

Výhled pro finanční trhy

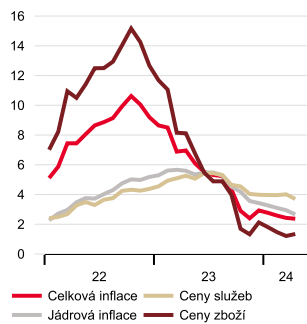
Týdenní zpráva

Česká ekonomika ožívuje, a to hlavně díky rostoucí poptávce



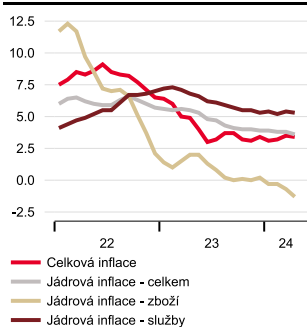
Martin Gurtler
(420) 222 008 509
martin.gurtler@kb.cz

Inflace v eurozóně (% , y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Inflace v USA (CPI, %, y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

V tuzemsku bude tento týden zveřejněn zpřesněný odhad HDP za Q1. Ten by měl podle nás potvrdit pokračující oživování ekonomiky mezičtvrtletním tempem ve výši 0,5 %. Hlavní zdrojem hospodářského růstu by měla být zvyšující se domácí poptávka. V eurozóně bude zveřejněn předběžný odhad inflace za květen, který bude ve znamení mírného urychlení meziročního tempa na 2,5 %. Na odhodlání ECB přistoupit k prvnímu snížení úrokových sazeb na blížícím se červnovém zasedání by to ale vliv mít nemělo. Indikátory sentimentu potvrdí zvyšující se důvěru v ekonomiku eurozóny. Nadále ale bude platit, že optimismus ve službách je o poznání větší než v průmyslu. Také v USA bude zveřejněn zpřesněný odhad HDP za Q1. Poté, co ten první zaostal za očekáváním, předpovídáme nyní sestupnou revizi z 1,6 % na 1,2 % q/q anualizovaně. Oproti původním předpokladům byl podle nás nižší hlavně růst spotřeby domácností. Na snižující se ochotu domácností v USA utrácet ukazuje klesající trend spotřebitelské důvěry, jejíž květnová hodnota bude tento týden rovněž zveřejněna. Ačkoliv dynamika amerických cen zůstává pořád vysoká, trend vývoje lze považovat za příznivý, což by měl potvrdit pro Fed důležitý deflátor PCE. Snížení sazeb Fedu ale jen tak nepřijde, čekáme ho až v příštím roce.

Cenové statistiky z eurozóny i USA

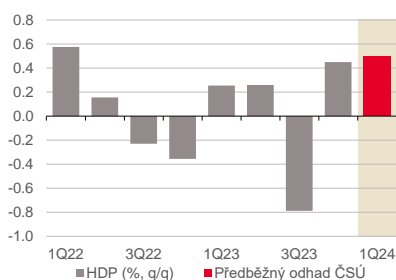
Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	IFO – celkový index podnikatelské důvěry (b.)	Po	Kvě	89,4	90,5	90,5
	IFO – hodnocení současné situace (b.)	Po	Kvě	88,9	89,9	89,8
	IFO – očekávání do budoucna (b.)	Po	Kvě	89,9	91,1	90,8
USA	Spotřebitelská důvěra – Conference Board (b.)	Út	Kvě	97,0	100,5	96,0
Německo	Spotřebitelská důvěra od GfK (b.)	St	Čer	-24,2	-21,8	-22,4
Polsko	CPI (% , m/m)	St	Kvě P	1,1		0,5
	CPI (% , y/y)	St	Kvě P	2,4	2,8	2,9
Německo	Harmonizovaná inflace (% , m/m)	St	Kvě P	0,6	0,2	0,2
	Harmonizovaná inflace (% , y/y)	St	Kvě P	2,4	2,7	2,7
Eurozóna	Celková důvěra v ekonomiku (b.)	Čt	Kvě	95,6	96,3	96,2
	Důvěra v průmyslu (%)	Čt	Kvě	-10,5	-8,4	-9,6
	Důvěra ve službách (%)	Čt	Kvě	6,0	6,9	6,4
USA	Spotřebitelská důvěra (%)	Čt	Kvě F	-14,3	-14,3	
	HDP, SA, anualizovaně (% , q/q)	Čt	1Q S	1,6	1,2	1,3
	Spotřeba domácností, SA, anualizovaně (% , q/q)	Čt	1Q S	2,5	2,0	2,2
ČR	HDP, SA (% , q/q)	Pá	1Q P	0,5	0,5	0,5
	HDP, SA (% , y/y)	Pá	1Q P	0,4	0,4	0,4
Eurozóna	CPI (% , m/m)	Pá	Kvě P	0,6	0,2	0,2
	CPI (% , y/y)	Pá	Kvě P	2,4	2,5	2,5
	Jádrová inflace (% , y/y)	Pá	Kvě P	2,7	2,7	2,7
USA	Osobní příjmy, SA (% , m/m)	Pá	Dub	0,5	0,2	0,3
	Osobní výdaje, SA (% , m/m)	Pá	Dub	0,8	0,4	0,3
	PCE deflátor, SA – celkový (% , m/m)	Pá	Dub	0,3	0,3	0,3
	PCE deflátor, SA – jádrový (% , m/m)	Pá	Dub	0,3	0,3	0,2

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

Česká ekonomika podle předběžného odhadu ČSÚ v prvním letošním čtvrtletí mezičtvrtletně vzrostla o 0,5 % po růstu o 0,4 % v posledním čtvrtletí loňského roku. Tento vývoj byl v souladu s naší prognózou. Měsíční data za březen, zveřejněná po zmíněném odhadu HDP, ukázala na poměrně silný nárůst tuzemské poptávky. Směrem vzhůru byla navíc

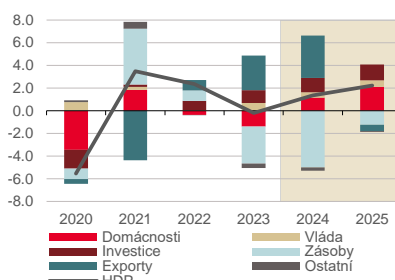
revidována únorová data. Maloobchodní tržby bez prodejů aut v Q1 ve výsledku vzrostly v reálném vyjádření o 1,9 % q/q, zatímco růst tržeb za prodej služeb byl ještě vyšší, když dosáhl 2,6 % q/q. Průmyslová produkce naopak v březnu zklamala a meziměsíčně klesla. Ve zpracovatelském průmyslu pokles výroby za celé první čtvrtletí dosáhl 0,8 % q/q. Výrazné zvýšení spotřebitelské poptávky by dávalo naději na revizi směrem k rychlejšímu růstu HDP v Q1. Pokles průmyslové produkce, který by mohl být zesílen slabým výsledkem energetického průmyslu kvůli neobvykle teplému počasí a pokračujícím energetickým úsporám, však tento optimismus tlumí. V důsledku toho očekáváme, že zpřesněný odhad HDP pouze potvrdí již zveřejněné údaje. ČSÚ v komentáři k předběžnému odhadu HDP uvedl, že mezičtvrtletní růst ekonomiky byl v Q1 tažen zvyšující se spotřebou domácností a fixními investicemi, což je v souladu s našimi očekáváními a výše zmíněnými měsíčními statistikami. Příspěvek čistého vývozu byl ale podle komentáře ČSÚ záporný. Zřejmě tak došlo ke zmírnění pozitivního vlivu vývozu dříve rozpracované produkce, který přispěl k výrazně kladnému příspěvku v Q4 23. Negativní dopad pravděpodobně měla i nadále slabá zahraniční poptávka. Zpřesněný odhad německého HDP v minulém týdnu potvrdil jeho mezičtvrtletní růst v Q1 pouze o 0,2 %, zatímco spotřeba domácností u našich sousedů mezičtvrtletně klesla. Za celý letošní rok očekáváme růst tuzemské ekonomiky o 1,4 % a příští rok jeho zrychlení na 2,2 %. Dostupná data ukazující na poměrně silné oživení poptávky by se ale nakonec mohla promítnout v lepším výsledku za celý letošní rok. V aktuálním čtvrtletí by ekonomika jako jedna z posledních v EU měla zároveň dosáhnout své předpandemické úrovně.

Tuzemský HDP v Q1 24



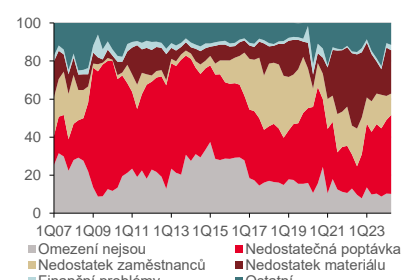
Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Naše prognóza vývoje české ekonomiky (%)



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Omezení růstu průmyslové produkce v ČR (%)

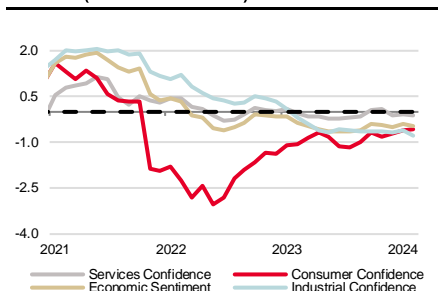


Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Inflace v eurozóně podle našeho odhadu v květnu vzrostla o jednu desetinu na 2,5 % y/y, zatímco důvěra v tamní ekonomiku pokračovala v pozvolném růstovém trendu. V případě jádrové inflace předpovídáme její stagnaci na 2,7 % y/y, rizika našeho odhadu jsou ale vychýlena mírně směrem vzhůru. Květen byl v řadě evropských zemí spojen s větším počtem státních svátků, které letos poskytl příležitost pro čerpání prodloužených dovolených. To se podle nás promítlo v zájmu o služby spojené s cestováním. V této oblasti lze tak předpokládat vyšší tlak na ceny. K tomu v meziročním vyjádření přispěje také skutečnost, že odezní příznivý vliv srovnávací základny spojený se zavedením druhého kola zlevněného jízdného v německé veřejné dopravě loni v květnu. Dynamika cen služeb tedy pravděpodobně zůstala vysoká. V meziročním vyjádření dokonce čekáme její zrychlení z 3,7 % na 3,9 %. Kvůli přetrvávajícímu svižnému růstu mezd v eurozóně v Q1 (viz níže) se navíc obáváme, že by dynamika cen služeb mohla být i vyšší. Růst cen zboží by měl naopak zůstat utlumený. V meziročním vyjádření odhadujeme jeho zpomalení o desetinu na 0,8 %, částečně vlivem vysoké srovnávací základny. Ceny pohonných hmot podle nás v květnu meziměsíčně klesly o 1,6 %, meziročně však zůstaly v podstatě beze změny. Na červnové snížení sazeb ECB by mírné zrychlení meziroční inflace vliv mít nemělo a nadále s ním tedy počítáme. V eurozóně budou tento týden zveřejněny také ukazatele sentimentu za květen, konkrétně německý IFO index a kompletní sada indikátorů od Evropské komise. Od IFO indexu očekáváme jeho další zvýšení z 89,4 b. na 90,5 b. Zlepšit by se měl jak výhled podnikatelů pro následující půl rok, tak hodnocení současné ekonomické situace. Celková úroveň IFO indexu ale zůstane pod dlouhodobým průměrem. V podstatě stejné

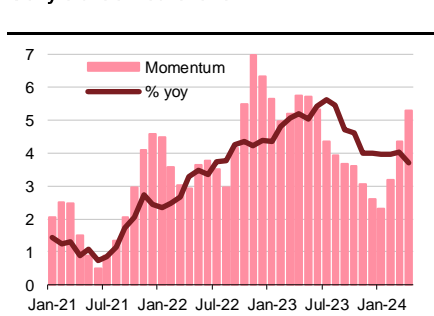
by pak mělo být hodnocení důvěry v průmyslu od Evropské komise. Naopak sentiment ve službách by se měl nacházet nad svým dlouhodobým průměrem.

Důvěra v ekonomiku eurozóny podle Evropské komise (standardizováno)



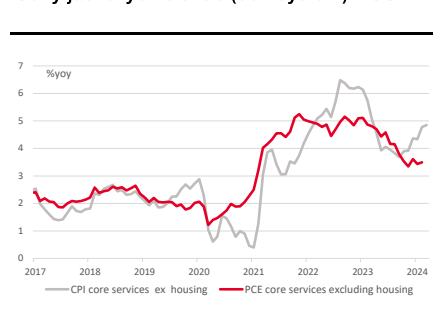
Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics

Ceny služeb v eurozóně



Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics

Ceny jádrových služeb (bez bydlení) v USA



Zdroj: BEA, BLS, SG Cross Asset Research/Economics

Růst amerického HDP za Q1 bude podle nás revidován z 1,6 % na 1,2 % q/q anualizovaně, struktura PCE deflátoru by pak měla potvrdit postupně se zmírňující cenové tlaky. Již první odhad HDP přinesl zklamání, když konsensus očekával růst o 2,5 % q/q. Důvodem oproti očekávání nižší růstové dynamiky ekonomiky USA byly podle předběžného odhadu HDP čistý vývoz a zásoby. Naopak spotřeba domácností zůstala robustní. Revize maloobchodních tržeb za únor a březen zveřejněné od té doby však naznačují, že růst spotřeby domácností by mohl být nakonec nižší. Odhadujeme jeho snížení z původních 2,5 % na 2,0 % q/q anualizovaně, což je hlavní důvod toho, proč v rámci zpřesněného odhadu HDP za Q1 očekáváme zhoršení celkového údaje. Navzdory tomu bude růst americké poptávky stále robustní, a to i vlivem silného růstu firemních investic (+4,0 % q/q anualizovaně). Meziměsíční růst spotřebitelských cen podle PCE deflátoru za duben pravděpodobně zůstane nadále vysoký – odhadujeme +0,3 % m/m (SA) pro celkový i jádrový deflátor. Důležité ale je, že v rámci tzv. jádrových služeb, které jsou hlavním důvodem stále zvýšené inflace v USA, by měl pokračovat trend zmírňujících se cenových tlaků. K tomu přispívá chladnutí spotřebitelské poptávky. Spotřebitelský sentiment v USA od února poměrně rychle klesá a v dubnu dosáhl nejnižší hodnoty od července 2022. Tento týden ukáže, zdali negativní trend v květnu pokračoval.

Úrokové sazby na obou stranách Atlantiku rostly

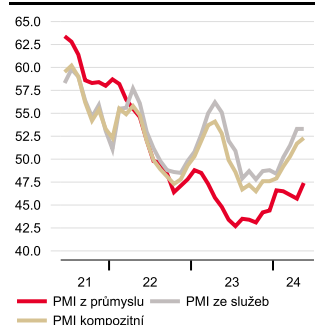
Přehled klíčových událostí minulého týdne		Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	Po	Dub	-0,1	0,2	0,3
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	Po	Dub	0,0	1,4	1,5
Maďarsko	Rozhodnutí centrální banky – základní sazba (%)	Út		7,75	7,25	7,25
Polsko	Průmyslová produkce, NSA (% y/y)	St	Dub	-5,6	7,9	5,1
USA	Zápis z posledního zasedání Fedu	St				
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Čt	Kvě P	42,5	45,4	43,5
	PMI ze služeb (b.)	Čt	Kvě P	53,2	53,9	53,5
	Kompozitní PMI (b.)	Čt	Kvě P	50,6	52,2	51,0
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Čt	Kvě P	45,7	47,4	46,1
	PMI ze služeb (b.)	Čt	Kvě P	53,3	53,3	53,6
	Kompozitní PMI (b.)	Čt	Kvě P	51,7	52,3	52,0
USA	Vyjednaný růst mezd podle ukazatele ECB (% y/y)	Čt	1Q	4,5	4,7	
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	Čt	k 18.5.	223	215	220
	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Čt	Kvě P	50,0	50,9	49,9
	PMI ze služeb (b.)	Čt	Kvě P	51,3	54,8	51,2
	Kompozitní PMI (b.)	Čt	Kvě P	51,3	54,4	51,2
Eurozóna	Spotřebitelská důvěra (%)	Čt	Kvě P	-14,7	-14,3	-14,2
Německo	HDP, SA (% q/q)	Pá	1Q F	0,2	0,2	0,2
	HDP, WDA (% y/y)	Pá	1Q F	-0,2	-0,2	-0,2
	Spotřeba domácností, SA (% q/q)	Pá	1Q	0,4	-0,4	-0,2
ČR	Celková důvěra v ekonomiku (b.)	Pá	Kvě	97,0	96,4	97,3
	Podnikatelská důvěra (b.)	Pá	Kvě	95,6	95,4	96,5
USA	Spotřebitelská důvěra (b.)	Pá	Kvě	103,8	101,6	104,7
	Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby, SA (% m/m)	Pá	Dub P	0,8	0,7	-0,8
	Objednávky bez sektoru dopravy, SA (% m/m)	Pá	Dub P	0,0	0,4	0,1

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

Úrokové sazby na obou stranách Atlantiku vlivem silnějších ekonomických dat minulý týden rostly, vítězně z toho ale vyšel americký dolar. Květnové PMI skočily vesměs nad odhady jak v Německu, eurozóně, tak i USA. Ve všech zmíněných zemích nadále platí, že podnikatelé ve službách jsou výrazně optimističtější než ti v průmyslu. Důvodem je nerovnoměrný charakter poptávky, z které prozatím více těží sektor služeb. K tomu přispívá skutečnost, že průmyslové zboží je zpravidla dražšího charakteru, a to i v důsledku vyšších cen energií. Trend postupně rostoucího spotřebitelského sentimentu přitom podle ukazatele od Evropské komise v květnu pokračoval. Významný vliv na to má obnovený růst reálných příjmů evropských domácností. Růst nominálních mezd v prvním čtvrtletí letošního roku podle průzkumu ECB o výsledku mzdových vyjednání v jednotlivých státech eurozóny dosáhl 4,7 % y/y a zrychlil tak z 4,5 % dosažených v posledním čtvrtletí loňského roku. ECB přitom naopak očekávala jeho zpomalení. Podle dosavadních vyjádření centrálních bankéřů se zdá, že k prvnímu snížení úrokových sazeb ECB letos v červnu přesto dojde. Vývoj v dalších měsících je však nejistý a bude záviset na nově přichozích datech. Finanční trh červnovému snížení sazeb aktuálně přisuzuje zhruba 90% šanci, do konce roku však plně zaceňuje pouze dvojí snížení. V USA byl zveřejněn zápis z posledního zasedání Fedu. V něm někteří představitelé FOMC vyjádřili obavy, zdali je měnová politika dostatečně přísná. Vlivem dosud odolné americké inflace se centrální bankéři shodují v tom, že snížení úrokových sazeb přijde pravděpodobně později, než se původně domnívali. Tedy až ve chvíli, kdy budou k dispozici jednoznačné signály, že inflace udržitelným způsobem míří ke dvouprocentnímu cíli. Finanční trh nyní zaceňuje první snížení sazeb Fedu až v prosinci, zatímco před týdnem tuto událost očekával o měsíc dříve. Americký dolar na výše zmíněný vývoj reagoval mírným posílením a za celý týden oproti euru zpevnil o zhruba 0,3 % k hladině 1,084 USD/EUR.

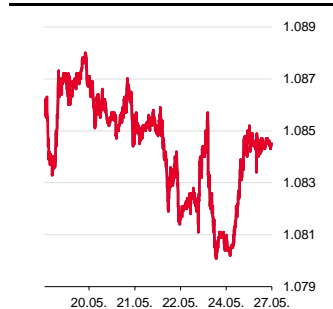
Ve středoevropském regionu po celý minulý týden převládal klidný charakter obchodování bez významnějších kurzových výkyvů. Zveřejněná makroekonomická data nepatřila k těm nejdůležitějším. V tuzemsku byl zveřejněn dubnový vývoj cen průmyslových výrobců a květnový konjunkturální průzkum. Prvně zmíněný ukázal na pokračující umírněnou dynamiku výrobních cen, která se ve většině sektorů v meziročním vyjádření drží pod cílem centrální banky. Naopak růst cen tržních služeb pro podniky inflační cíl ČNB nadále významně převyšoval. Více jsme dubnový vývoj cen komentovali zde: <https://bit.ly/4dPC7We>. Situace je tak podobná jako v případě spotřebitelských cen. Důvěra v tuzemskou ekonomiku zklamala, když došlo k jejímu nepatrnému snížení. To se týkalo spotřebitelů i podnikatelů. Především v případě spotřebitelů je ale situace stále poměrně příznivá, když navzdory meziměsíčnímu poklesu byla jejich důvěra nejvyšší od října 2021. Více jsme psali zde: <https://bit.ly/4bxOmVA>. Na kurz koruny ale zveřejněná data významný vliv neměla, a ten tak v mezitýdenním srovnání zůstal v podstatě beze změny a pohyboval se kolem 24,70 CZK/EUR. V Maďarsku zasedala centrální banka, která v souladu s očekávanými snížila úrokové sazby o 50 bb. V Polsku pak pozitivně překvapil dubnový výsledek průmyslové produkce, která po sezonním očistění meziměsíčně vzrostla o výrazných 7 % a korigovala tak březnový pokles. Kurz maďarského forintu a polského zlotého v průběhu týdne mírně oslaboval, pravděpodobně hlavně vlivem posilujícího amerického dolaru.

PMI v eurozóně (b.)



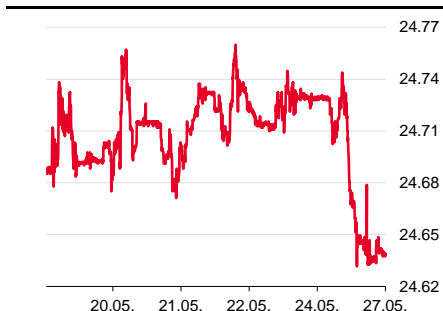
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/EUR



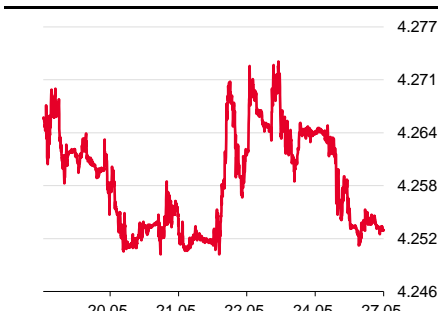
Zdroj: Bloomberg

CZK/EUR



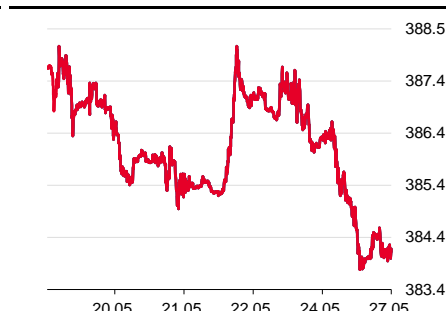
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg



Týdenní kalendář makroekonomických dat

G5																			
Monday 27 May				Tuesday 28 May				Wednesday 29 May				Thursday 30 May				Friday 31 May			
Euro area				Euro area				Euro area				Euro area				Euro area			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Germany								Euro area				Euro area				Euro area			
IFO Business Climate								M3 Money Supply YoY				Consumer Confidence				CPI Estimate YoY			
May	89.4	90.5	90.5					Apr	0.9	1.5	1.3	May F	--	-14.3	--	May	2.4	2.5	2.5
IFO Current Assessment								Germany				Services Confidence				CPI MoM			
May	88.9	89.9	89.8					GfK Consumer Confidence				May	6.0	6.9	6.5	May P	0.6	0.2	0.2
IFO Expectations								Jun	-24.2	-21.8	-22.0	Industrial Confidence				CPI Core YoY			
May	89.9	91.1	90.8					CPI EU Harmonized MoM				May	-10.5	-8.4	-9.6	May P	2.7	2.7	2.7
								May P	0.6	0.2	0.2	Economic Confidence				France			
								CPI EU Harmonized YoY				May	95.6	96.3	96.2	Private Sector Payrolls QoQ			
								May P	2.4	2.7	2.7	Unemployment Rate				1Q F	0.2	0.2	--
								France				Apr	6.5	6.6	6.5	Total Payrolls			
								Consumer Confidence				Spain				1Q	0.0	0.2	--
								May	90	91	91	CPI MoM				Consumer Spending MoM			
												May P	0.7	0.3	--	Apr	0.4	0.2	0.2
												CPI YoY				Consumer Spending YoY			
												May P	3.3	3.7	3.6	Apr	0.5	1.4	1.4
												CPI EU Harmonised MoM				CPI EU Harmonized MoM			
												May P	0.6	0.2	0.2	May P	0.6	0.2	0.2
												CPI EU Harmonised YoY				CPI EU Harmonized YoY			
												May P	3.4	3.7	3.7	May P	2.4	2.7	2.6
																CPI MoM			
																May P	0.5	0.2	0.2
																CPI YoY			
																May P	2.2	2.4	2.4
																GDP QoQ			
																1Q F	0.2	0.2	0.2
																GDP YoY			
																1Q F	1.1	1.1	1.1
																Italy			
																GDP WDA QoQ			
																1Q F	0.3	0.3	0.3
																GDP WDA YoY			
																1Q F	0.6	0.6	0.6
																CPI EU Harmonized MoM			
																May P	0.5	0.1	0.2
																CPI NIC incl. tobacco YoY			
																May P	0.8	0.6	0.8
																CPI NIC incl. tobacco MoM			
																May P	0.1	0.1	0.2
																CPI EU Harmonized YoY			
																May P	0.9	0.7	0.7
United Kingdom																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				BRC Shop Price Index YoY												Net Consumer Credit			
				May	0.8	.	--									Apr	1.6	1.5	1.5
																Mortgage Approvals			
																Apr	61.3	61.0	61.5
																M4 Ex IOFCs 3M Annualised			
																Apr	3.1	.	--
United States																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Conf. Board Consumer Confidence								GDP Annualized QoQ				Personal Income			
				May	97.0	100.5	96.0					1Q S	1.6	1.2	1.3	Apr	0.5	0.2	0.3
																Personal Spending			
																Apr	0.8	0.4	0.3
																PCE Deflator MoM			
																Apr	0.3	0.3	0.3
																PCE Core Deflator MoM			
																Apr	0.3	0.3	0.3
Japan																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
																Tokyo CPI YoY			
																May	1.8	2.0	2.2
																Tokyo CPI Ex-Fresh Food YoY			
																May	1.6	1.9	1.9
																Tokyo CPI Ex-Fresh Food, Energy YoY			
																May	1.8	1.6	1.8
																Industrial Production MoM			
																Apr P	4.4	-1.0	1.5
																Industrial Production YoY			
																Apr P	-6.2	-1.9	-1.1
																Retail Sales YoY			
																Apr	1.2	1.0	1.8
																Retail Sales MoM			
																Apr	-1.2	-0.1	0.7
China																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
																Manufacturing PMI			
																May	50.4	50.3	50.4
																Non-manufacturing PMI			
																May	51.2	51.5	51.5

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

Týdenní kalendář makroekonomických dat

Other Countries																			
Monday 27 May				Tuesday 28 May				Wednesday 29 May				Thursday 30 May				Friday 31 May			
Europe																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
																Czech Republic			
																GDP QoQ			
																1Q P 0.5 0.5 0.5			
																GDP YoY			
																1Q P 0.4 0.4 0.4			
LatAm																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Brazil				Brazil				Mexico							
				IBGE Inflation IPCA-15 MoM				National Unemployment Rate				Unemployment Rate NSA							
				May 0.21 0.50 0.47				Apr 7.9 7.7 7.8				Apr 2.28 2.69 --							
				IBGE Inflation IPCA-15 YoY															
				May 3.77 3.76 3.73															
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Australia				Australia								South Korea			
				Retail Sales MoM				CPI YoY								Industrial Production YoY			
				Apr -0.4 0.4 0.3				Apr 3.5 3.4 3.4								Apr 0.7 2.4 3.7			
																Industrial Production SA MoM			
																Apr -3.2 -1.5 0.6			
												Taiwan							
												GDP YoY							
												1Q P 6.51 6.5 6.5							
												India							
												GDP YoY							
												1Q 8.4 5.8 6.8							
												Saturday 1 June							
												South Korea							
												Trade Balance							
												May 1529 4200 3740							
												Exports YoY							
												May 13.8 15.6 14.0							
												Imports YoY							
												May 5.4 3.2 1.3							

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 24. 05. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	24,65	-0,3 %	-2,3 %	-2,1 %	-0,2 %
CZK/USD	22,73	-0,6 %	-3,7 %	-3,6 %	1,8 %
USD/EUR	1,085	0,3 %	1,5 %	1,6 %	-2,0 %
USD/JPY	156,9	0,0 %	1,2 %	-0,3 %	11,4 %
USD/CNY	72,43	0,0 %	0,0 %	0,0 %	2,0 %
GBP/USD	1,273	0,2 %	2,3 %	1,8 %	-0,2 %
GBP/EUR	0,852	0,1 %	-0,8 %	-0,2 %	-1,7 %
CHF/EUR	0,992	0,2 %	1,5 %	1,2 %	6,8 %
CHF/USD	0,914	-0,1 %	0,0 %	-0,4 %	8,9 %
NOK/EUR	11,479	-0,5 %	-2,3 %	-3,0 %	2,6 %
SEK/EUR	11,57	-0,5 %	-0,7 %	-1,6 %	4,2 %
PLN/EUR	4,254	-0,2 %	-1,8 %	-1,6 %	-2,1 %
PLN/USD	3,922	-0,4 %	-3,2 %	-3,2 %	-0,1 %
HUF/EUR	383,9	-0,7 %	-2,5 %	-1,8 %	0,4 %
HUF/USD	353,9	-1,0 %	-3,9 %	-3,3 %	2,4 %
RUB/EUR	96,95	-0,7 %	-1,7 %	-2,9 %	-3,3 %
RUB/USD	89,43	-0,7 %	-3,1 %	-4,3 %	-0,1 %
TRY/EUR	34,968	0,2 %	0,4 %	1,0 %	7,0 %
TRY/USD	32,237	0,0 %	-1,0 %	-0,5 %	9,1 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 24. 05. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,23	7,7	-0,8	114,2	6,9
CZGB 4Y	4,23	7,9	-1,4	157,7	8,7
CZGB 10Y	4,34	12,1	-0,2	176,0	13,4
GER 2Y	3,09	0,8	11,6		
GER 5Y	2,65	-0,8	6,2		
GER 10Y	2,58	-1,3	-0,5		
UST 2Y	4,95	1,1	1,9	185,9	0,3
UST 5Y	4,53	-0,2	-12,9	187,8	0,6
UST 10Y	4,47	-1,2	-17,7	188,2	0,1
PLGB 2Y	5,36	-4,6	7,7	226,9	-5,4
PLGG 5Y	5,69	9,1	10,0	303,8	9,9
PLGB 10Y	5,82	8,0	7,2	323,9	9,3
HUGB 3Y	6,94	11,3	-25,1	385,8	10,5
HUGB 5Y	6,92	10,9	-17,2	427,2	11,7
HUGB 10Y	6,80	-3,0	-22,6	421,5	-1,7

Světové trhy IRS

	poslední závěr 24. 05. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,40	6,2	1,5	99,1	-0,3
CZK 5Y	4,12	9,2	-3,5	116,3	4,5
CZK 10Y	4,14	10,4	-2,5	131,5	7,9
EUR 2Y	3,41	6,5	6,4		
EUR 5Y	2,96	4,7	-0,5		
EUR 10Y	2,83	2,5	-6,7		
USD 2Y	5,11	0,4	-1,3	169,7	-6,1
USD 5Y	4,56	-1,1	-13,1	160,3	-5,8
USD 10Y	4,38	-2,1	-17,4	155,2	-4,6
PLN 2Y	5,56	6,1	2,6	215,3	-0,4
PLN 5Y	5,28	11,8	4,7	232,0	7,0
PLN 10Y	5,39	12,9	2,7	256,4	10,4
HUF 2Y	6,74	8,0	-20,0	333,1	1,5
HUF 5Y	6,66	13,0	-19,0	370,3	8,3
HUF 10Y	6,85	13,0	-8,0	402,5	10,5

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	5,25	5,18	5,15	4,40	4,14
EUR (depo)	4,00	3,91	3,81	3,70	2,84
USD (horní limit)	5,50	5,34	5,60	5,11	4,38
JPY	0,10	0,00	0,28	0,42	1,05
GBP	5,25	5,29	5,30	4,74	3,96
CHF	1,50	1,17	1,52	1,21	1,25
NOK	4,50	4,64	4,70	4,59	3,91
SEK	3,75	3,65	3,74	3,28	2,77
HUF	7,25	7,21	7,04	6,66	6,72
PLN	5,75	5,38	5,75	5,56	5,39
RUB	8,25		8,35		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 24. 05. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	39 070	0,0 %	1,6 %	3,3 %	3,7 %
US S&P 500	5 305	0,7 %	4,6 %	5,3 %	11,2 %
US Nasdaq	16 921	1,1 %	7,7 %	8,1 %	12,7 %
Euro STOXX 50	5 035	0,0 %	0,9 %	2,3 %	11,4 %
CAC 40 - Francie	8 095	-0,1 %	0,0 %	1,4 %	7,3 %
DAX - Německo	18 693	0,0 %	3,3 %	4,2 %	11,6 %
UK FTSE 100	8 318	-0,3 %	3,4 %	2,1 %	7,6 %
PX - Česko	1 562	-0,6 %	-0,1 %	0,9 %	10,5 %
WIG20 - Polsko	2 529	-0,5 %	2,4 %	2,1 %	7,9 %
BUX - Maďarsko	68 846	0,8 %	3,7 %	1,0 %	13,6 %
SAX - Slovensko	309	0,0 %	-0,2 %	0,0 %	-0,1 %
BET - Rumunsko	17 681	1,4 %	4,3 %	3,6 %	15,0 %
RTS - Rusko	1 196	-0,8 %	2,1 %	1,8 %	10,3 %
ISE 100 - Turecko	10 677	-1,1 %	9,8 %	6,3 %	42,9 %
Nikkei 225 - Japonsko	38 646	-1,2 %	0,5 %	0,6 %	15,5 %
Hang Seng - Hong Kong	18 609	-1,4 %	8,2 %	4,8 %	9,2 %
Shanghai - Čína	3 089	-0,9 %	1,4 %	-0,5 %	3,8 %

PX

	poslední závěr 24. 05. 24 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	931,0	1,1 %	1,9 %	9,0 %	-8,9 %
Erste Group Bank	1152,0	0,0 %	-0,9 %	3,2 %	59,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	285,0	0,0 %	1,1 %	4,8 %	16,3 %
Komerční banka	786,0	-0,4 %	0,2 %	-8,8 %	17,3 %
Moneta Money Bank	96,3	-1,0 %	0,2 %	-0,7 %	21,7 %
Philip Morris Czech Republic	1490,0	0,4 %	0,0 %	-6,6 %	-12,2 %
Colt CZ, Group SE	671,0	-1,9 %	-1,0 %	5,7 %	12,2 %
Vienna Insurance Group	765,0	-1,2 %	-1,2 %	5,1 %	24,2 %

PX

	poslední závěr 24. 05. 24 (CZK)	maximum za posledních	minimum za posledních	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M
ČEZ	931,0	1084,0	798,0	133282	6,6 %
Erste Group Bank	1152,0	1178,0	708,4	137073	18,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	285,0	288,0	243,0	1450	3,6 %
Komerční banka	786,0	878,0	650,5	117064	6,7 %
Moneta Money Bank	96,3	104,6	78,5	282753	7,3 %
Philip Morris Czech Republic	1490,0	1760,0	1470,0	258	3,3 %
Colt CZ, Group SE	671,0	688,0	518,0	20358	14,9 %
Vienna Insurance Group	765,0	779,0	552,0	358	1,1 %

Komodity

	poslední závěr 24. 05. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	79,9	0,3 %	-10,1 %	-9,0 %	3,0 %
Ropa WTI (USD/barel)	78,7	1,5 %	-6,5 %	-3,9 %	9,9 %
Zlato (USD/trojská unce)	2333,8	0,0 %	0,8 %	2,1 %	13,1 %
Stříbro (USD/trojská unce)	30,3	0,0 %	11,4 %	15,1 %	27,2 %
Měď (USD/t)	10204,6	-1,1 %	5,7 %	3,2 %	20,6 %
Hliník (USD/t)	2662,0	1,5 %	2,3 %	2,7 %	11,7 %
Olovo (USD/t)	2298,0	-0,3 %	4,6 %	3,7 %	11,1 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	294,3	0,2 %	-0,9 %	1,0 %	11,5 %
Emisní povolenky (EUR/t)	74,0	-0,3 %			15,3 %
Elektřina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	99,0	-2,7 %		11,0 %	

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Makroekonomická prognóza

	Q3 23	Q4 23	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24	Q1 25	Q2 25	2023	2024	2025	2026	2027	2028
HDP a jeho struktura														
HDP (reálně, y/y, %)	-0,6	0,2	0,4	0,7	2,1	2,2	2,2	2,1	-0,2	1,4	2,2	2,3	2,2	2,4
Spotřeba domácností (reálně, y/y, %)	-2,3	-0,5	1,7	1,8	3,2	4,0	4,6	5,0	-3,1	2,7	4,9	2,7	1,7	2,3
Spotřeba vlády (reálně, y/y, %)	3,7	3,8	3,1	2,8	1,7	1,9	2,5	2,9	3,5	2,3	2,9	1,7	2,2	2,1
Fixní investice (reálně, y/y, %)	5,0	6,2	6,4	3,0	4,8	3,9	4,7	4,9	4,2	4,5	4,8	3,1	2,5	3,1
Čisté exporty (příspěvek do y/y)	1,1	5,0	4,2	4,4	5,2	1,3	0,2	-0,7	3,1	3,7	-0,6	0,3	0,4	0,1
Zásoby (příspěvek do y/y)	-2,6	-6,4	-6,5	-5,4	-5,8	-2,2	-1,7	-1,3	-3,3	-5,0	-1,2	-0,3	0,0	0,1
Měsíční data z reálné ekonomiky														
Zahraniční obchod (mld. CZK)	-1,1	49,2	72,1	67,2	23,2	46,0	78,0	57,2	124,4	208,4	188,4	217,8	249,1	260,3
Vývozy (nominálně, y/y, %)	-6,7	-0,6	4,8	5,2	12,5	7,9	5,7	4,6	1,0	7,5	5,6	5,7	5,5	5,3
Dovozy (nominálně, y/y, %)	-11,8	-9,3	2,1	2,6	10,1	8,6	5,5	5,8	-6,2	5,8	6,3	5,3	5,1	5,3
Průmyslová výroba (reálně, y/y, %)	-3,5	-0,5	-0,1	0,0	2,9	1,6	2,4	2,9	-0,8	1,1	3,1	2,7	2,3	2,3
Stavebnictví (reálně, y/y, %)	-1,3	-2,7	-1,0	5,2	8,0	7,6	3,9	3,8	-2,6	4,9	3,7	3,6	2,8	2,5
Maloobchod (reálně, y/y, %)	-3,2	-0,2	2,2	4,1	4,3	4,1	4,0	3,7	-4,5	3,7	3,8	2,6	2,1	2,3
Trh práce														
Mzdy (nominálně, y/y, %)	7,1	6,3	6,0	6,3	6,5	6,2	5,7	5,3	7,6	6,2	5,4	4,0	4,3	4,4
Mzdy (reálně, y/y, %)	-0,9	-1,3	3,7	3,8	4,5	4,6	3,6	3,5	-2,9	4,2	3,4	1,9	2,2	2,4
Míra nezaměstnanosti (MPSV, %)	3,6	3,6	3,9	3,5	3,5	3,4	3,6	3,2	3,6	3,6	3,3	3,4	3,6	3,8
Míra nezaměstnanosti (ILO 15+, %)	2,6	2,6	2,8	2,6	2,6	2,4	2,5	2,3	2,6	2,6	2,4	2,4	2,7	2,9
Zaměstnanost (ILO 15+, y/y, %)	1,3	1,6	1,1	0,8	1,0	1,0	1,1	1,0	1,4	1,0	0,9	0,4	0,1	0,1
Spotřebitelské a výrobní ceny														
Inflace (y/y, %)	8,1	7,6	2,2	2,2	1,9	2,0	1,7	1,7	10,7	2,1	1,8	2,0	2,1	2,0
Dané (příspěvek do y/y CPI)	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,0
Jádrová inflace (y/y, %) (*)	5,9	3,9	2,8	2,5	2,5	2,4	2,3	1,9	7,6	2,6	1,9	1,9	2,2	2,2
Ceny potravin (y/y, %) (*)	7,3	2,6	-1,2	-1,3	-1,6	-0,9	0,8	1,8	10,0	-1,3	2,0	2,5	2,0	1,9
Ceny pohonných hmot (y/y, %) (*)	-15,5	-7,6	0,4	6,9	0,0	-2,4	-1,7	-4,9	-12,4	1,2	-4,0	-4,6	-3,0	-0,9
Regulované ceny (y/y, %)	19,9	33,2	6,2	5,7	5,6	6,8	1,0	1,1	27,8	6,1	1,6	2,3	2,2	2,0
Ceny v průmyslu (y/y, %)	1,3	0,8	-0,7	2,6	2,7	2,3	1,9	1,3	5,3	1,7	1,3	1,0	1,3	1,5
Finanční proměnné														
2W Repo (%, průměr)	7,0	7,0	6,4	5,4	4,4	3,8	3,5	3,5	7,0	5,0	3,5	3,5	3,5	3,5
3M PRIBOR (%, průměr)	7,1	7,0	6,2	5,7	4,7	4,1	3,8	3,8	7,1	5,2	3,8	3,8	3,8	3,8
CZK/EUR (průměr)	24,1	24,5	25,1	25,2	25,0	24,9	24,8	24,8	24,0	25,1	24,7	24,5	24,2	23,9
Vnější prostředí														
HDP v EMU (reálně, y/y, %)	0,1	0,1	0,3	0,4	0,8	1,1	1,2	1,2	0,5	0,6	1,3	1,4	1,2	1,2
HDP v Německu (reálně, y/y, %)	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	0,4	0,7	0,9	-0,1	0,0	1,0	1,3	1,1	1,2
CPI v EMU (y/y, %)	4,9	2,7	2,7	2,7	2,3	2,3	2,2	2,0	5,5	2,5	2,0	1,9	1,9	1,9
Ropa Brent (USD/brl, průměr)	82,4	86,0	81,7	81,0	79,0	77,0	77,7	78,3	82,5	79,7	78,6	76,8	73,4	73,1
USD/EUR (čtvrtletí eop, roky průměr)	1,06	1,10	1,08	1,04	1,07	1,05	1,09	1,10	1,09	1,06	1,12	1,20	1,25	1,26

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

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

Datum aktualizace prognózy: 24.4.2024



Finanční předpovědi

Měnové kurzy

	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	2024	2025	2026	2027	2028
Severní Amerika									
EURUSD	1.04	1.07	1.05	1.09	1.06	1.12	1.20	1.25	1.26
Evropa									
EURGBP	0.86	0.87	0.88	0.90	0.87	0.90	0.92	0.93	0.94
GBPUSD	1.28	1.29	1.24	1.24	1.26	1.25	1.30	1.34	1.34
EURCHF					0.99	1.03	1.05	1.07	n.a
Asie									
USDCNY	7.30	7.20	7.40	7.20	7.29	7.18	7.01	7.00	7.00
USDJPY	145.0	140	145	140	144	136	128	125	125
AUDUSD	0.66	0.68	0.65	0.68	0.66	0.70	0.79	0.80	0.80
USDKRW	1290	1260	1280	1260	1250	1178	1151	1150	1150
USDTWD	31.5	31.1	31.2	31.0	30.6	29.7	29.5	29.5	29.5
USDINR	82.0	81.5	81.0	81.0	82.3	81.4	82.4	83.4	84.4
USDIDR	15350	15300	15300	15300	15382	15390	15673	15974	16296
Latinská Amerika									
USDBRL	4.50	4.60	4.50	4.53	4.62	4.58	4.77	4.92	5.00
USDMXN	16.70	16.70	16.60	16.52	16.78	16.59	16.68	16.79	17.06
USDCLP	973	975	980	983	966	986	1002	978	940
USDCOP	3700	3620	3700	3719	3755	3751	3896	4010	4091
Střední a východní Evropa									
EURCZK	25.10	25.00	24.90	24.80	25.10	24.70	24.50	24.20	23.90
EURPLN	4.25	4.30	4.50	4.40	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EURHUF	390.0	395.0	400.0	390.0	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

	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	2024	2025	2026	2027	2028
Severní Amerika									
USDCZK	24.1	23.4	23.7	22.8	23.7	22.1	20.5	19.4	19.0
Evropa									
GBPCZK	29.2	28.7	28.3	27.6	28.8	27.4	26.7	26.0	25.4
CHFCZK					25.3	24.0	23.4	22.7	n/a
Asie									
CNYCZK	3.3	3.2	3.2	3.2	3.3	3.1	2.9	2.8	2.7
CZKJPY	6.0	6.0	6.1	6.2	6.1	6.2	6.3	6.5	6.6
AUDCZK	15.9	15.9	15.4	15.5	15.6	15.5	16.2	15.5	15.2
CZKKRW	53.5	53.9	54.0	55.4	52.8	53.4	56.2	59.4	60.6
CZKTWD	1.3	1.3	1.3	1.4	1.3	1.3	1.4	1.5	n/a
CZKINR	3.4	3.5	3.4	3.6	3.5	3.7	4.0	4.3	4.5
CZKIDR	636	655	645	672	650	698	766	825	859
Latinská Amerika									
BRLCZK	5.4	5.1	5.3	5.0	5.1	4.8	4.3	3.9	3.8
MXNCZK	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.3	1.2	1.2	1.1
CZKCLP	40.3	41.7	41.3	43.2	40.8	44.7	49.0	50.5	49.5
CZKCOP	153.3	154.9	156.0	163.4	158.6	170.1	190.4	207.1	215.7
Střední a východní Evropa									
EURCZK	25.10	25.00	24.90	24.80	25.10	24.70	24.50	24.20	23.90
PLNCZK	5.91	5.81	5.53	5.64	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
CZKHUF	15.5	15.8	16.1	15.7	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

	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Severní Amerika										
USA	3.75	3.75	4.00	3.50	4.00	3.94	3.54	3.27	3.25	3.25
Evropa										
Eurozóna	2.00	1.80	2.10	2.20	2.53	2.04	2.26	2.46	2.78	2.92
V. Británie	3.50	3.30	3.45	3.45	4.10	3.57	3.42	3.43	3.73	3.87
Švýcarsko	1.30	1.20	1.20	1.25	1.31	1.30	1.38	1.70	n.a	n.a
Asie										
Čína	2.20	2.20	2.30	2.40	2.73	2.28	2.47	2.27	2.07	2.00
Japonsko	0.90	1.20	1.20	1.20	0.55	1.00	1.63	2.17	2.40	2.40
Austrálie	3.80	3.60	3.40	3.20	3.89	3.79	3.08	3.00	3.00	3.00
Jižní Korea	3.20	3.10	3.00	2.90	3.69	3.72	3.33	3.00	3.00	3.00
Taiwan	1.15	1.15	1.20	1.25	1.23	1.20	1.20	1.35	1.50	1.50
Indie	6.75	6.50	6.40	6.20	7.22	6.66	6.16	6.14	6.31	6.44
Indonésie	6.60	6.50	6.50	6.40	6.68	6.59	6.35	6.40	6.96	7.46
Latinská Amerika										
Brazílie	10.50	10.40	10.30	10.03	11.89	10.63	9.80	9.54	9.61	9.47
Mexiko	9.12	8.70	8.55	8.18	9.02	9.05	7.85	7.34	7.63	7.84
Chile	5.15	4.70	4.45	4.56	5.57	5.13	4.49	4.72	5.15	5.95
Kolumbie	9.50	9.10	8.80	8.42	11.57	9.50	8.00	7.07	7.03	7.31
Střední Evropa										
Česko	4.30	4.20	4.25	4.35	4.65	4.25	4.25	4.30	4.25	4.25
Polsko	5.50	5.60	5.80	5.40	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Maďarsko	6.70	6.90	7.00	6.50	n/a	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

Sazby centrálních bank

	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	2024	2025	2026	2027	2028
Severní Amerika									
USA	5.38	5.38	5.38	5.13	5.38	4.38	3.38	3.13	3.13
Evropa									
Eurozóna	3.75	3.50	3.25	3.00	3.69	2.75	2.50	2.50	2.50
V. Británie	5.00	4.50	4.00	3.50	4.79	3.00	2.50	2.50	2.50
Švýcarsko					2.00	1.77	1.75	1.75	n.a
Asie									
Čína	1.80	1.70	1.60	1.50	1.74	1.38	1.20	1.20	1.20
Japonsko	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.25	0.75	1.56	1.75
Austrálie	4.35	4.10	3.85	3.60	4.20	3.31	2.62	2.60	2.60
Jižní Korea	3.50	3.25	3.00	2.75	3.35	2.60	2.50	2.50	2.50
Taiwan	1.88	1.88	1.88	1.75	1.88	1.68	1.76	1.88	1.88
Indie	6.25	6.00	6.00	5.75	6.23	5.56	5.02	5.00	4.79
Indonésie	5.75	5.50	5.50	5.25	5.73	4.90	4.50	4.10	4.00
Latinská Amerika									
Brazílie	9.75	9.25	8.75	8.25	9.88	8.29	8.25	8.25	7.92
Mexiko	10.50	10.00	9.25	8.50	10.35	7.98	6.71	6.25	6.25
Chile	4.50	4.00	4.00	4.00	5.29	4.00	4.00	4.04	4.79
Kolumbie	10.75	9.25	8.25	7.25	10.52	6.75	5.60	5.50	5.50
Střední Evropa									
Česko	4.75	4.00	3.50	3.50	5.00	3.50	3.50	3.50	3.50
Maďarsko	6.75	6.75	6.75	6.50	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Polsko	5.75	5.75	5.75	5.75	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	 Indie Kunal Kumar Kundu (91) 80 6716 8266 kunal.kundu@sgcib.cz	 Korea Suktae Oh (82) 2195 7430 suktae.oh@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	 Japonsko Jin Kenzaki (81) 3 6777 8032 jin.kenzaki@sgcib.com	 Latinská Amerika Dev Ashish (91) 80 2802 4381 dev.ashish@socgen.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		

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	 Kiyong Seong (852) 2166 4658 kiyong.seong@sgcib.com	 Vijay Kannan (91) 701 044 5705 vijay.kannan@sgcib.com
 Bertrand Delgado (1) 212 278 6918 bertrand.delgado-calderon@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 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>.