

RŮST? NA VĚKY?

Helena Horská
Hlavní ekonomka Raiffeisenbank a.s.
Říjen 2019

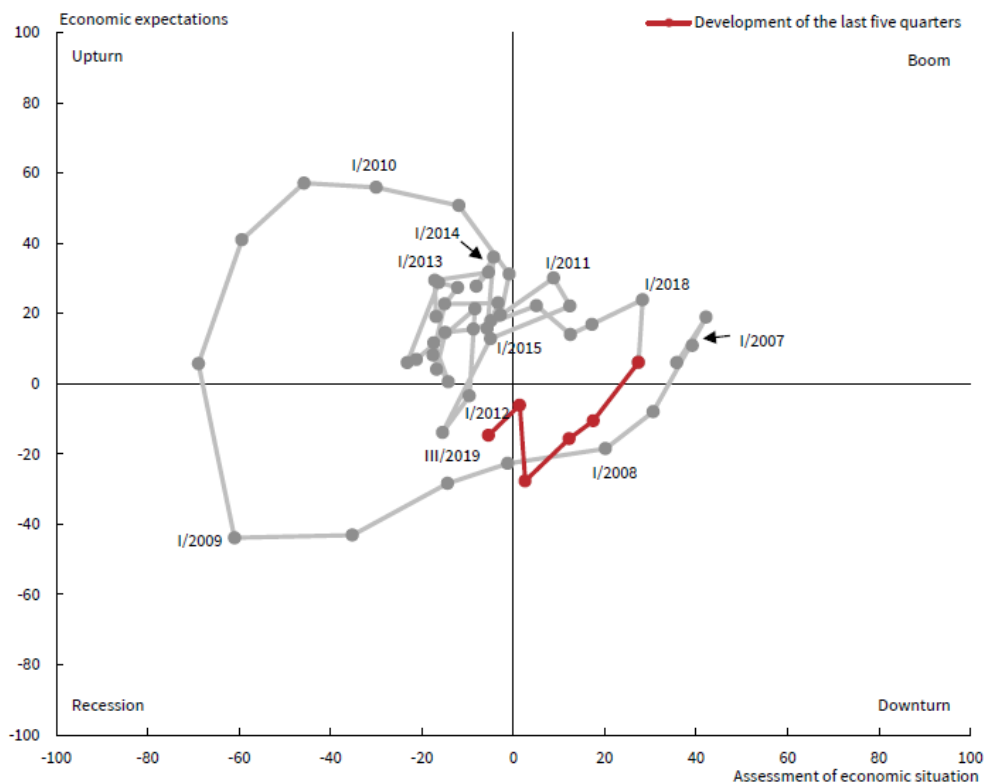


KAM SE OTÁČÍ SVĚTOVÁ EKONOMIKA?

Nic netrvá věčně, ani ekonomický boom

Ifo index – ručička na hodinách světového ekonomického cyklu míří dolů

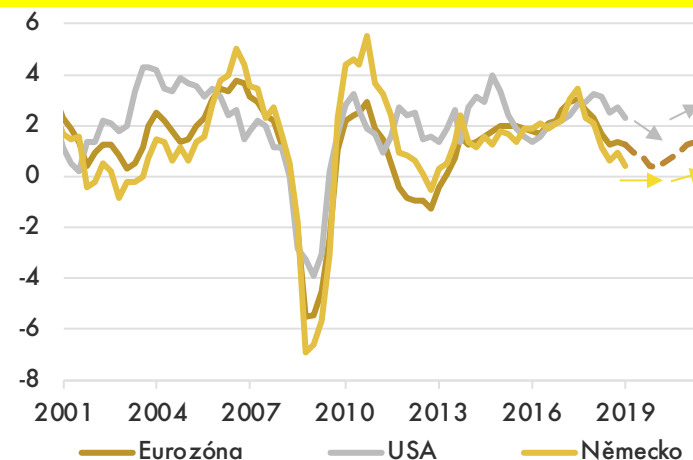
Ifo Business Cycle Clock World Economy
Balances



Source: Ifo World Economic Survey (WES) III/2019.

© Ifo Institute

Ekonomický cyklus USA & EA & SRN



Zdroj: Raiffeisenbank

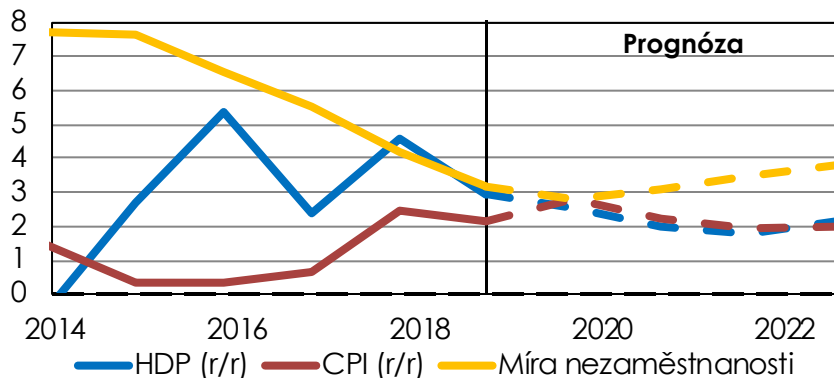
Reálný HDP (při mĎr, v % r/r)

zemĎ	2018	2019e	2020f	2021f
Nĕmecko	1,5	0,5	0,3	1,2
eurozóna	1,9	1,1	0,5	1,2
USA	2,9	2,3	1,5	2,0
Āína	6,6	6,2	6,0	5,9

Zdroj: Raiffeisen RESEARCH

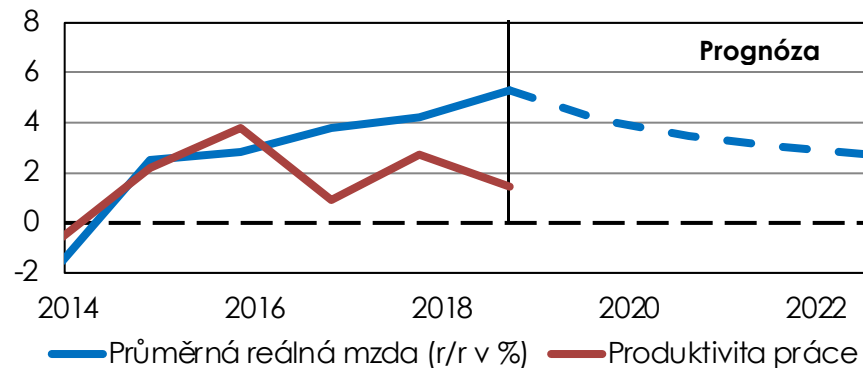
ZPOMALUJEME, ZATÍM JEN MÍRNĚ

Do roku 2022 je očekáván solidní růst HDP

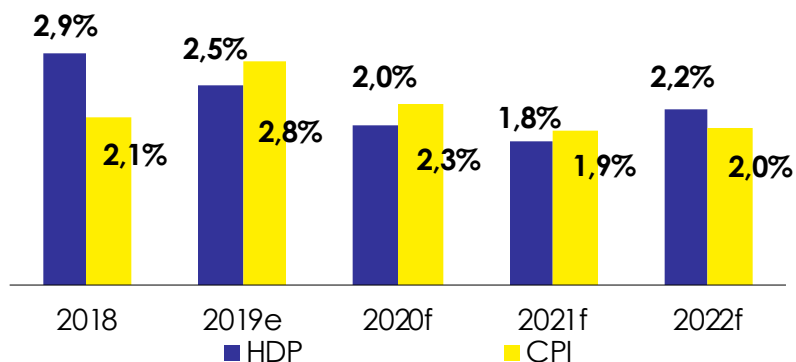


Zdroj: ČNB, CZSO, Raiffeisenbank

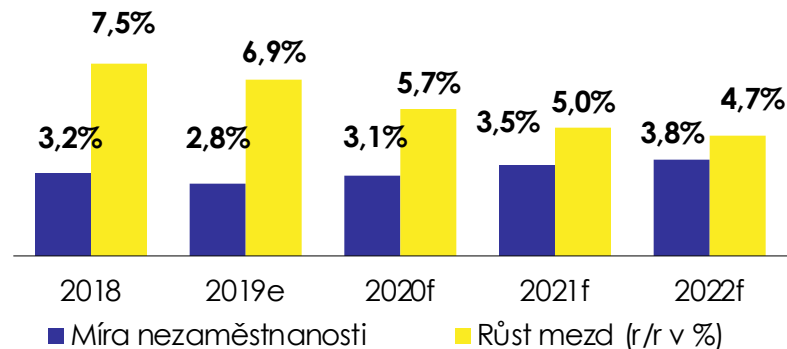
Silný růst mezd postupně oslabí



Vývoj HDP a inflace v číslech

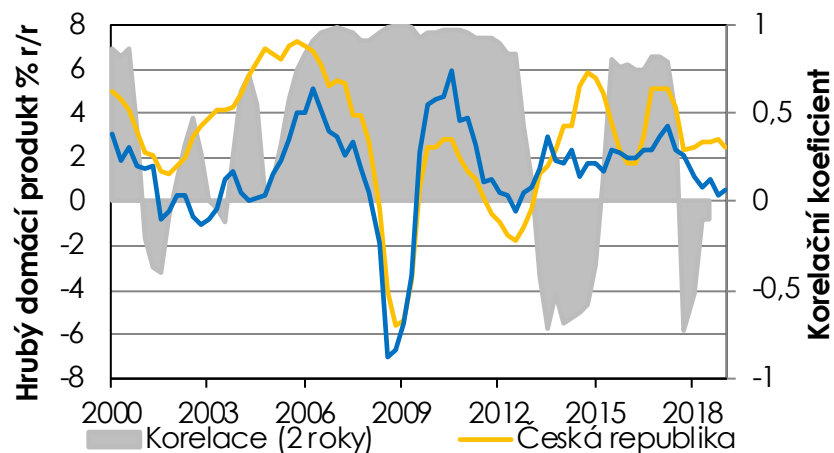


Trh práce v číslech



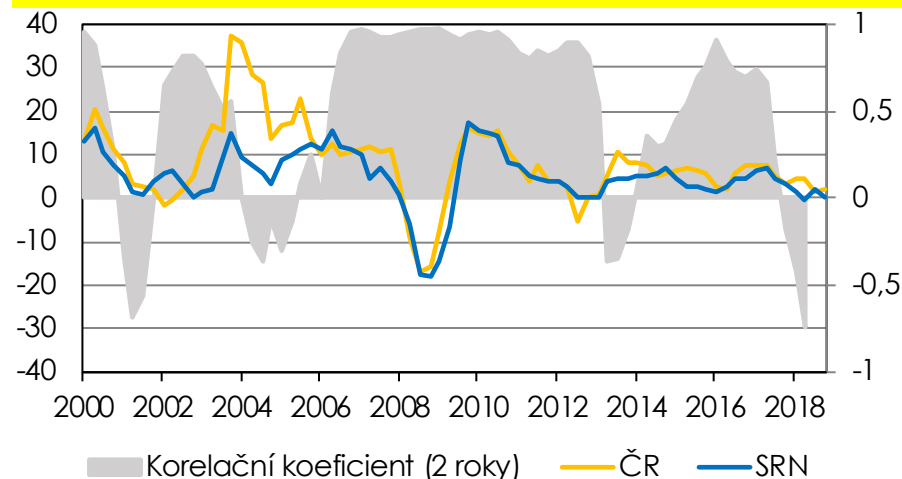
ZÁVISLOST ČESKÉ EKONOMIKY NA NĚMECKÉ

Synchronizace eko cyklu



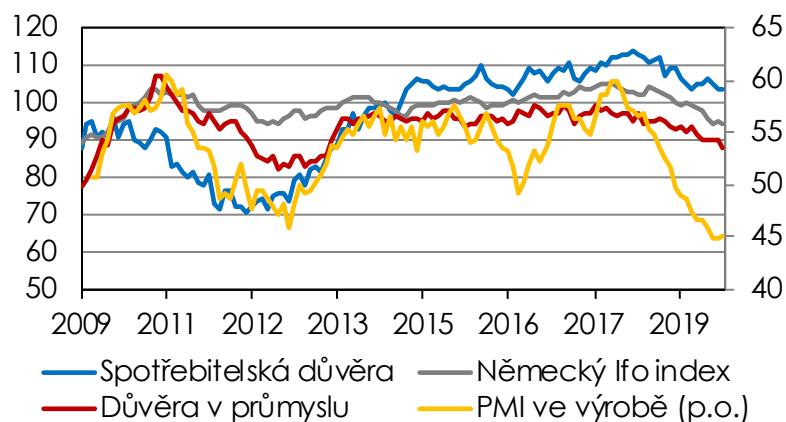
Zdroj: Raiffeisenbank

Export



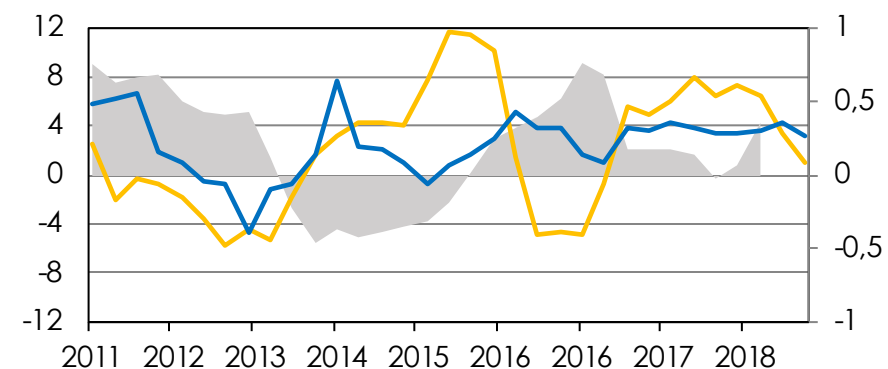
Zdroj: Raiffeisenbank

Předstihové ukazatele



Zdroj: Raiffeisenbank

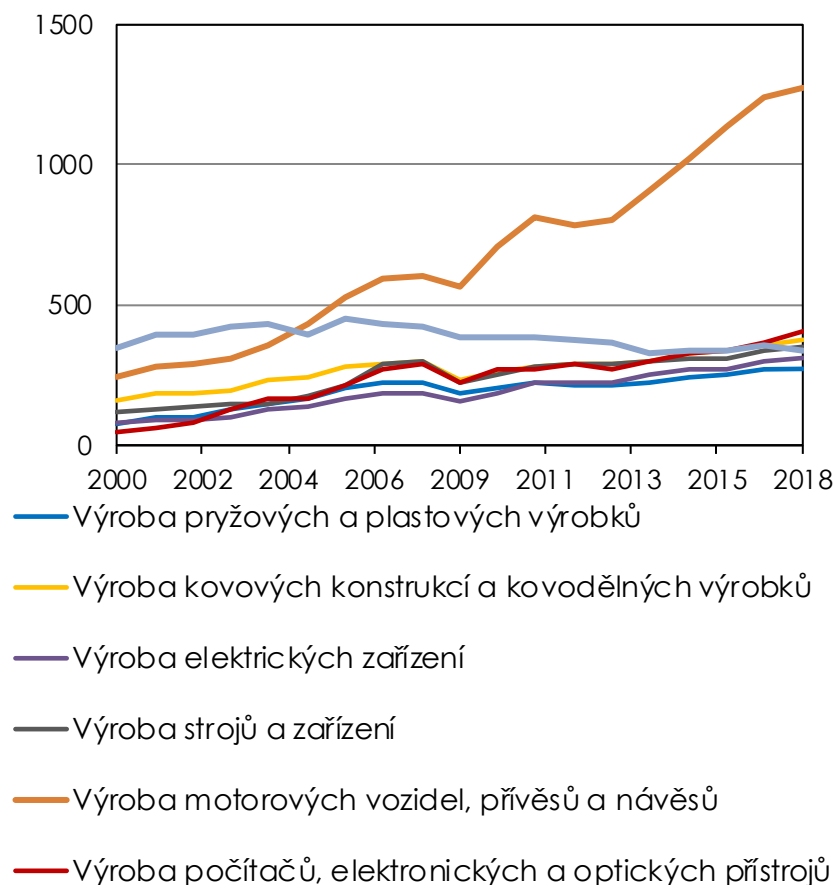
Investice



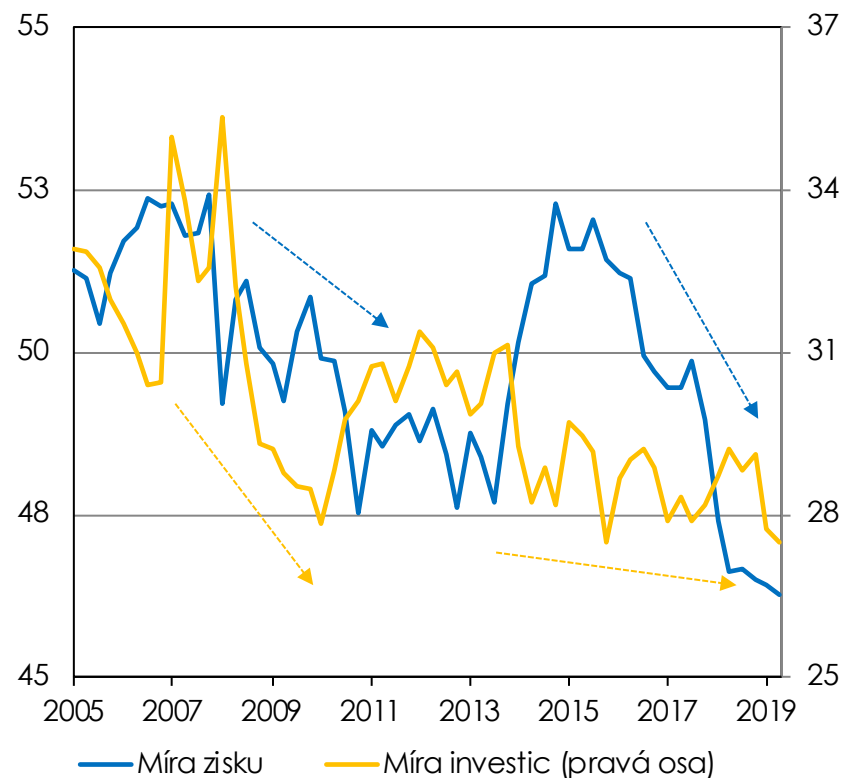
Zdroj: Raiffeisenbank

POHLED POD POKLIČKU

Produkce v nejvýznamnějších průmyslových odvětvích (mld. Kč, s.c. roku 2010)

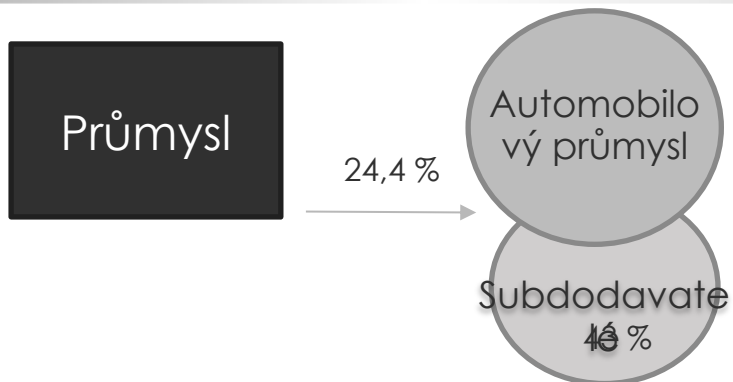


Míra zisku a investic u nefinančních podniků



Zdroj: Raiffeisenbank

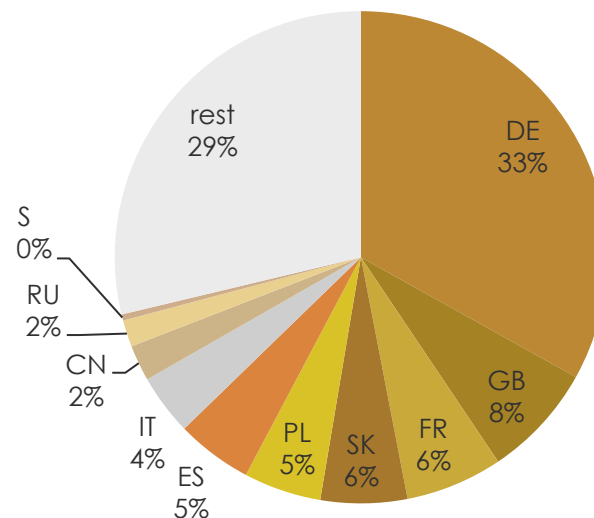
ZASTOUPENÍ AUTOMOTIVE V EKONOMICE



ŠKODA

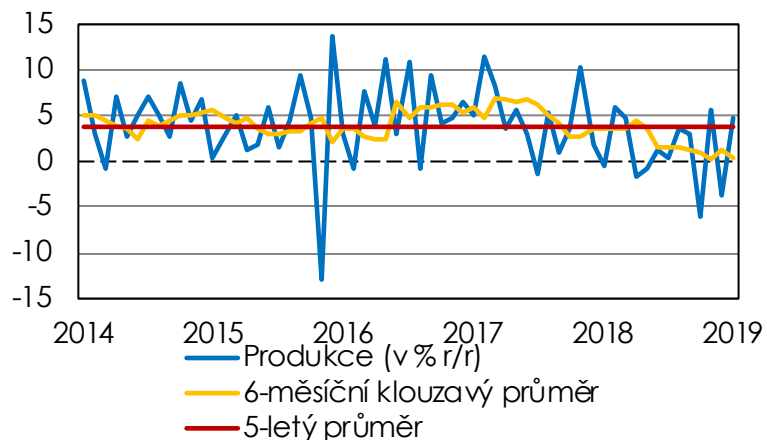


Automotive včetně dílů – hl. exportní trhy



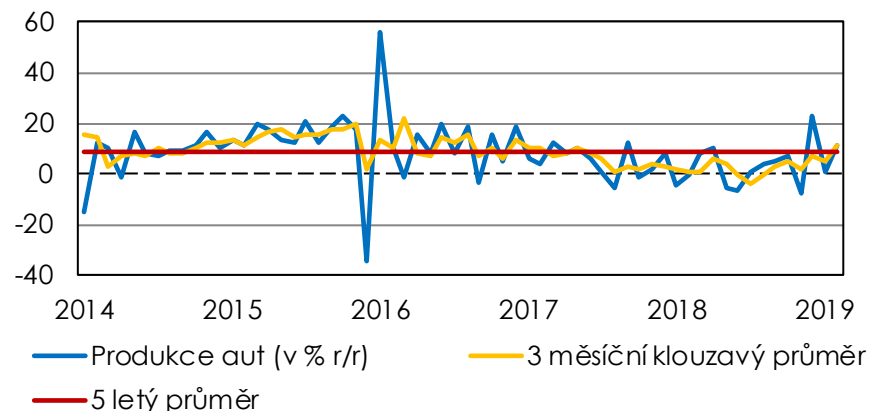
AUTOMOBILOVÝ PRŮMYSL – BABÍ LÉTO A PAK OCHLAZENÍ?

Průmyslová produkce



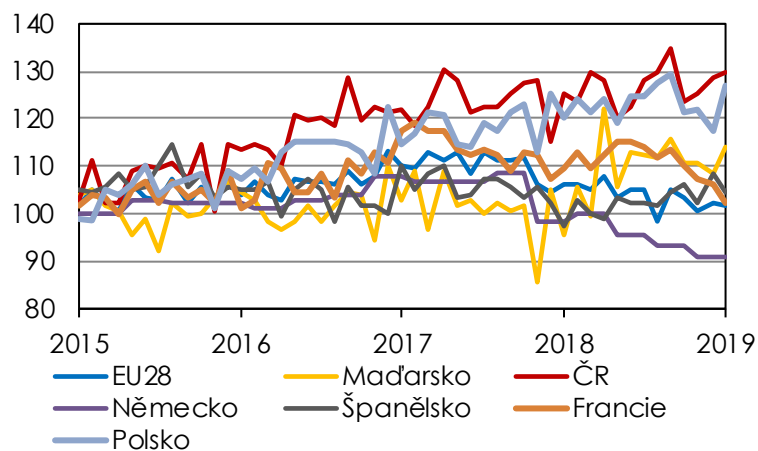
Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

Produkce automobilů



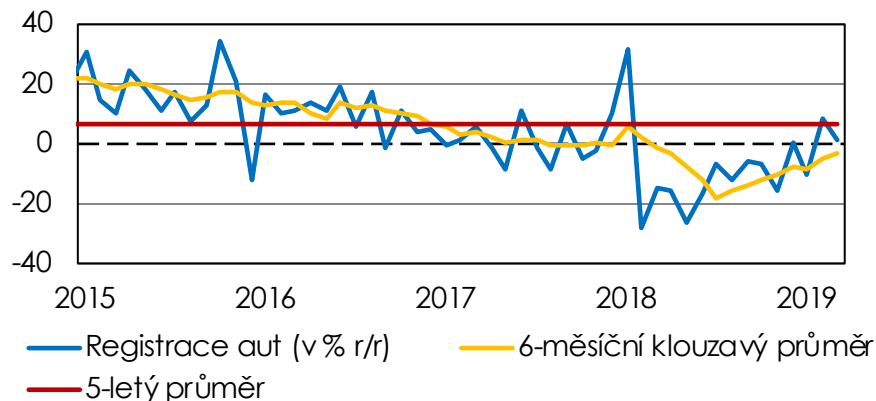
Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

Produkce dopravních prostředků (2015 = 100)



Zdroj: Eurostat

Registrace nových osobních aut

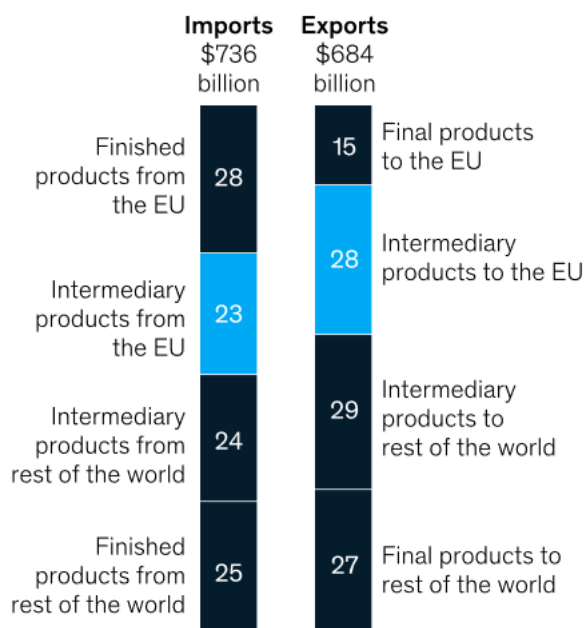


Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

BREXIT – JAK & KDY & S KÝM?

A significant proportion of the United Kingdom's imports from and exports to the European Union are in the form of intermediary products.

UK imports and exports¹ by value-chain stage and partner region, 2015, %



Note: Figures may not sum to 100%, because of rounding.

¹Includes both goods and services.

Source: OECD Trade in Value Added database; McKinsey analysis

In several major economic sectors, the European Union accounts for the great majority of the United Kingdom's trade.

Commodity groups	% of total UK trade, 2018	% of which is trade with EU-27	EU MFN ¹ average applied duties, %
Transport equipment	17	78	4.7
Chemicals	15	77	4.6
Non-electrical machinery	14	59	1.8
Minerals and metals	14	52	2.0
Agricultural products ²	9	77	0.0–35.9
Other manufacturers	7	57	2.3
Electrical machinery	7	51	2.5
Clothing and textiles	6	49	11.5
Petroleum	5	50	2.5
Wood, paper, etc	4	61	0.9
Leather, footwear, etc	2	65	4.1
Fish and fish products	1	51	11.6

¹Most-favoured nation.

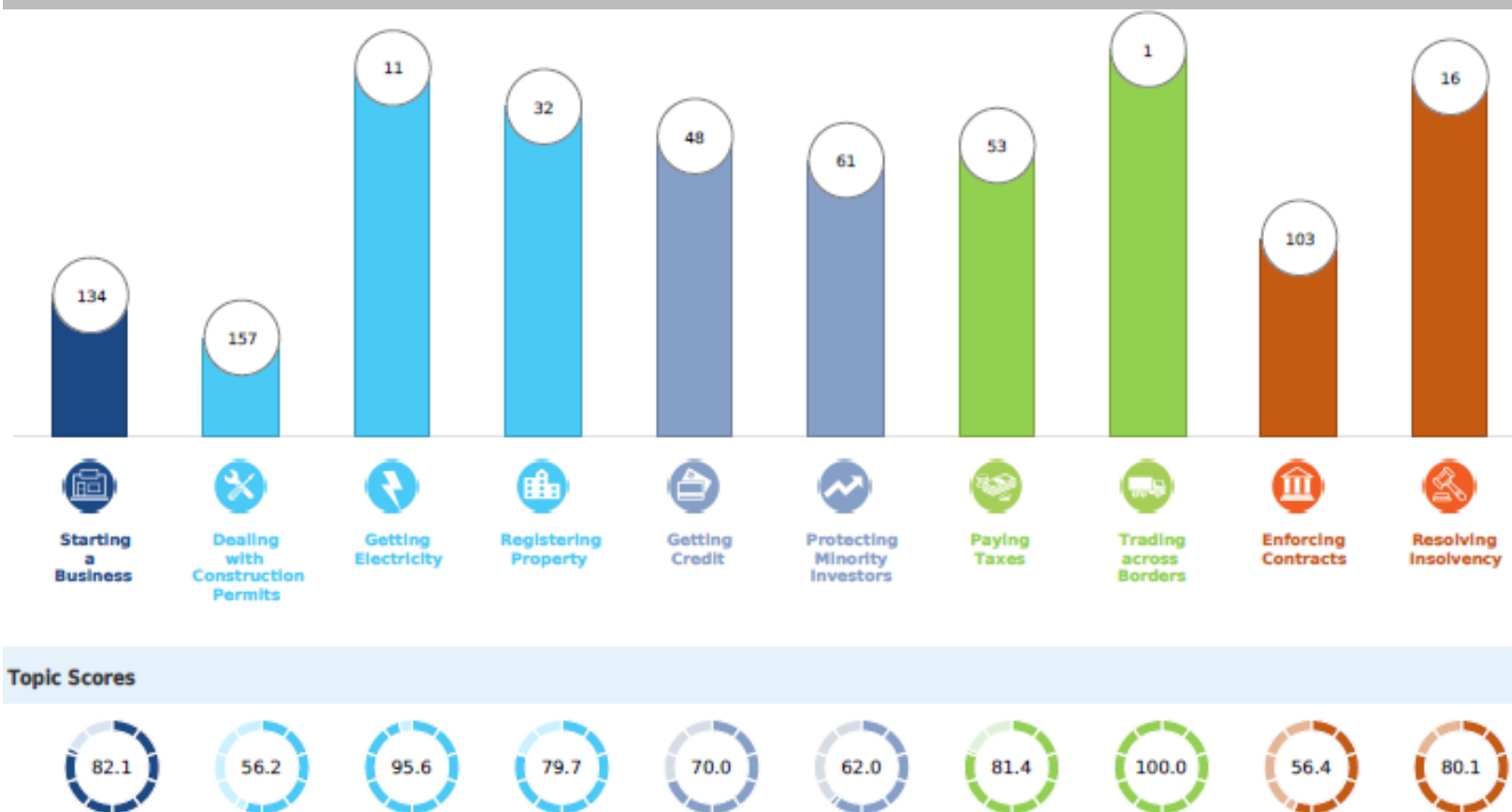
²Includes animal products, dairy products, fruit, vegetables, plants, coffee, tea, cereals and preparations, oilseeds, fats and oils, sugars and confectionery, beverages and tobacco, cotton and other agricultural products.

Source: World Integrated Trade Solution; OFX; McKinsey analysis

DOING BUSINESS – DOBŘE UŽ BYLO ☹



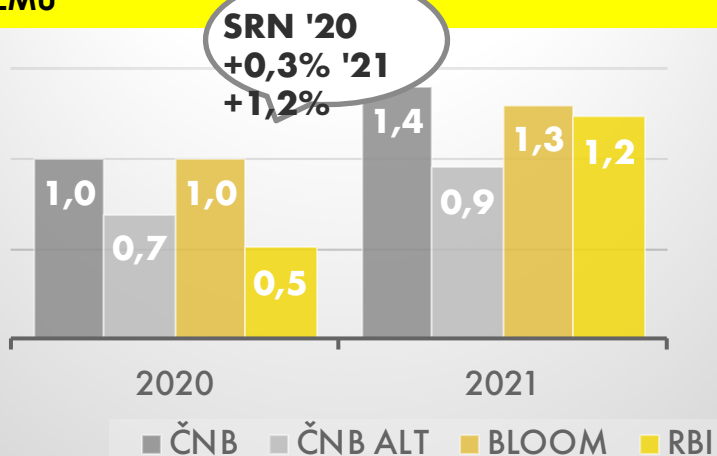
2019: 41. z 190 zemí světa (2015 26., 2018 36.)



<https://www.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/country/c/czech-republic/CZE.pdf>

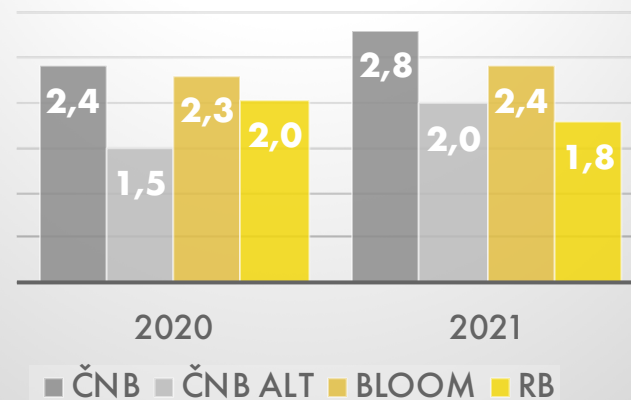
SROVNÁNÍ PROGNOZY RB VS. ČNB

HDP EMU



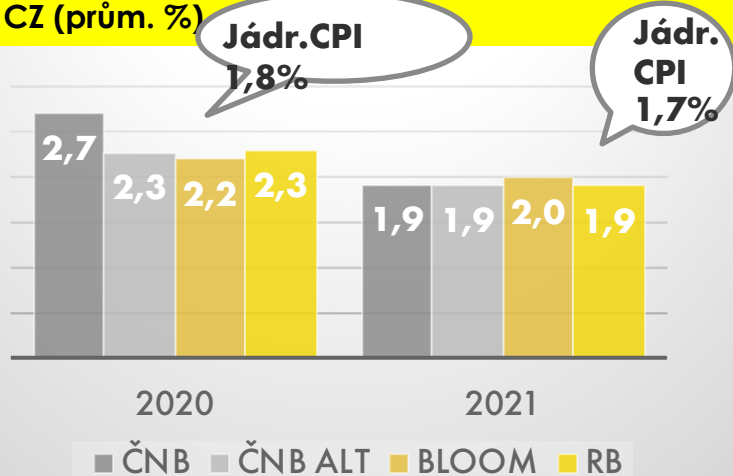
Zdroj: Raiffeisenbank

HDP - CZ



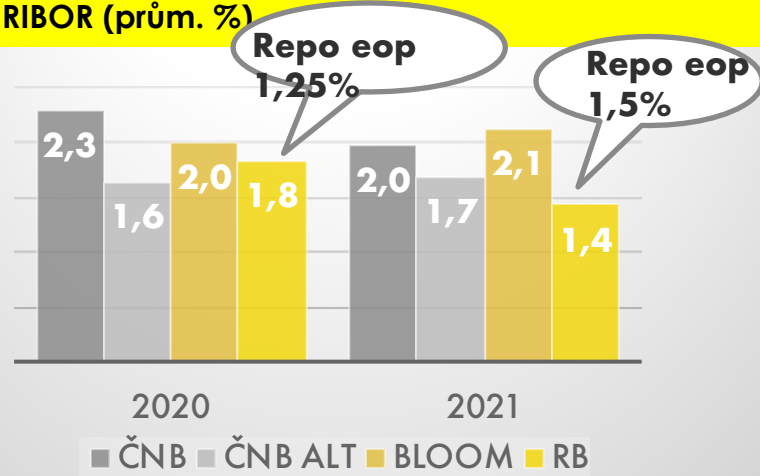
Zdroj: Raiffeisenbank

CPI - CZ (prům. %)



Zdroj: Raiffeisenbank

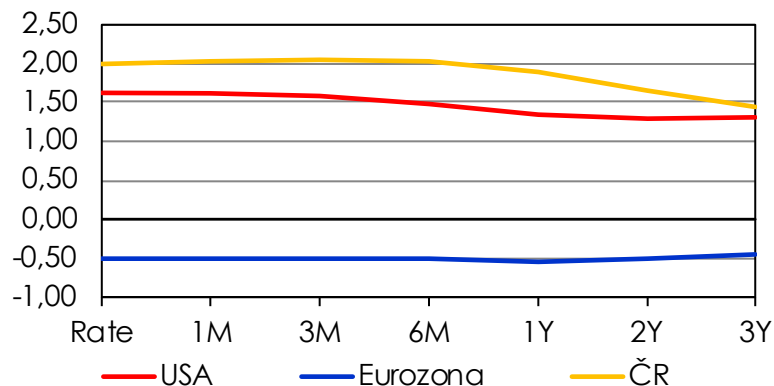
3M PRIBOR (prům. %)



Zdroj: Raiffeisenbank

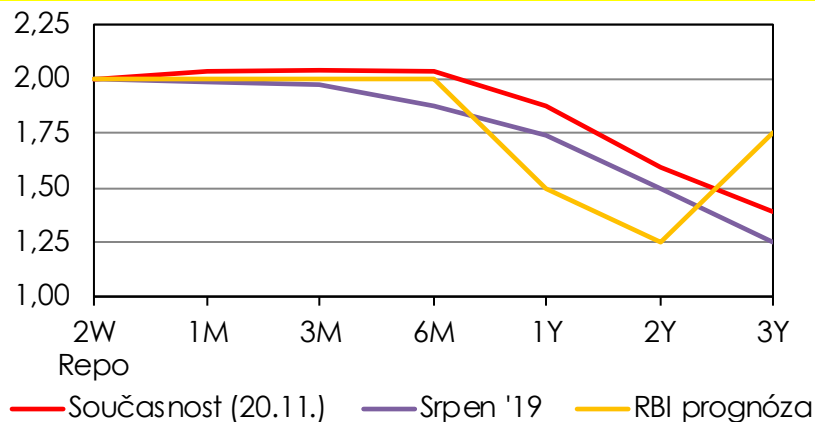
CENTRÁLNÍ BANKY OTÁČÍ O 180°

Tržní očekávání vývoje sazeb světových bank



Zdroj: Bloomberg, Raiffeisenbank

Tržní očekávání vývoje růstu úrokových sazeb ČNB



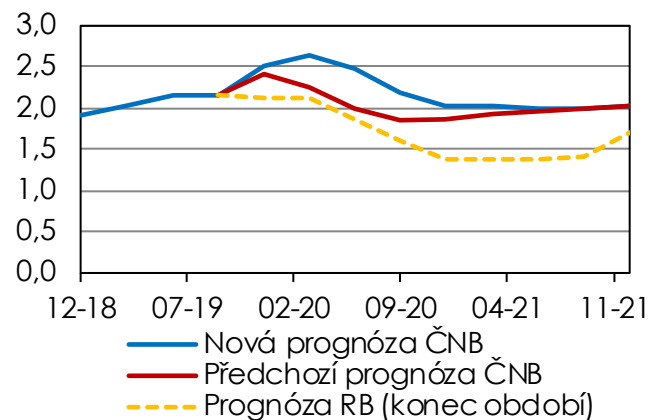
Zdroj: Bloomberg, Raiffeisenbank

Základní úroková sazba centrálních bank

země	aktuální	XII-19	III-20	VI-20
ČR	2,00	2,00	2,00	1,75
eurozóna	-0,50	-0,50	-0,60	-0,60
USA	1,75	1,75	1,25	1,25

Zdroj: Bloomberg, Raiffeisen RESEARCH

PRIBOR 3M (v %)



Zdroj: ČNB, Raiffeisenbank

KORUNA PROŽÍVÁ OBDOBÍ STABILITY

20.11.2019

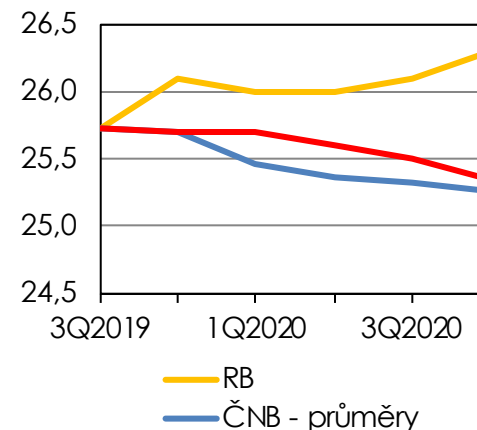
EUR/ CZK	12-19	03-20	06-20	09-20	12-20
RB	26,1	26,0	26,0	26,1	26,3
Konsensus	25,7	25,7	25,6	25,5	25,4
ČNB - při mĎry	25,7	25,5	25,4	25,3	25,3

EUR/ USD	12-19	03-20	06-20	09-20	12-20
RB	1,11	1,11	1,13	1,15	1,15
Konsensus	1,11	1,12	1,13	1,14	1,15

USD/ CZK	12-19	03-20	06-20	09-20	12-20
RB	23,5	23,4	23,0	22,7	22,9
Konsensus	23,2	23,1	22,7	22,5	21,9

Source: Raiffeisenbank, Bloomberg

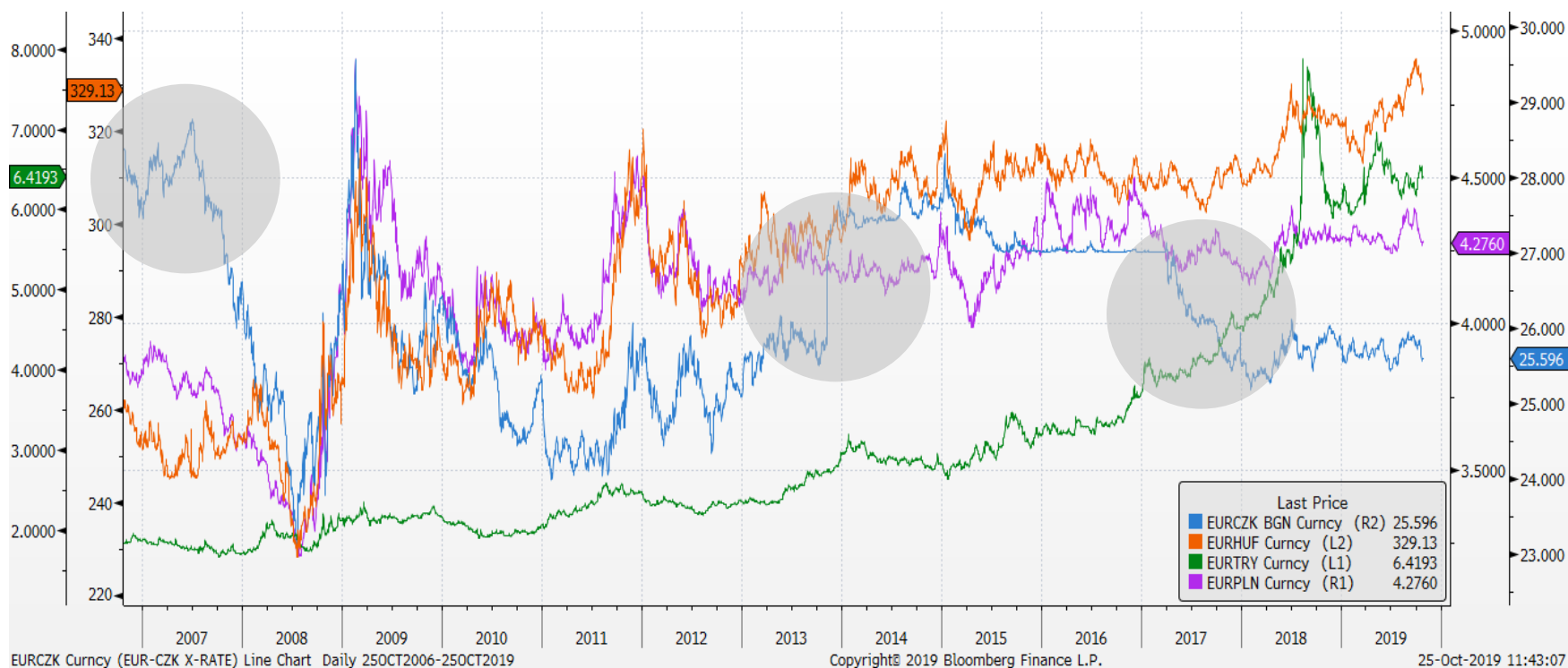
Očekávaný vývoj kurzu koruny



Zdroj: Raiffeisenbank

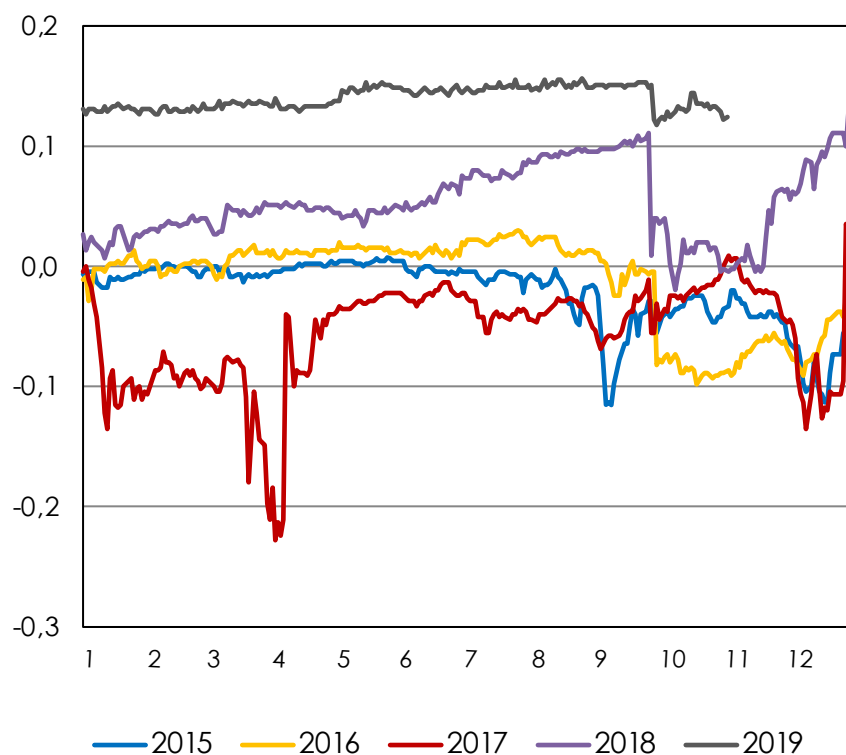
- Ke konci roku však bude nadále oslabovat
 - V samotném závěru tak dosáhne nejslabší letošní hodnoty 26,1, kdy bude oslabena zejména efektem rezolučního fondu
 - Hlavním hybatelem budou i nadále zahraniční vlivy
- ČNB nadále počítá s posilováním, které se dlouhodobě jeví jako nereálné

KORUNA – VEZE SE S REGIONEM



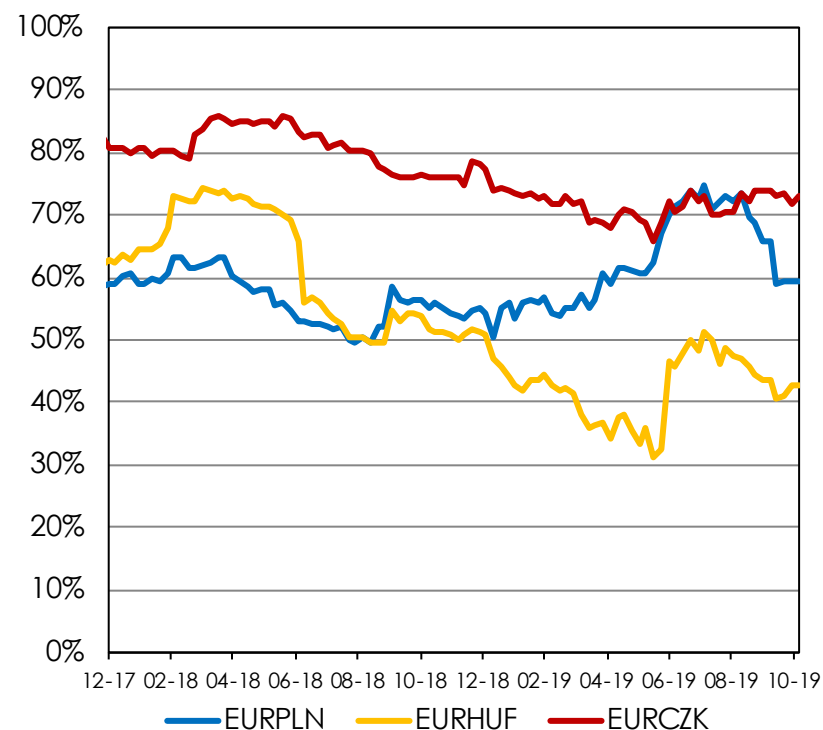
KORUNA – CO JE DOMA, TO SE NEPOČÍTÁ!!!

3M CZK forwardové sazby



Zdroj: Raiffeisenbank, ČNB

Vliv globálních faktorů na regionální měny (v %)



Zdroj: Raiffeisenbank

NA ZÁVĚR – CELKOVÝ PŘEHLED

Makroekonomická predikce	2017	2018	2019e	2020f	2021f	2022f
HDP v běžných cenách, mld. Kč	5 045	5 325	5 537	5 728	5 891	6 082
Růst HDP, stálé ceny, r/ r %	4,5	2,9	2,5	2,0	1,8	2,2
HDP na hlavu (EUR)	18 114,2	19 599,3	20 250,5	20 667,4	21 352,9	22 275,8
Průmyslová výroba, r/ r %	6,5	3,0	1,5	0,8	1,2	1,8
Míra nezaměstnanosti MPSV	4,2	3,2	2,8	3,1	3,5	3,8
Růst průměrné nominální mzdy (v % r/ r)	6,7	7,6	6,9	5,7	5,0	4,7
PPI, r/ r %, průměr	1,8	2,0	2,8	1,5	1,7	2,0
CPI, r/ r % průměr	2,5	2,1	2,8	2,3	1,9	2,0
CPI, r/ r %, konec období	2,4	2,0	2,7	2,2	1,8	2,0
Saldo vládních financí, % HDP	1,6	0,9	0,0	0,2	-0,3	-0,4
Dluh sektoru vládních institucí, % HDP	34,7	31,1	30,9	30,5	30,4	30,0
Obchodní bilance, mld. Kč	164	98	120	81	80	100
Běžný účet, % HDP	1,1	0,3	0,5	0,2	0,0	0,5
Prímé zahraniční investice, saldo, % HDP	2,7	1,7	0,9	1,0	1,0	1,2
CZK/ EUR, průměr	26,3	25,6	25,8	26,1	26,0	25,7
CZK/ USD, průměr	23,4	21,7	22,9	23,1	22,1	21,0
2TRepo sazba ČNB, průměr	0,17	1,07	1,91	1,72	1,28	1,69
3M PRIBOR, průměr	0,4	1,3	2,1	1,8	1,4	2,0
2letý výnos, průměr	-0,1	1,1	1,4	0,8	0,9	1,2
5letý výnos, průměr	0,2	1,5	1,3	0,9	1,1	1,6
10letý výnos, průměr	1,0	2,0	1,4	1,0	1,3	1,8

Zdroj: Raiffeisenbank, ČSÚ, ČNB, MPSV

PUBLIKACE RAIFFEISENBANK A.S. VOLNĚ DOSTUPNÉ NA HTTPS://INVESTICE.RB.CZ/

Denní zprávy

- 12.03.2019 **Okénko trhu**
Americká inflace překvapivě zpomalila
- 11.03.2019 **Okénko trhu**
Zítře bude probíhat další hlasování o
vystoupení Velké Británie z EU
- 11.03.2019 **Komentáře**
Zahraniční obchod na začátku roku skončil v
přebytku
- 11.03.2019 **Komentáře**
Inflace v únoru dále zrychlila
- 08.03.2019 **Okénko trhu**
Americký trh práce v únoru překvapil oběma
směry

VÍCE ➔

Analýzy

- 11.03.2019 **7 dní s korunou**
Zahraniční vývoj v březnu rozhodne
- 04.03.2019 **7 dní s korunou**
Odložení zvyšování sazeb ECB
- 01.03.2019 **Měsíční prognózy**
Komentované měsíční odhady na měsíc
březen
- 25.02.2019 **7 dní s korunou**
Dílčí pozitivní zprávy vedou korunu k dalším
mírným ziskům
- 18.02.2019 **7 dní s korunou**
ČNB je o krok blíže březnovému zvýšení
úrokových sazeb

VÍCE ➔

Strategie

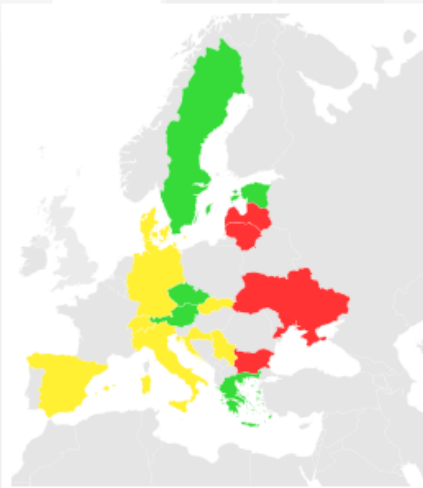
- 04.02.2019 **Strategie ČR**
ČNB zaisřuje nižší rychlost ve zvyšování
úrokových sazeb
- 11.01.2019 **Strategie ČR**
Market Monitor 2019Q1
- 07.01.2019 **Strategie**
Asset Allocation report 1Q/2019
- 07.01.2019 **Strategie ČR**
Makroekonomický čtvrtletník Strategie České
republiky 2019Q1
- 10.10.2018 **Market monitor**
Market Monitor 2018Q4

VÍCE ➔

EVROPA

AMERIKA

ASIE



Nejvyšší růst	Poslední	Změna
AVAST PLC ORD GBP0.10	92,000 CZK	+1,66 %
ERSTE GROUP BANK AG	810,600 CZK	+1,50 %
PFNONWOWENS A.S.	782,000 CZK	+0,77 %
KOFOLA CESKOSLOVENSKO AS CZK100	310,000 CZK	+0,65 %
O2 CZECH REPUBLIC AS	247,000 CZK	+0,61 %

Největší pokles	Poslední	Změna
PHILIP MORRIS(CZ) CZK1000	14,500,000 CZK	-0,96 %
VIENNA INSURANCE GROUP	550,000 CZK	-0,54 %

1D 1M 3M 6M 1Y 3Y 10Y



Měnové páry	Cena	Změna
EUR / USD	1,127 USD	+0,14 %
EUR / CZK	25,668 CZK	+0,09 %
USD / CZK	22,766 CZK	-0,07 %

Access to Raiffeisen RESEARCH: Competence Center for Economic and Financial Analysis



Raiffeisen RESEARCH is a **division of Raiffeisen Bank International AG**

Chief Economist: **Peter Brezinschek**

More than **50 analysts in Vienna** and **40 analysts** in 13 different countries in CEE

Regional focus on **Euro area, Global Markets and Central and Eastern Europe**

Analyses and forecasts on **Economics, Currencies, Markets, Asset Allocation**



Contact: Helena Horska

**Head of Research Department
Czech Republic**

Email: helena.horska@rb.cz



Join

www.raiffeisenresearch.com

**to access latest reports,
forecasts and**

recommendations!
Contact Raiffeisen RESEARCH at www.raiffeisenresearch.com or +43 1 71707-1846

AKTUÁLNÍ KVARTÁLNÍ PUBLIKACE



Banka inspirovaná klienty

Strategie Česká republika

4. čtvrtletí 2019



Krátké z obsahu – „ochutnávka“

- Klíčové centrální banky přistoupily ke snížení sazby, ČNB nadále hlásí stabilitu
- Německo na pokraji recese, příští rok vyhlížíme ekonomické dno eurozóny
- Spotřeba domácností a vlády zatím izolují tuzemskou ekonomiku od evropského ochlazení
- Nezaměstnanost se příští rok lehce zvýší v reakci na zpomalující ekonomiku
- Inflace vysoko nad cílem ČNB, příští rok ji udrží nad 2 % vyhlíží spotřební daně
- Oživení automobilového sektoru bude pouze přechodné
- Náhlada v průmyslu tažena dolů špatnými zprávami z německé ekonomiky
- Domácí vývoz navzdory zpomalení globálního obchodu stále velmi silný
- Rozpočet se potýká s výpadky na příjmové straně
- Koruna se pohybuje na prognóze, koncem roku oslabí vlivem rezolučního fondu
- Záporný výnos je ve světě stále běžnější, tuzemské výnosy nadále kladné, přesto nízké

Makroekonomická predikce	2017	2018	2019e	2020e	2021f	2022f
HDP v běžných cenách, mld Kč	5 045	5 325	5 537	5 728	5 991	6 082
Růz HDP, srovnání, r/r %	4,5	2,9	2,5	2,0	1,8	2,2
HDP na hlavu (EUR)	18 114,2	19 599,3	20 250,5	20 667,4	21 352,9	22 275,8
Průmyslová výroba, r/r %	6,5	3,0	1,5	0,8	1,2	1,8
Míra nezaměstnanosti MPGV	4,2	3,2	2,8	3,1	3,5	3,8
Růz průměrné nominální mzdy (v % r/r)	6,7	7,6	6,9	5,7	5,0	4,7
PPI, r/r % průměr	1,8	2,0	2,8	1,5	1,7	2,0
CR, r/r % průměr	2,5	2,1	2,8	2,3	1,9	2,0
CR, r/r % konec období	2,4	2,0	2,7	2,2	1,8	2,0
Saldo vládních financí, % HDP	1,6	0,9	0,0	0,2	-0,3	-0,4
Dlůh sektoru vládních institucí, % HDP	34,7	31,1	30,9	30,5	30,4	30,0
Obchodní bilance, mld Kč	164	98	120	81	80	100
Saldo účtů, % HDP	1,1	0,3	0,5	0,2	0,0	0,5
Průměrná zahraniční investice, saldo, % HDP	-2,7	-1,7	-0,9	-1,0	-1,0	-1,2
CDX/EUR, průměr	26,3	25,6	25,8	26,1	26,0	25,7
CDX/USD, průměr	23,4	21,7	22,9	23,1	22,1	21,0
2T Repo sazba ČNB, průměr	0,17	1,07	1,91	1,72	1,28	1,69
3M PRIBOR, průměr	0,4	1,3	2,1	1,8	1,4	2,0
Slabý výnos, průměr	-0,1	1,1	1,4	0,8	0,9	1,2
Slabý výnos, průměr	0,2	1,5	1,3	0,9	1,1	1,6
10letý výnos, průměr	1,0	2,0	1,4	1,0	1,3	1,8

Zdroj: Raiffeisenbank, CSÚ, ČNB, MPGV



Final whistle or overtime?

- Uncertainty leads to economic weakness
- Monetary policy becomes more expansive
- ECB as joker for corporate bonds
- Stock markets no longer offside



Downturn: Yes, but moderate!

- Weak German growth as brake on CEE
- Region fundamentally well positioned
- ECB and Fed policies support CEE assets
- CEE equity markets driven by global risks

- <https://investice.rb.cz>
- <https://www.raiffeisenresearch.com>

REGISTRATION PROCESS

EXAMPLE FOR NWU EMPLOYEES

Registration for Raiffeisen RESEARCH[Return to Full Page](#)

Person data	Customer specific data	Relationship data
Title * ☒ Mr. ☐ Ms. Firstname * Max Lastname * Mustermann Email-Adress * max.mustermann@rb.cz Telephone number * +420 234 40-1234 Country of residence *  Czech Republic 	Registration as ... *  ☐ Customer ☒ Employee / Board member of Raiffeisen Banking Group Position / Function *  Research analyst/customer manager  Type of employer * ☒ Legal entity/company falling within the scope of the MiFID II provisions for the subscription to research ☐ Legal entity/company not falling within the scope of the MiFID II provisions for the subscription to research	Employed at * Main organisation ☐ RBI AG Raiffeisen Banking Group  ☐ Burgenland ☐ Kärnten ☐ Niederösterreich-Wien ☐ Oberösterreich ☐ Salzburg ☐ Steiermark ☐ Tirol ☐ Vorarlberg Not listed institute  ☐ Other institute NWUs and subsidiaries ☐ AO Raiffeisenbank (RU) ☐ Priorbank (BY) ☐ Raiffeisen Bank Aval (UA) ☐ Raiffeisen Bank Bosna i Hercegovina (BiH) ☐ Raiffeisen Bank Kosovo (KS) ☐ Raiffeisen Bank S.A. (RO) ☐ Raiffeisen Bank Sh.A. (AL) ☐ Raiffeisen Bank Zrt. (HU) ☐ Raiffeisen banka a.d. Beograd (RS) ☐ Raiffeisenbank Austria d.d. (HR) ☐ Raiffeisenbank Bulgaria (BG) ☒ Raiffeisenbank a.s. (CZ) ☐ Tatra banka a.a. (SK) Confirmations and agreement ☒ I hereby confirm the accuracy of the information I have given in this registration form and request personal access to the content of the research website (i.e. financial analyses and other publications of Raiffeisen Research) in accordance with the Terms of Use for the research website . I acknowledge the content of the Terms of Use for the research website and am in full agreement with it. * ☒ I agree that my personal data provided by me in this registration form may be processed for the purposes of the verification of the necessary qualifications for the granting of personal access to the research website, the rendering of

DĚKUJI ZA POZORNOST A UPOZORŇUJI, ŽE...

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 vytvářená týmem Ekonomický výzkum a jeho pracovníky, jakož i modelová portfolia, obchodní ideje, názory a prognózy jsou pouze obecné a určené pro veřejnost a nikoli individualizované ani určené 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.