



Jaké finanční prostředí je před námi?

Michal Brožka, chief investment analyst, Raiffeisenbank a.s.

michal.brozka@rb.cz

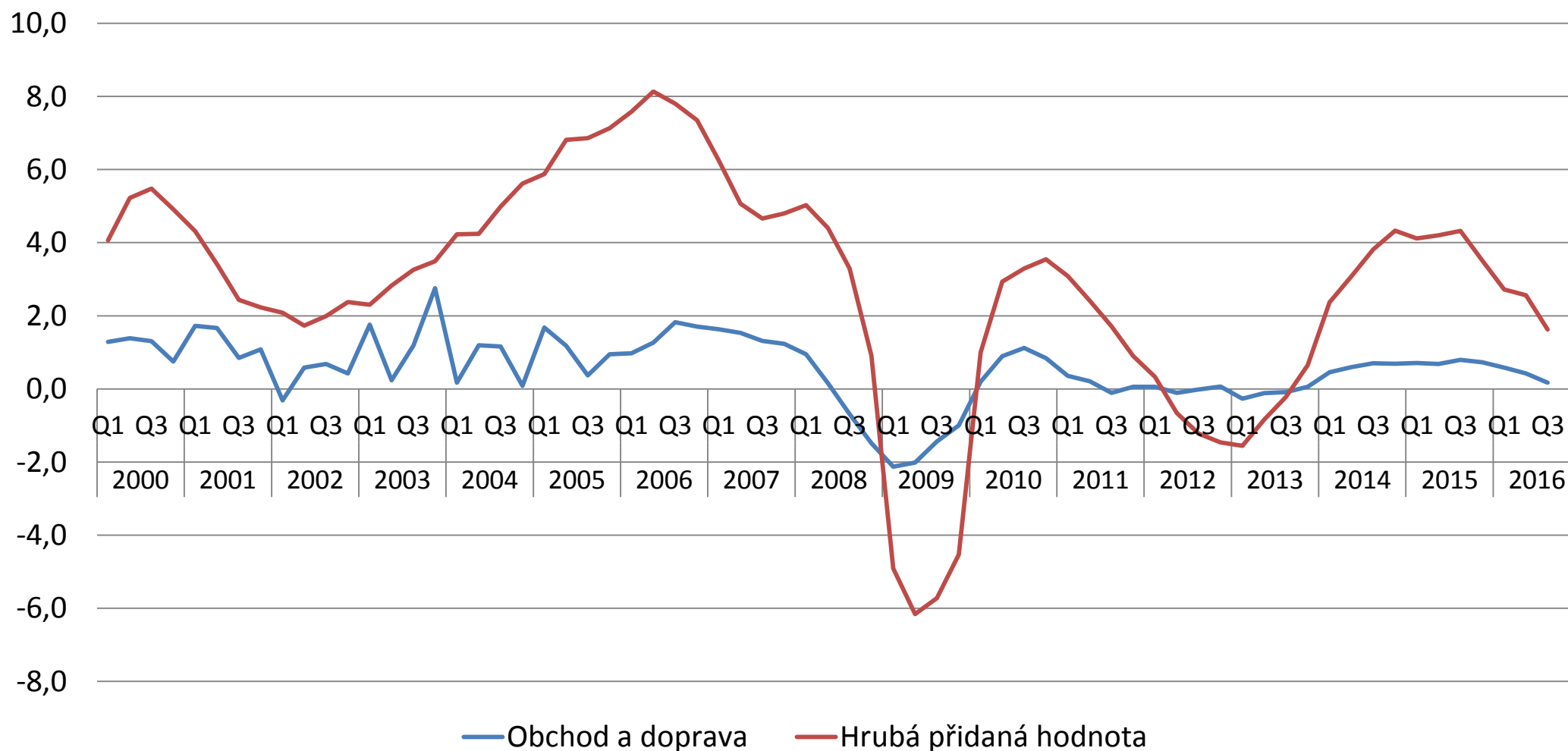


Kam nás vede makro prostředí?

- **Politika na prvním místě**
- **HDP**
- **Financování: úrokové sazby, dluhopisy**
- **EUR/CZK: konec stability?**
- **Ceny komodit: zpět nahoru?**
- **Technologie**
- **Demografie**

HDP zpomaluje – zn. bezpečně

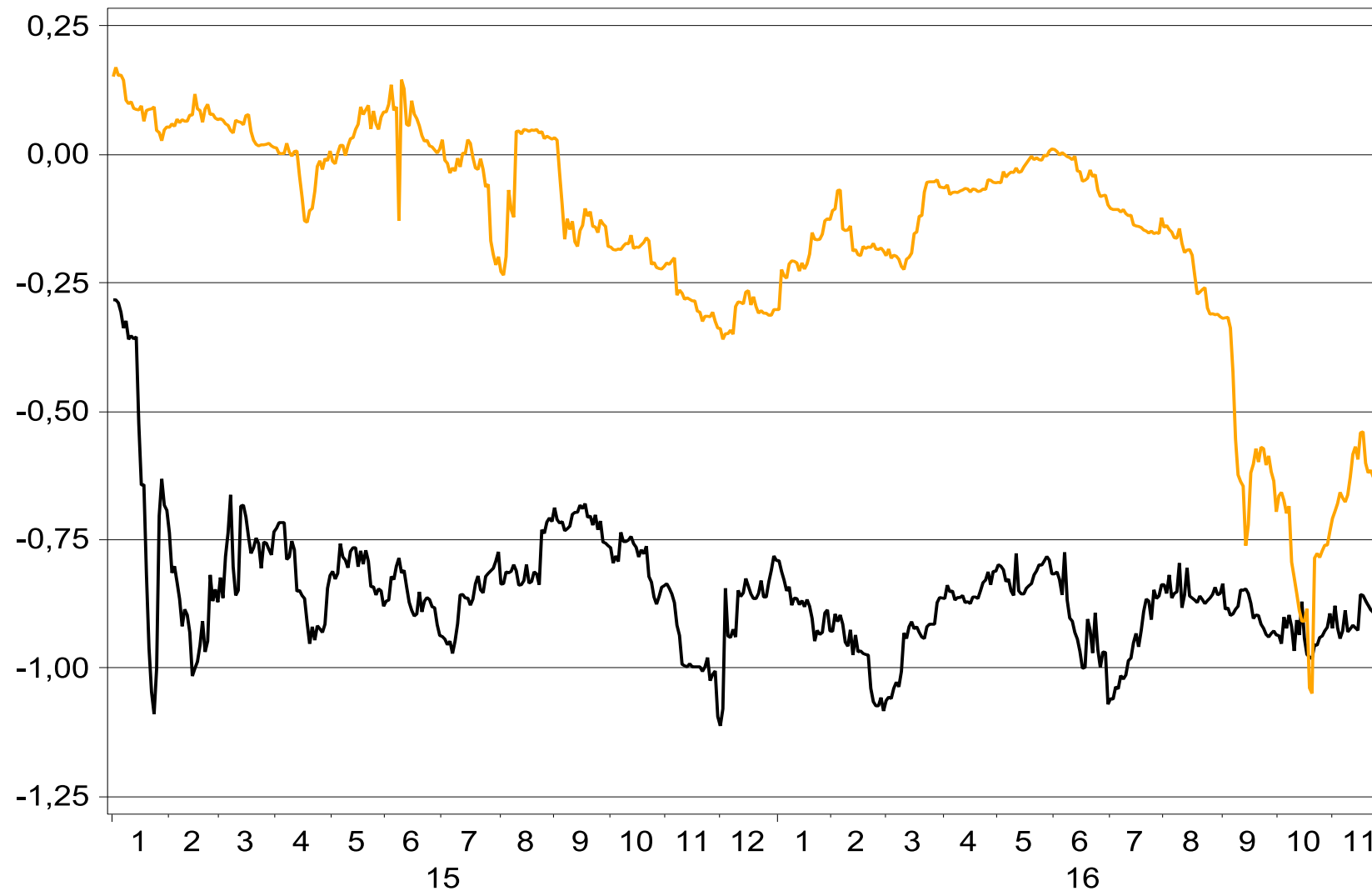
Příspěvky dopravy a obchodu k meziročnímu růstu hrubé přidané hodnoty



Zdroj: ČSÚ, Raiffeisenbank a.s.

Financování

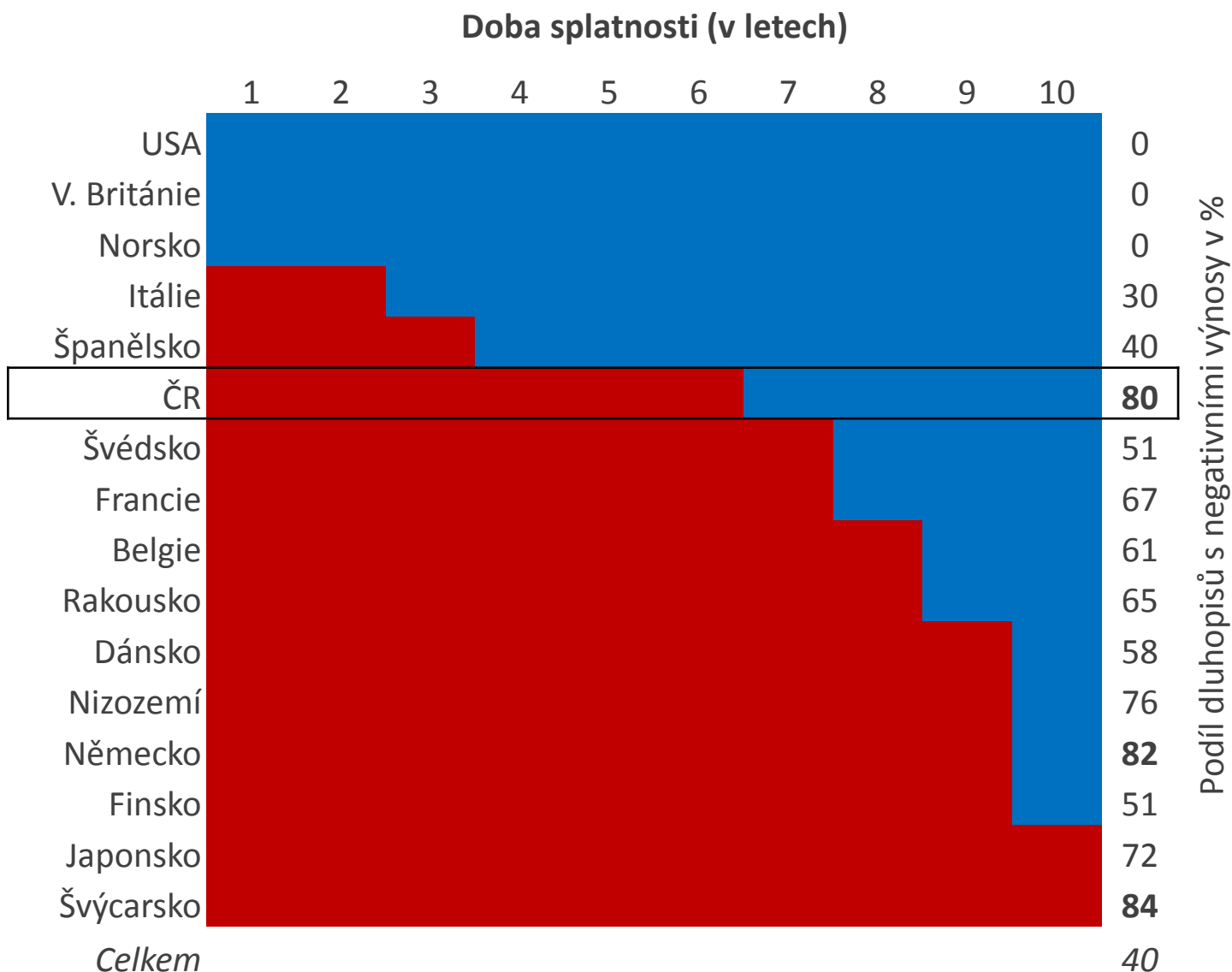
Slibovali nám Švýcarsko a je to tu...



— Czech Republic Governments Bonds 2 Year Note Generic Bid Yield
— Switzerland Govt Bonds 2 Year Note Generic Bid Yield



Doba záporných výnosových měr je doba podivná



Raiffeisen
BANK
Client inspired banking



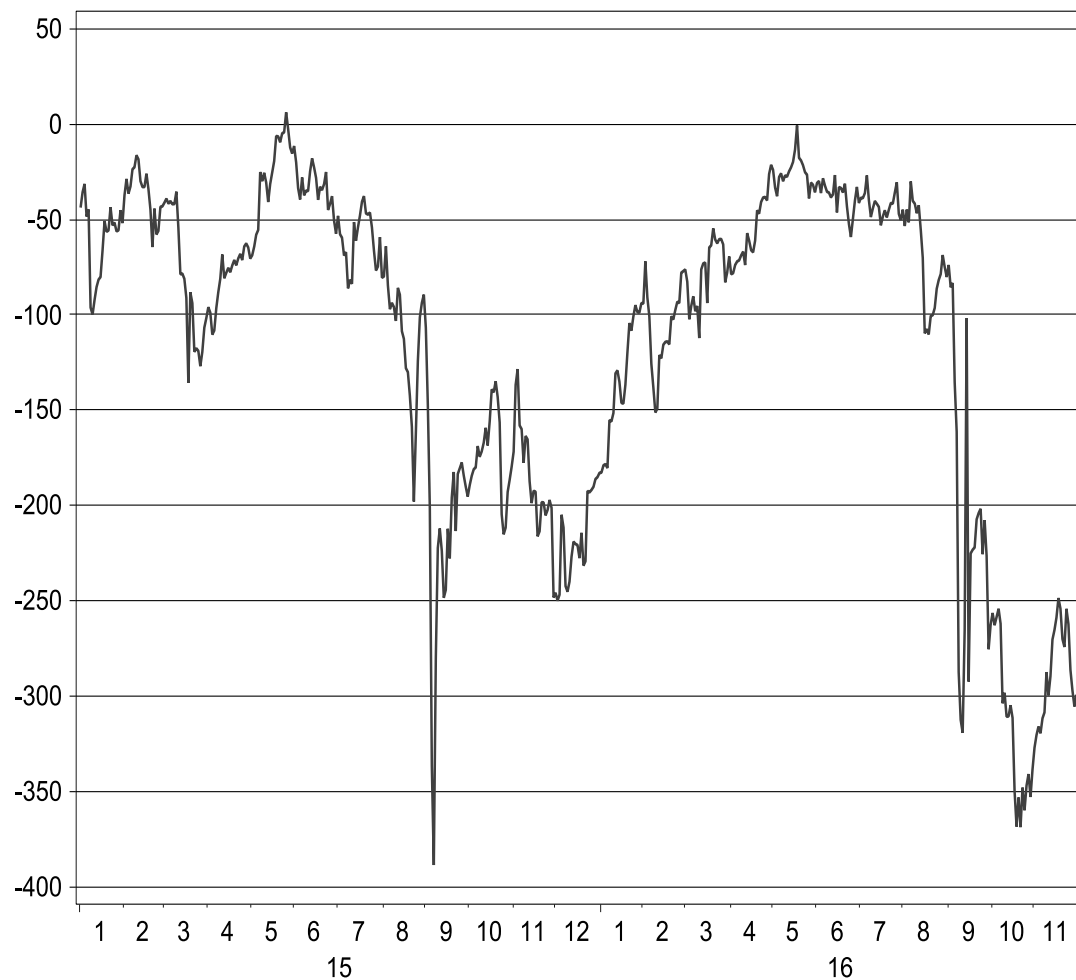
Komodity:

Cena ropy přepočtená do současných dolarů



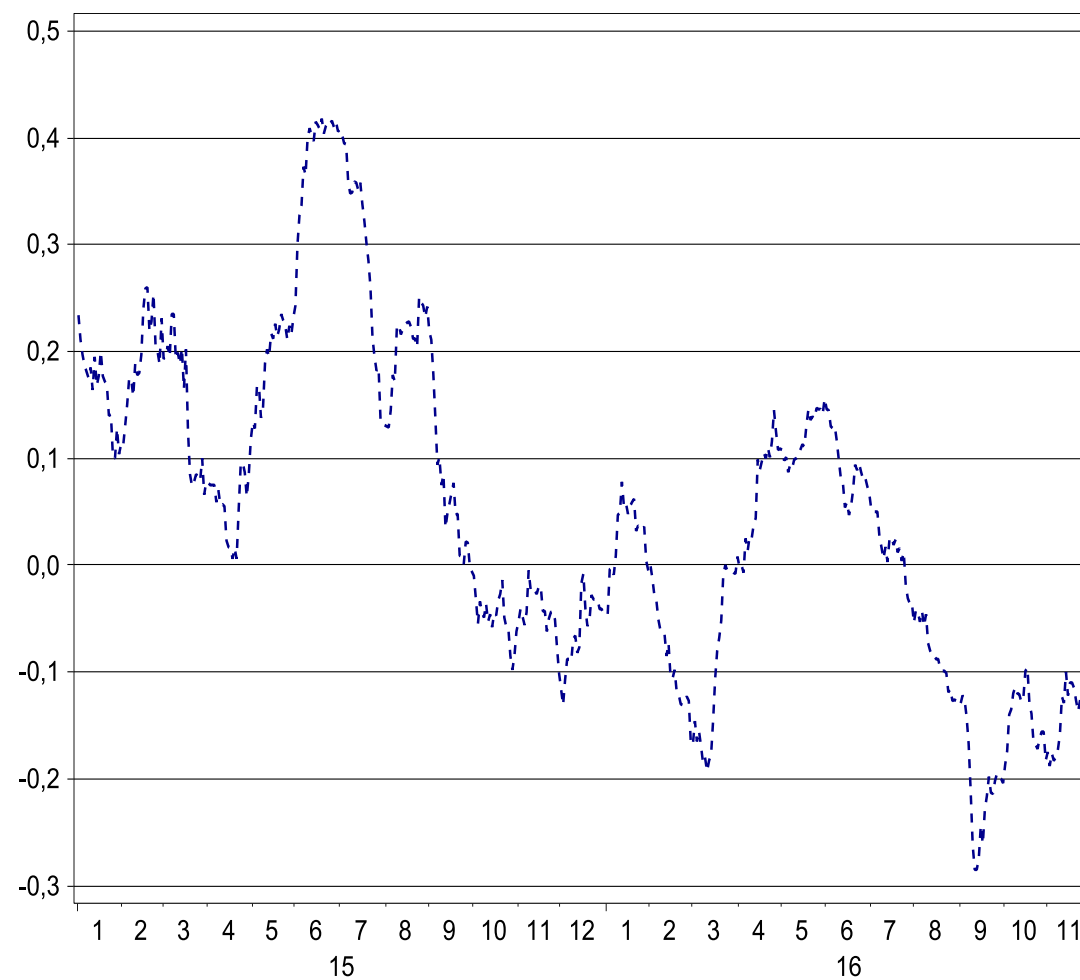
Roste poptávka po koruně

EURCZK 12 Month Cross Forward Points



Raiffeisen Research, Macrobond

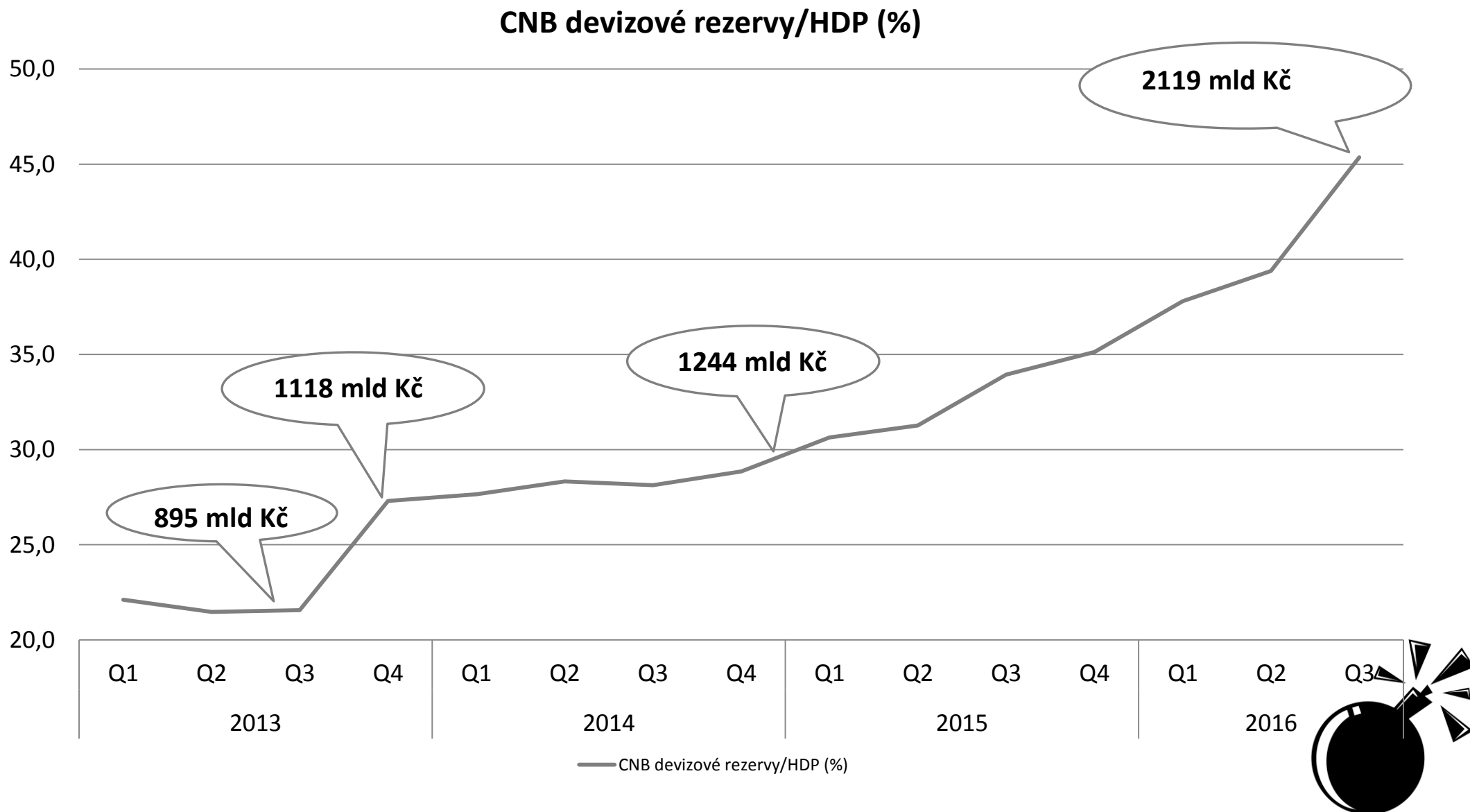
Czech Republic Governments Bonds 5 Year Note Generic Bid Yield



Raiffeisen Research, Macrobond

Nuda v Česku

K švýcarskému scénáři blíže, ale stále daleko



Co udělá ČNB?

Především se bude snažit trefit inflační cíl.

Tak pravil Rusnok:

+ - 10 % (EUR/CZK) by nás nemělo vzrušovat
Kdyby více, pak bychom zasáhli

Tvrdý závazek:

„Česká národní banka neukončí používání kurzu jako nástroje měnové politiky dříve než ve druhém čtvrtletí 2017“

Měkký závazek:

„Bankovní rada přitom i nadále vidí jako pravděpodobné ukončení závazku v polovině roku 2017.“

2017 a dále: Co zůstává, je NEJISTOTA

- ✓ Nejistá politika v EU
- ✓ Nejistá politika v USA
- ✓ Zvyšování sazeb americké centrální banky
- ✓ Začátek konce „tisknutí peněz“ ECB
- ✓ Čína je rizikem každý rok



- ⇒ 2017 potenciál vysoké volatility finančních trhů
- ⇒ Výsledkem by měl být (pozvolný)růst úrokových sazeb

Pravý čas na investice?

	aktuální hodnota	Mar-17	Jun-17	Sep-17	Dec-17	konec 2018
EUR/CZK	27,0	27,0	27,0	27,0	25,9	25,3
1Y Pribor	0,45	0,45	0,5	0,6	0,6	1,2
2Y CZGB	-0,75	-0,3	-0,4	-0,6	0,1	1,1
10Y CZGB	0,6	0,5	0,4	0,4	1,1	1,8

Zdroj: RaiffeisenResearch, Bloomberg

**„Nikdy v životě se něco
takového nestalo a už je to tu
zase“**

Viktor Černomyrdin





**Raiffeisen
BANK**

Client inspired banking



Raiffeisenbank ČR @RaiffeisenCZ · 6. 9.

Stali jsme se Nejlepší bankou roku 2016 a Klientsky nejprívětivější bankou. Děkujeme a nepolevíme!



1



3



DĚKUJI ZA POZORNOST !

Upozornění

Všechny názory, prognózy a informace, včetně investičních doporučení a obchodní idejí, a jakékoliv ostatní údaje obsažené v tomto dokumentu jsou pouze informativní, nezávazné a představují názor Raiffeisenbank a.s. („RB“). Tento dokument nepředstavuje nabídku nákupu nebo prodeje jakéhokoli finančního aktiva nebo jiného finančního instrumentu. Dokument je určen výhradně pro potřeby adresáta a nesmí být kopírován a rozšiřován třetím osobám. RB doporučuje před učiněním jakéhokoli investičního rozhodnutí získání podrobných informací o zamýšlené investici nebo obchodu. RB vypracovala tento dokument s nejvyšší odbornou péčí a v dobré víře, avšak neručí za správnost jeho obsahu ani za jeho úplnost nebo přesnost. RB a RBI obecně zakazuje svým analytikům a osobám reportujícím analytikům být angažován v cenných papírech či jiných finančních instrumentech jakékoliv společnosti, kterou analytik pokrývá, pokud nabytí těchto finančních nástrojů nebylo předem projednáno s oddělením Compliance RB nebo RBI. RB nenese žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo ušlý zisk způsobené jakýmkoliv třetím osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Investiční doporučení vytvářena týmem Ekonomický výzkum a jeho pracovníky, jakož i modelová portfolia, obchodní ideje, názory a prognózy jsou pouze obecné a určeny pro veřejnost a nikoli individualizované ani určeny pro konkrétní osoby v konkrétní finanční situaci a nejsou tedy službou investičního poradenství ve smyslu zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů. Tento dokument není určen pro retailové investory podle pravidel dohledových orgánů Spojeného království a neměl by jim být rozšiřován. Dokument nesmí být rozšiřován nebo distribuován do USA nebo Kanady nebo jejich teritorií; rovněž nesmí být distribuován občanům USA a Kanady. Úplnou informaci dle vyhlášky č. 114/2006 Sb., o poctivé prezentaci investičních doporučení, naleznete na webové stránce Raiffeisenbank a.s. v sekci Analýzy – Disclaimer, viz https://investice.rb.cz/fileadmin/files/disclaimer_RBroker.pdf. Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 1.

Data k 12. prosinec 2016

Autor: Michal Brožka, investiční stratég, Raiffeisenbank a.s., michal.brozka@rb.cz

