %) | -6,0 | -3,2 | -0,3 | 1,6 | 4,0 | 4,3 | 3,6 | 2,6 | -3,1 | -4,2 | 3,4 | 2,3 | 2,1 | 1,6 |
| Trh práce | | | | | | | | | | | | | | |
| Mzdy (nominálně, y/y, %) | 8,0 | 7,1 | 7,0 | 6,7 | 7,1 | 7,1 | 6,6 | 5,6 | 5,3 | 7,7 | 6,9 | 5,2 | 4,5 | 4,3 |
| Mzdy (reálně, y/y, %) | -2,7 | -1,0 | -0,7 | 3,7 | 3,9 | 4,4 | 4,6 | 3,1 | -8,4 | -2,7 | 4,2 | 2,9 | 2,3 | 2,1 |
| Míra nezaměstnanosti (MPSV, %) | 3,5 | 3,6 | 3,6 | 3,9 | 3,6 | 3,7 | 3,6 | 3,8 | 3,4 | 3,6 | 3,7 | 3,5 | 3,3 | 3,5 |
| Míra nezaměstnanosti (ILO 15+, %) | 2,6 | 2,6 | 2,6 | 2,9 | 2,7 | 2,7 | 2,6 | 2,7 | 2,2 | 2,6 | 2,7 | 2,5 | 2,4 | 2,6 |
| Zaměstnanost (ILO 15+, y/y, %) | 1,7 | 1,4 | 1,4 | 0,7 | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,5 | -0,8 | 1,4 | 0,4 | 0,5 | 0,3 | 0,0 |
| Spotřebitelské a výrobní ceny | | | | | | | | | | | | | | |
| Inflace (y/y, %) | 11,1 | 8,1 | 7,6 | 2,0 | 2,0 | 1,9 | 2,4 | 2,2 | 15,1 | 10,7 | 2,1 | 2,2 | 2,1 | 2,1 |
| Daně (příspěvek do y/y CPI) | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,2 | 0,6 | 0,1 | 0,0 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Jádrová inflace (y/y, %) (*) | 8,7 | 5,9 | 3,9 | 2,5 | 2,1 | 2,3 | 2,4 | 2,4 | 13,2 | 7,6 | 2,3 | 2,1 | 1,7 | 1,9 |
| Ceny potravin (y/y, %) (*) | 11,8 | 7,3 | 2,6 | -1,1 | -0,9 | -0,8 | -0,2 | 1,3 | 12,8 | 10,0 | -0,8 | 1,8 | 2,0 | 1,9 |
| Ceny pohonných hmot (y/y, %) (*) | -21,8 | -15,5 | -7,6 | -0,6 | 5,5 | -0,9 | -0,4 | 2,5 | 34,1 | -12,4 | 0,9 | 1,6 | 3,2 | 1,9 |
| Regulované ceny (y/y, %) | 25,2 | 19,9 | 33,2 | 6,1 | 5,8 | 6,0 | 7,6 | 1,3 | 20,9 | 27,8 | 6,4 | 1,5 | 2,0 | 2,0 |
| Ceny v průmyslu (y/y, %) | 3,9 | 1,3 | 0,9 | 0,0 | 3,4 | 3,3 | 3,0 | 2,0 | 24,3 | 5,3 | 2,4 | 1,3 | 1,0 | 1,2 |
| Finanční proměnné | | | | | | | | | | | | | | |
| 2W Repo (% , průměr) | 7,0 | 7,0 | 7,0 | 6,3 | 5,3 | 4,3 | 3,8 | 3,3 | 6,0 | 7,0 | 4,9 | 3,1 | 3,0 | 3,0 |
| 3M PRIBOR (% , průměr) | 7,2 | 7,1 | 7,0 | 6,0 | 5,0 | 4,2 | 3,7 | 3,3 | 6,3 | 7,1 | 4,7 | 3,2 | 3,2 | 3,2 |
| CZK/EUR (průměr) | 23,6 | 24,1 | 24,5 | 25,2 | 25,3 | 25,1 | 24,9 | 24,8 | 24,6 | 24,0 | 25,1 | 24,6 | 24,3 | 24,0 |
| Vnější prostředí | | | | | | | | | | | | | | |
| HDP v EMU (reálně, y/y, %) | 0,5 | 0,1 | 0,5 | 0,7 | 0,7 | 0,9 | 0,8 | 0,9 | 3,5 | 0,6 | 0,8 | 1,1 | 1,4 | 1,2 |
| HDP v Německu (reálně, y/y, %) | 0,1 | -0,4 | 0,1 | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,5 | 1,9 | -0,1 | 0,2 | 0,8 | 1,1 | 1,0 |
| CPI v EMU (y/y, %) | 6,2 | 4,9 | 3,0 | 3,1 | 3,1 | 2,8 | 2,8 | 2,4 | 8,4 | 5,5 | 3,0 | 2,0 | 2,1 | 2,0 |
| Ropa Brent (USD/bbl, průměr) | 77,3 | 82,4 | 86,0 | 90,0 | 90,0 | 85,0 | 85,0 | 84,1 | 101,0 | 82,5 | 87,5 | 82,8 | 79,9 | 75,3 |
| USD/EUR (čtvrtletí eop, roky průměr) | 1,09 | 1,09 | 1,08 | 1,09 | 1,10 | 1,12 | 1,09 | 1,12 | 1,05 | 1,08 | 1,10 | 1,14 | 1,20 | 1,25 |

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

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

Prognóza z 25. 01. 2024

Aktualizace výhledu finančních proměnných 13.3.2024

Finanční předpovědi

Měnové kurzy

| | Q1 2024 | Q2 2024 | Q3 2024 | Q4 2024 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 |
|----------------------------------|------------|------------|------------|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Severní Amerika | | | | | | | | | |
| EURUSD | 1.09 | 1.12 | 1.09 | 1.12 | 1.10 | 1.14 | 1.20 | 1.25 | 1.26 |
| Evropa | | | | | | | | | |
| EURGBP | 0.88 | 0.88 | 0.89 | 0.89 | 0.88 | 0.90 | 0.92 | 0.93 | 0.94 |
| GBPUSD | 1.22 | 1.28 | 1.30 | 1.30 | 1.27 | 1.33 | 1.35 | 1.36 | 1.34 |
| EURCHF | | | | | 0.99 | 1.03 | 1.05 | 1.07 | n.a |
| Asie | | | | | | | | | |
| USDCNY | 7.50 | 7.50 | 7.40 | 7.30 | 7.44 | 7.17 | 7.01 | 7.00 | 7.00 |
| USDJPY | 144.0 | 140 | 135 | 130 | 139 | 127 | 125 | 121 | 115 |
| AUDUSD | 0.67 | 0.69 | 0.70 | 0.72 | 0.69 | 0.76 | 0.80 | 0.80 | 0.80 |
| USDKRW | 1280 | 1250 | 1230 | 1200 | 1250 | 1178 | 1151 | 1150 | 1150 |
| USDTWD | 32.0 | 31.9 | 31.5 | 31.1 | 31.7 | 29.8 | 29.5 | 29.5 | n.a |
| USDINR | 82.5 | 82.0 | 81.0 | 81.0 | 81.8 | 82.1 | 84.1 | 86.1 | 87.6 |
| USDIDR | 15300 | 15350 | 15400 | 15450 | 15358 | 15625 | 15877 | 16183 | 16509 |
| Latinská Amerika | | | | | | | | | |
| USDBRL | 4.70 | 4.80 | 4.90 | 4.90 | 4.82 | 4.96 | 5.05 | 5.11 | 5.17 |
| USDMXN | 17.50 | 17.75 | 17.90 | 18.00 | 17.70 | 18.00 | 17.60 | 17.60 | 17.88 |
| USDCLP | 872 | 874 | 875 | 880 | 876 | 886 | 902 | 893 | 857 |
| USDCOP | 4050 | 4100 | 4160 | 4200 | 4108 | 4230 | 4265 | 4299 | 4334 |
| Střední a východní Evropa | | | | | | | | | |
| EURCZK | 25.40 | 25.20 | 25.00 | 24.90 | 25.10 | 24.60 | 24.30 | 24.00 | 23.80 |
| EURPLN | 4.30 | 4.25 | 4.25 | 4.25 | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| EURHUF | 385.0 | 380.0 | 375.0 | 380.0 | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |

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

Poznámka: čtvrtletní data udávají očekávanou hodnotu ke konci kvartálu, roční data pak průměry za rok

| | Q1 2024 | Q2 2024 | Q3 2024 | Q4 2024 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 |
|----------------------------------|------------|------------|------------|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Severní Amerika | | | | | | | | | |
| USDCZK | 23.3 | 22.5 | 22.9 | 22.2 | 22.8 | 21.6 | 20.3 | 19.2 | 18.9 |
| Evropa | | | | | | | | | |
| GBPCZK | 28.9 | 28.6 | 28.1 | 28.0 | 28.5 | 27.3 | 26.4 | 25.8 | 25.3 |
| CHFCZK | | | | | 25.4 | 23.9 | 23.1 | 22.4 | n/a |
| Asie | | | | | | | | | |
| CNYCZK | 3.1 | 3.0 | 3.1 | 3.0 | 3.1 | 3.0 | 2.9 | 2.7 | 2.7 |
| CZKJPY | 6.2 | 6.2 | 5.9 | 5.8 | 6.1 | 5.9 | 6.2 | 6.3 | 6.1 |
| AUDCZK | 15.6 | 15.5 | 16.1 | 16.0 | 15.7 | 16.4 | 16.2 | 15.4 | 15.1 |
| CZKKRW | 54.9 | 55.6 | 53.6 | 54.0 | 54.8 | 54.6 | 56.8 | 59.9 | 60.9 |
| CZKTWD | 1.4 | 1.4 | 1.4 | 1.4 | 1.4 | 1.4 | 1.5 | 1.5 | n/a |
| CZKINR | 3.5 | 3.6 | 3.5 | 3.6 | 3.6 | 3.8 | 4.2 | 4.5 | 4.6 |
| CZKIDR | 657 | 682 | 671 | 695 | 673 | 724 | 784 | 843 | 874 |
| Latinská Amerika | | | | | | | | | |
| BRLCZK | 5.0 | 4.7 | 4.7 | 4.5 | 4.7 | 4.4 | 4.0 | 3.8 | 3.7 |
| MXNCZK | 1.3 | 1.3 | 1.3 | 1.2 | 1.3 | 1.2 | 1.2 | 1.1 | 1.1 |
| CZKCLP | 37.4 | 38.8 | 38.2 | 39.6 | 38.4 | 41.1 | 44.5 | 46.5 | 45.4 |
| CZKCOP | 173.8 | 182.2 | 181.4 | 188.9 | 180.0 | 196.0 | 210.6 | 223.9 | 229.4 |
| Střední a východní Evropa | | | | | | | | | |
| EURCZK | 25.40 | 25.20 | 25.00 | 24.90 | 25.10 | 24.60 | 24.30 | 24.00 | 23.80 |
| PLNCZK | 5.91 | 5.93 | 5.88 | 5.86 | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| CZKHUF | 15.2 | 15.1 | 15.0 | 15.3 | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |

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

Poznámka: čtvrtletní data udávají očekávanou hodnotu ke konci kvartálu, roční data pak průměry za rok

Finanční předpovědi

Výnosy 10Y dluhopisů

| | Q1 2024 | Q2 2024 | Q3 2024 | Q4 2024 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 |
|-------------------------|------------|------------|------------|------------|-------|-------|------|------|------|------|
| Severní Amerika | | | | | | | | | | |
| USA | 3.90 | 3.60 | 3.35 | 3.20 | 4.00 | 3.71 | 2.98 | 2.95 | 3.23 | 3.25 |
| Evropa | | | | | | | | | | |
| Eurozóna | 2.33 | 2.70 | 2.60 | 2.40 | 2.53 | 2.48 | 2.80 | 2.92 | 3.01 | 3.10 |
| V. Británie | 3.60 | 3.40 | 3.20 | 3.10 | 4.10 | 3.41 | 3.30 | 3.53 | 3.55 | 3.55 |
| Švýcarsko | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 1.31 | 1.30 | 1.38 | 1.70 | n.a | n.a |
| Asie | | | | | | | | | | |
| Čína | 2.65 | 2.80 | 2.90 | 3.00 | 2.73 | 2.80 | 2.63 | 2.27 | 2.07 | 2.00 |
| Japonsko | 0.80 | 0.80 | 0.80 | 1.00 | 0.55 | 0.83 | 1.33 | 1.50 | 1.81 | 2.25 |
| Austrálie | 4.30 | 4.00 | 3.90 | 3.75 | 3.89 | 4.05 | 3.52 | 3.50 | 3.50 | 3.50 |
| Jižní Korea | 3.90 | 3.70 | 3.50 | 3.60 | 3.69 | 3.72 | 3.33 | 3.00 | 3.00 | 3.00 |
| Taiwan | 1.25 | 1.20 | 1.15 | 1.20 | 1.23 | 1.21 | 1.20 | 1.35 | 1.50 | n.a |
| Indie | 7.00 | 6.70 | 6.40 | 6.20 | 7.22 | 6.66 | 6.16 | 6.14 | 6.31 | 6.44 |
| Indonésie | 6.30 | 6.25 | 6.20 | 6.20 | 6.68 | 6.25 | 6.28 | 6.48 | 6.68 | 6.88 |
| Latinská Amerika | | | | | | | | | | |
| Brazílie | 10.80 | 10.50 | 10.40 | 10.30 | 11.89 | 10.57 | 9.63 | 9.25 | 9.25 | 9.30 |
| Mexiko | 9.12 | 8.62 | 8.45 | 8.30 | 9.02 | 8.72 | 7.79 | 7.22 | 7.47 | 7.58 |
| Chile | 6.00 | 5.75 | 5.50 | 5.25 | 5.57 | 5.70 | 4.77 | 4.83 | 5.32 | 6.06 |
| Kolumbie | 10.90 | 10.50 | 10.10 | 9.80 | 11.57 | 10.41 | 8.82 | 7.52 | 7.32 | 7.32 |
| Střední Evropa | | | | | | | | | | |
| Česko | 3.70 | 3.60 | 3.55 | 3.45 | 4.65 | 3.60 | 3.40 | 3.70 | 3.90 | 3.90 |
| Polsko | 5.20 | 4.80 | 4.70 | 4.50 | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| Maďarsko | 6.00 | 5.40 | 5.10 | 4.90 | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |

Sazby centrálních bank

| | Q1 2024 | Q2 2024 | Q3 2024 | Q4 2024 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 |
|-------------------------|------------|------------|------------|------------|-------|------|------|------|-------|
| Severní Amerika | | | | | | | | | |
| USA | 5.38 | 5.13 | 4.88 | 4.63 | 5.06 | 3.63 | 3.13 | 3.13 | 3.13 |
| Evropa | | | | | | | | | |
| Eurozóna | 4.00 | 3.75 | 3.50 | 3.25 | 3.80 | 2.80 | 2.00 | 2.00 | 2.00 |
| V. Británie | 5.25 | 5.00 | 4.50 | 4.00 | 4.79 | 3.00 | 2.50 | 2.50 | 2.50 |
| Švýcarsko | | | | | 2.00 | 1.77 | 1.75 | 1.75 | n.a |
| Asie | | | | | | | | | |
| Čína | -0.10 | -0.10 | -0.10 | -0.10 | 1.68 | 1.28 | 1.01 | 1.00 | 1.00 |
| Japonsko | 4.35 | 4.35 | 4.35 | 4.10 | -0.10 | 0.01 | 0.56 | 1.54 | -0.10 |
| Austrálie | 3.50 | 3.50 | 3.25 | 3.00 | 4.31 | 3.56 | 2.70 | 2.60 | 2.60 |
| Jižní Korea | 1.88 | 1.88 | 1.75 | 1.63 | 3.35 | 2.60 | 2.50 | 2.50 | 2.50 |
| Taiwan | 6.50 | 6.25 | 6.00 | 6.00 | 1.80 | 1.51 | 1.75 | 1.88 | n.a |
| Indie | 6.00 | 6.00 | 5.50 | 5.00 | 6.23 | 5.56 | 5.02 | 5.00 | 4.79 |
| Indonésie | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 5.71 | 4.67 | 4.27 | 4.08 | 4.00 |
| Latinská Amerika | | | | | | | | | |
| Brazílie | 10.75 | 10.25 | 9.25 | 8.75 | 10.06 | 8.13 | 8.00 | 8.00 | 8.00 |
| Mexiko | 8.00 | 7.00 | 6.50 | 6.00 | 9.96 | 7.81 | 6.71 | 6.25 | 6.25 |
| Chile | 11.75 | 10.75 | 9.75 | 8.75 | 7.08 | 5.06 | 4.50 | 4.60 | 5.08 |
| Kolumbie | 38.00 | 36.00 | 34.00 | 32.00 | 10.58 | 7.21 | 5.75 | 5.50 | 5.50 |
| Střední Evropa | | | | | | | | | |
| Česko | 5.75 | 4.75 | 4.00 | 3.50 | 4.90 | 3.50 | 3.00 | 3.00 | 3.00 |
| Maďarsko | 8.25 | 6.00 | 6.00 | 6.00 | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| Polsko | 5.75 | 5.75 | 5.50 | 5.25 | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |

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

Poznámka: čtvrtletní data udávají očekávanou hodnotu ke konci kvartálu, roční data pak průměry za rok

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****Martin Gürtler**
(420) 222 008 509
martin_gurtler@kb.cz**Jana Steckerová**
(420) 222 008 524
jana_steckerova@kb.cz**Kevin Tran Nguyen**
(420) 222 008 569
kevin_tran@kb.cz**Finanční trhy**
Jaromír Gec
(420) 222 008 598
jaromir_gec@kb.cz**Akciový analytik****Bohumil Trampota**
(420) 222 008 560
bohumil_trampota@kb.cz

SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky

**Klaus Baader**
(44) 20 7762 4714
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**Velká Británie****Sam Cartwright**
(44) 20 7762 4506
sam.cartwright@sgcib.com**Severní Amerika**
Stephen Gallagher
(1) 212 278 4496
stephen.gallagher@sgcib.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**
Jin Kenzaki
(81) 3 6777 8032
jin.kenzaki@sgcib.com**Latinská Amerika**
Dev Ashish
(91) 80 2802 4381
dev.ashish@socgen.com

SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV – DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY

Globální vedoucí výzkumu,
cross-asset a kvantitativního
výzkumu**Kokou Agbo Bloua**
(44) 20 7762 5433
kokou.agbo-bloua@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 USA**
Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com**Shakeeb Hulikatti**
(91) 80 2802 4380
shakeeb.hulikatti@sgcib.com**Ninon Bachet**
(33) 1 58 98 30 26
ninon.bachet@sgcib.com**Jorge Garayo**
(44) 20 7676 7404
jorge.garayo@sgcib.com**Sean Kou**
(44) 20 7550 2053
sean.kou@sgcib.com**Mathias Kpade**
+33 157294393
mathias.kpade@socgen.com**Theodore Kalambokidis**
+1 212 278 4504
theodore.kalambokidis@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

**Phoenix Kalen**
(44) 20 7676 7305
phoenix.kalen@sgcib.com**Gergely Urmossy**
+44 20 7762 4815
gergely.urmossy@sgcib.com**Bertrand Delgado**
(1) 212 278 6918
bertrand.delgado-calderon@sgcib.com**Marek Dřímál**
(44) 20 7550 2395
marek.drimal@sgcib.com**Kiyong Seong**
(852) 2166 4658
kiyong.seong@sgcib.com**Vijay Kannan**
(91) 701 044 5705
vijay.kannan@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 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 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>.