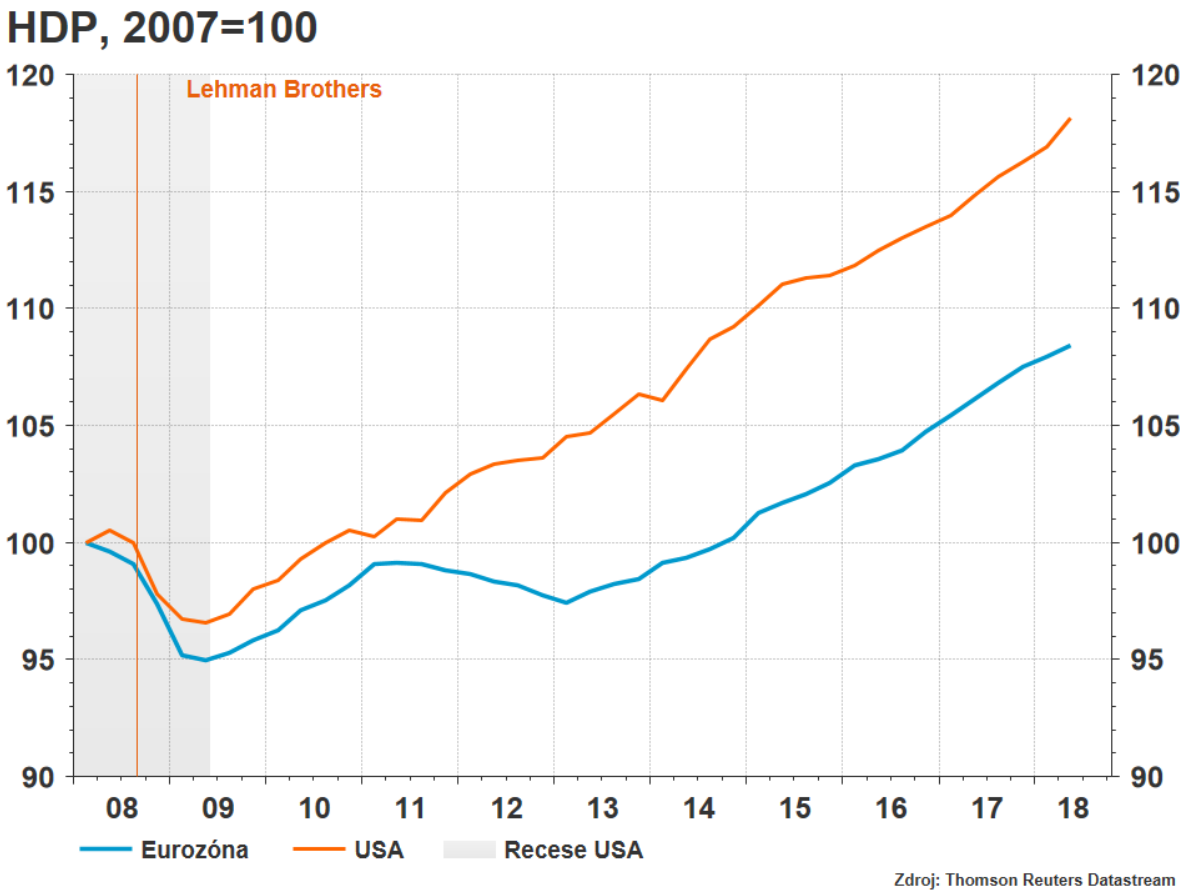
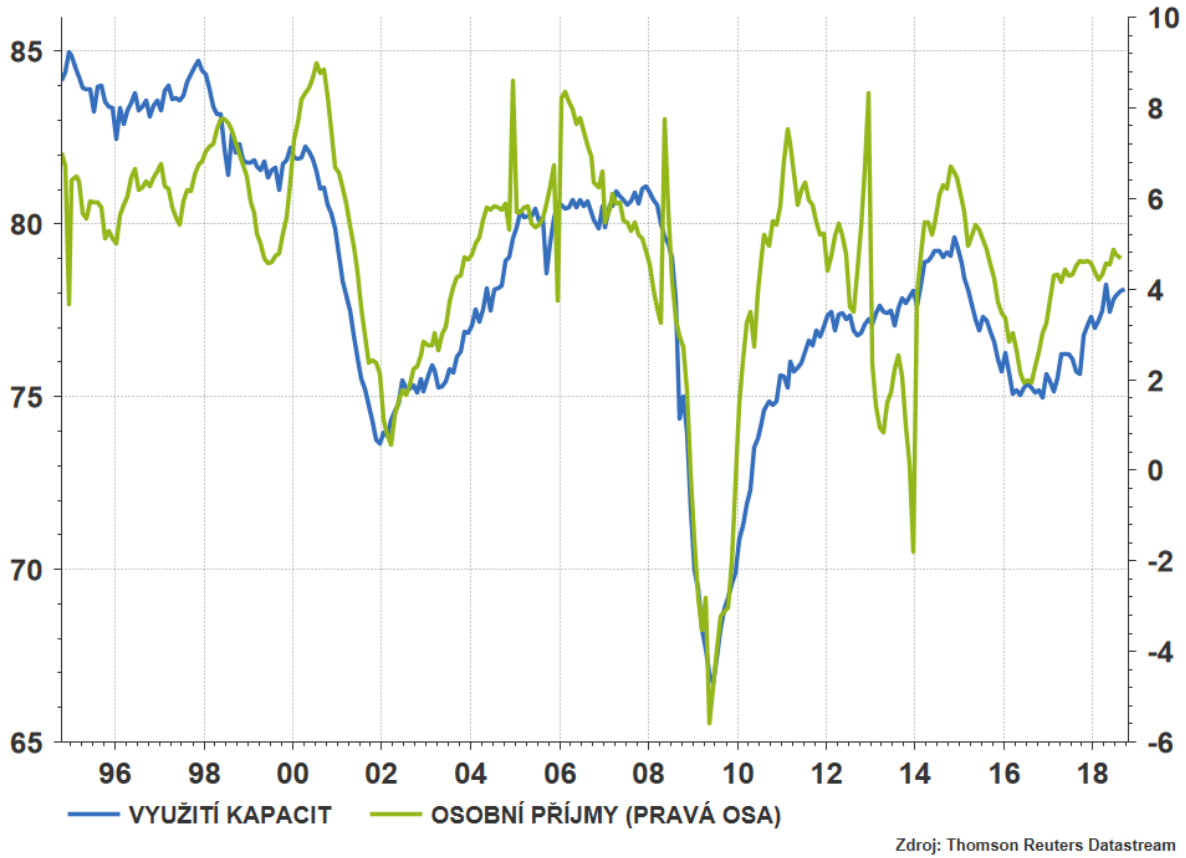
PATRIA
FINANCE

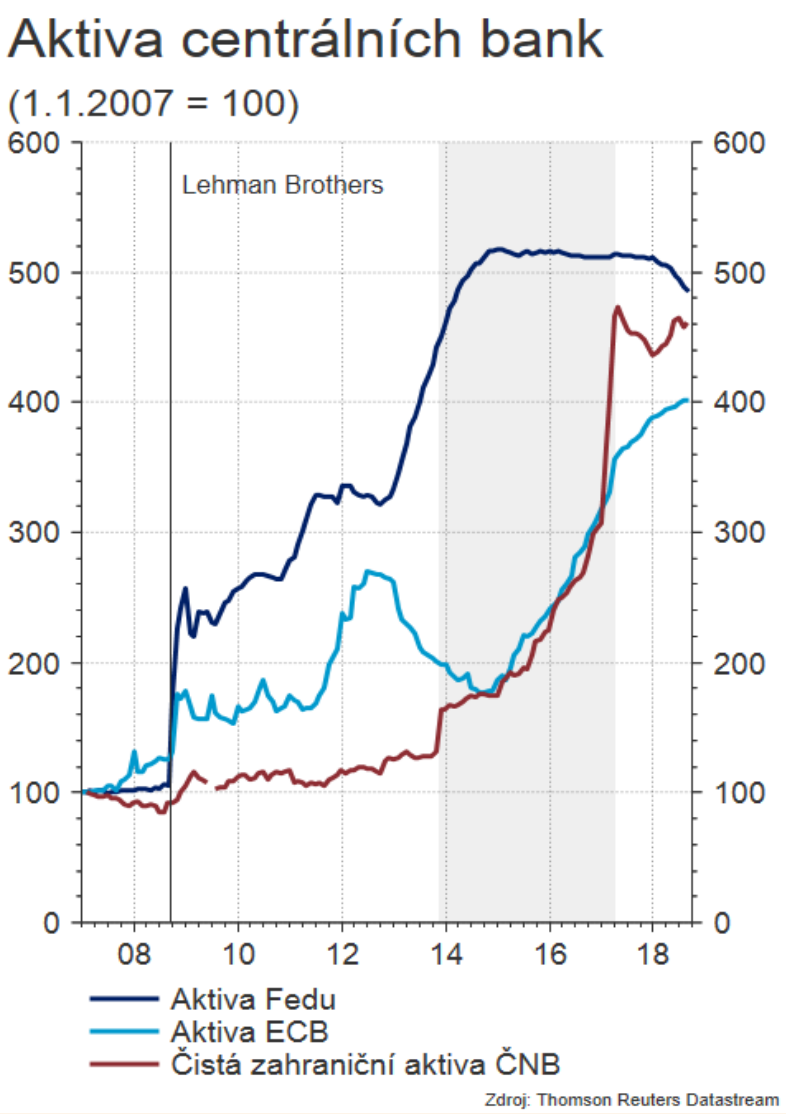
Procházka mapou rizik aneb odkud čekat další krizi?

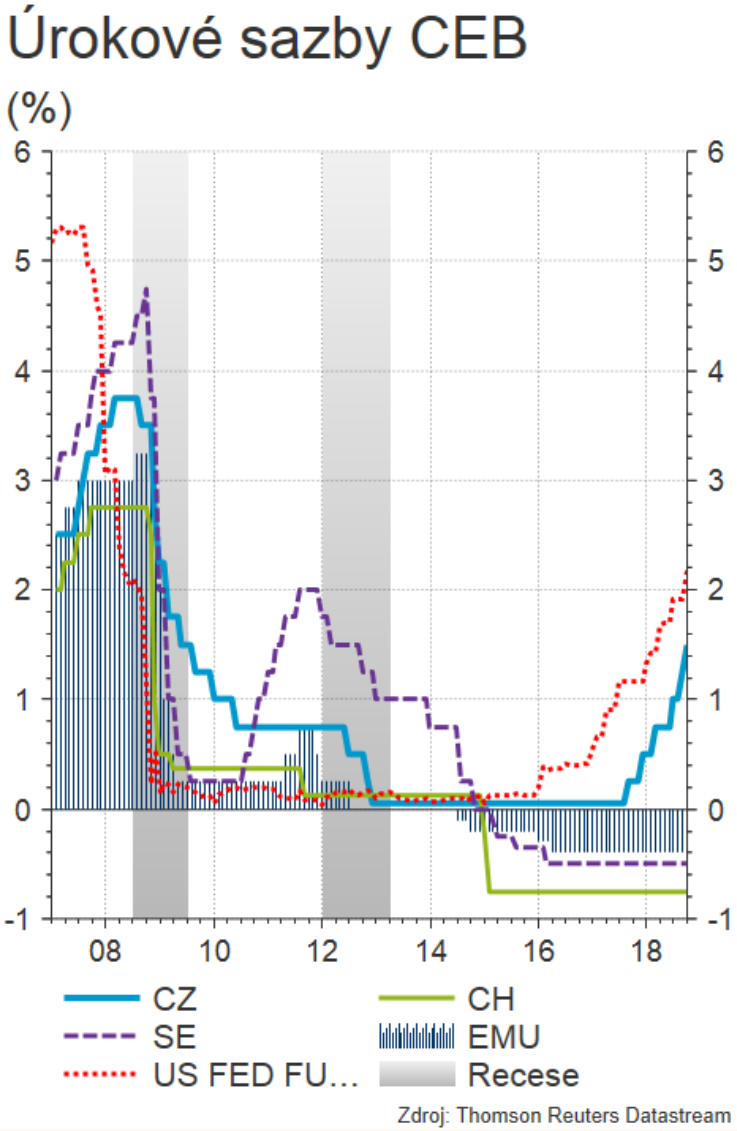
Vyspělé ekonomiky již rostou pěkně dlouho…

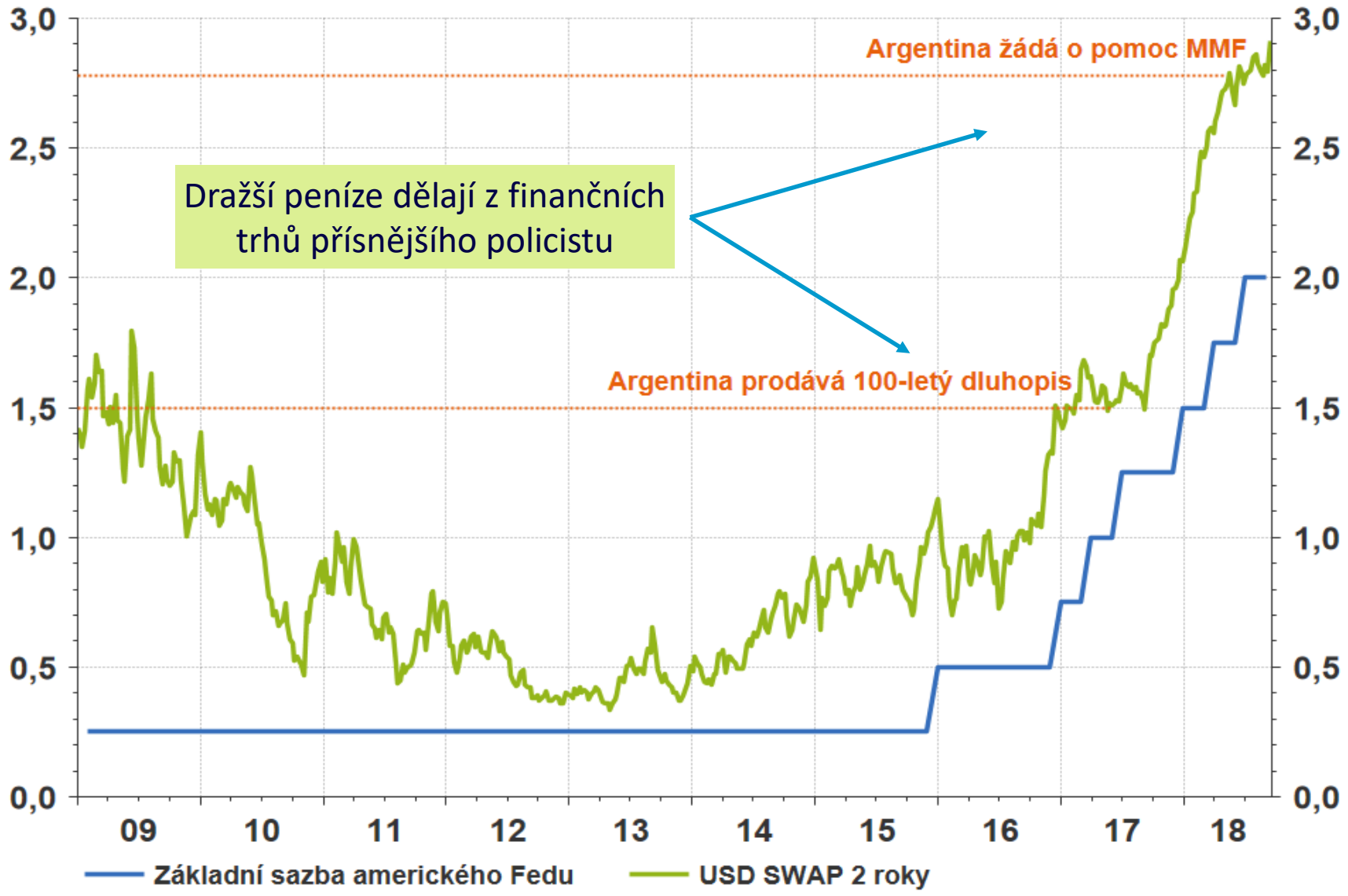




…a peníze začínají pomalu zdražovat

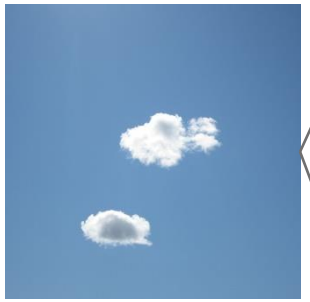






Zdroj: Thomson Reuters Datastream

Jak velké problémy přijdou?



KLASICKÁ RECESE

X

FINANČNÍ KRIZE A HLUBOKÁ RECESE

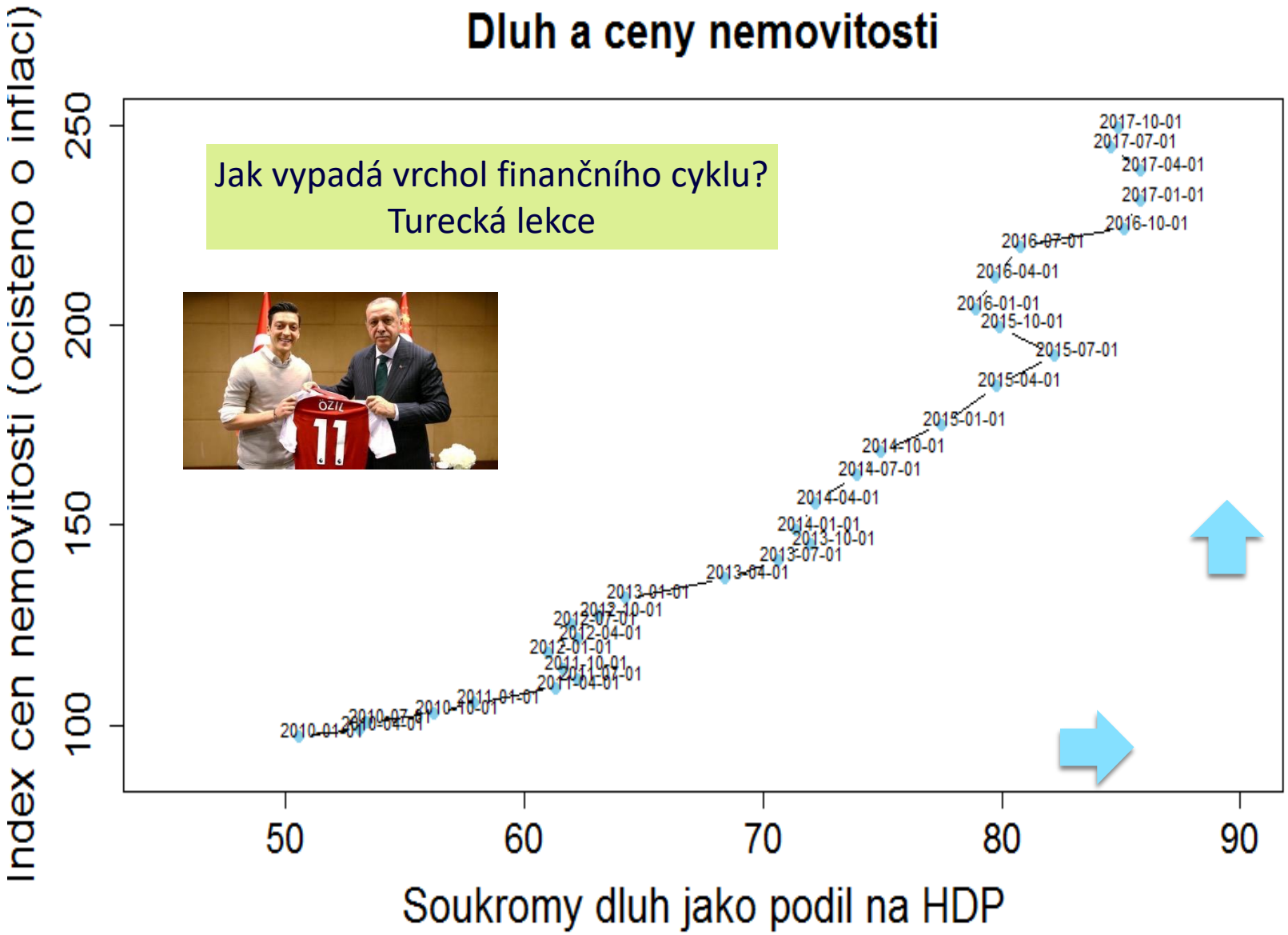
NEDOSTATEČNÉ VÝROBNÍ KAPACITY
NEDOSTATEK PRACOVNÍKŮ
VYŠŠÍ ÚROKOVÉ PLATBY

KLESAJÍCI MARŽE + KLESAJÍCÍ POPTÁVKA

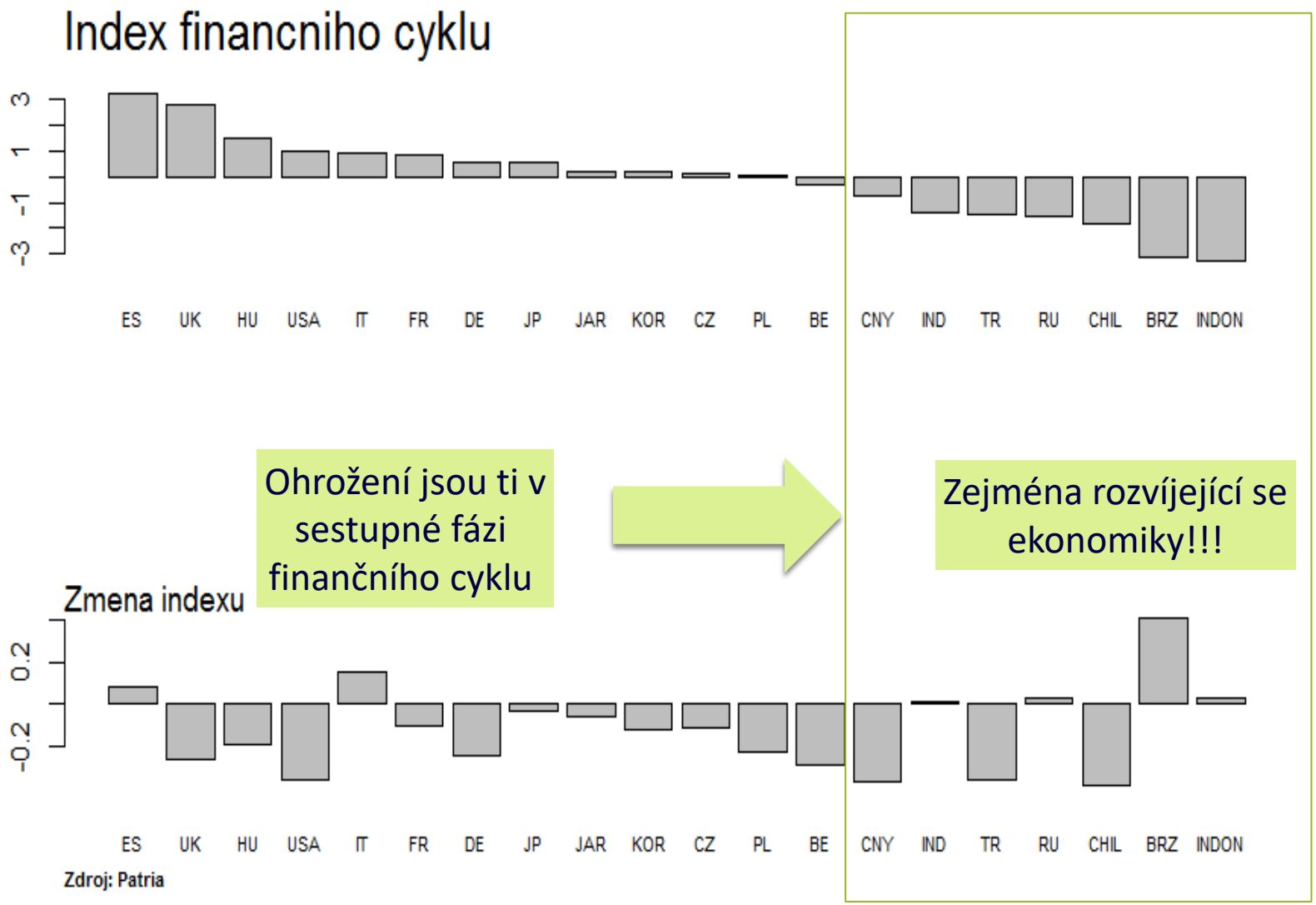
SYSTÉMOVÉ PORUCHY VE FINANČNÍM SEKTORU
PŘEDLUŽENOST DOMÁCNOSTÍ A PODNIKŮ
PADAJÍCÍ CENY PŘEDRAŽENÝCH NEMOVITOSTÍ

BANKROTY + NESPLÁCENÉ ÚVĚRY
+ VÝRAZNÉ OMEZENÍ POPTÁVKY

Dluh a ceny nemovitosti

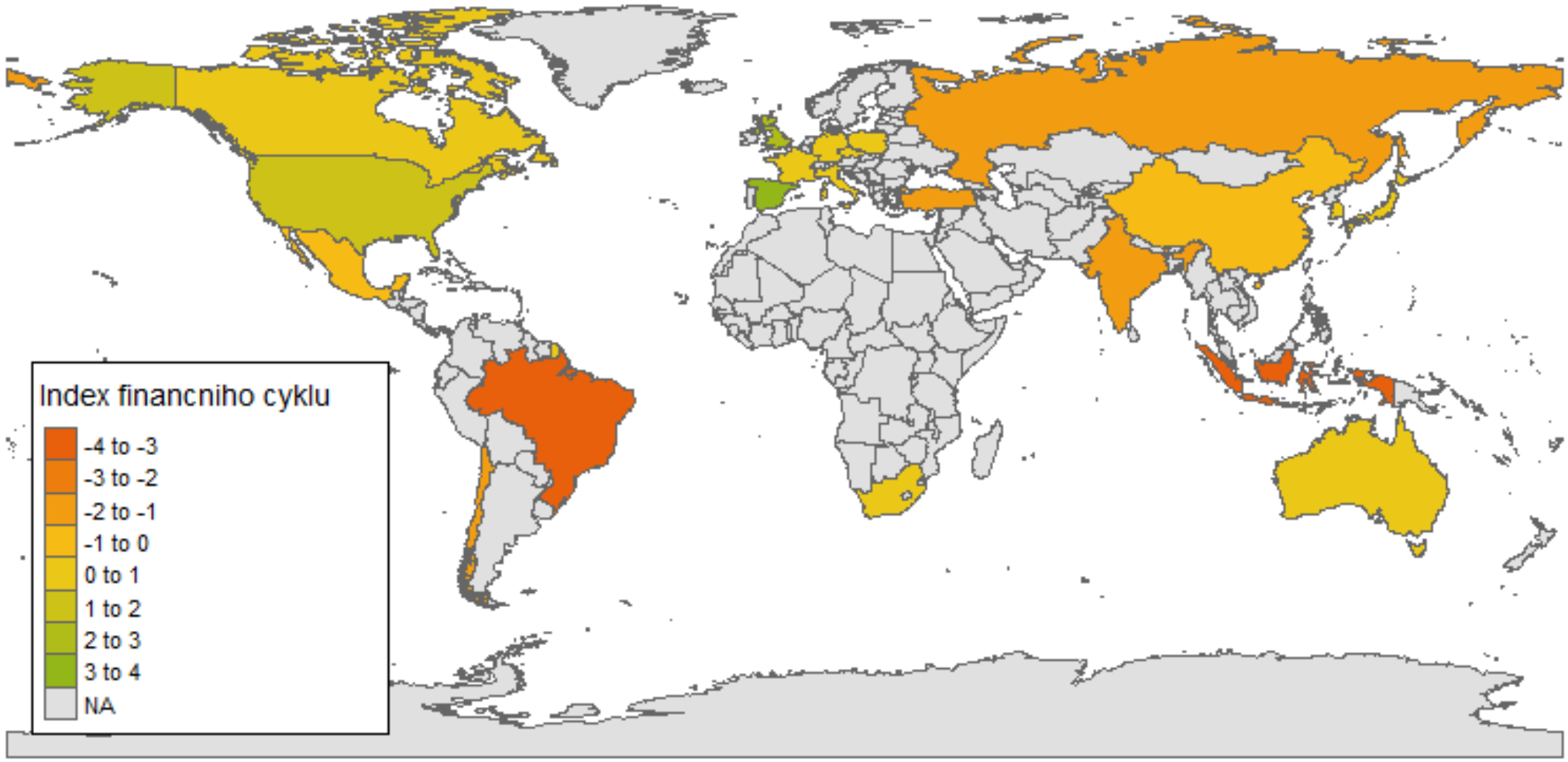


Zdroj: BIS, vlastní výpočty

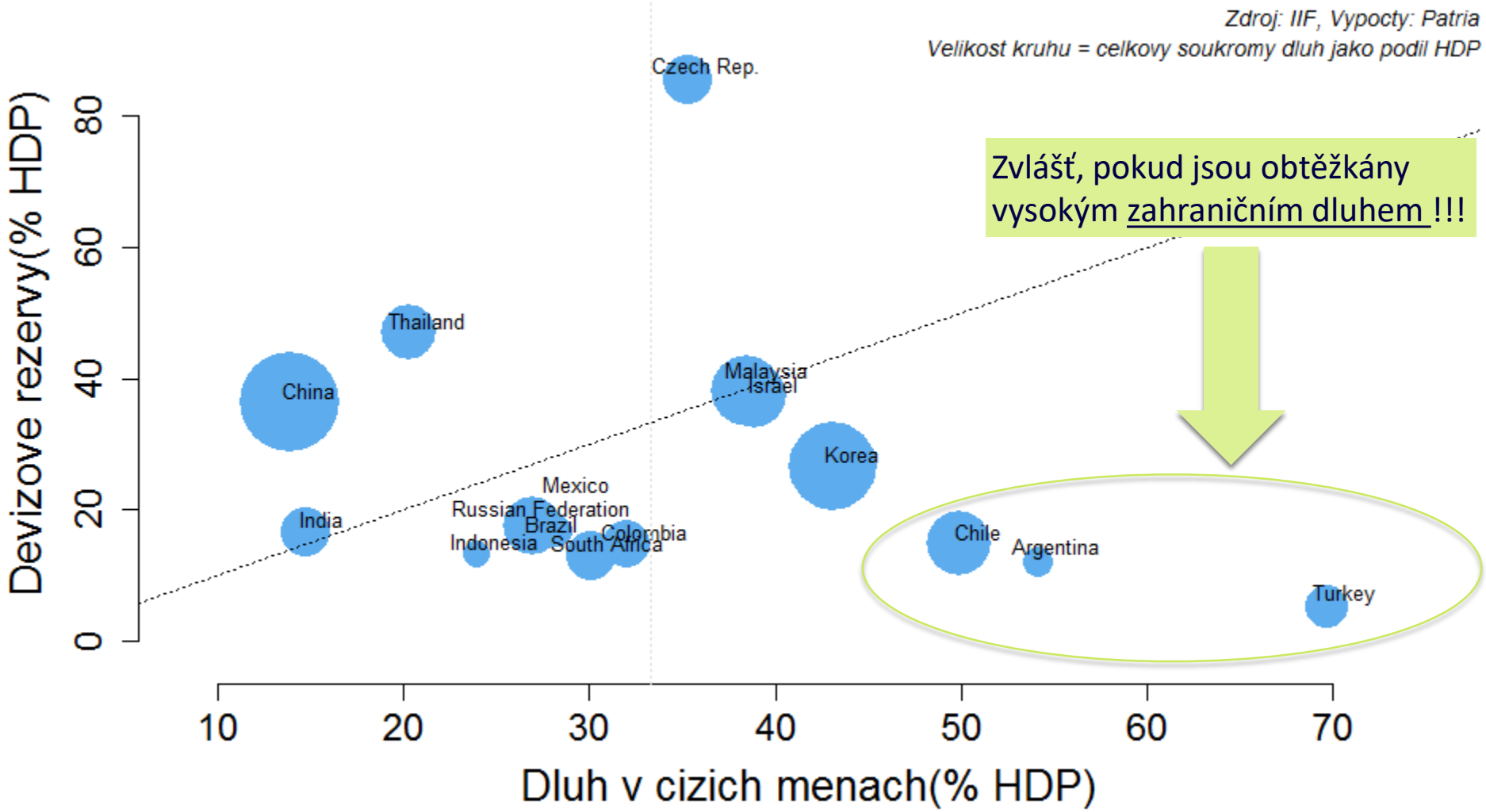


Ohrožení jsou ti v sestupné fázi finančního cyklu

Zejména rozvíjející se ekonomiky!!!



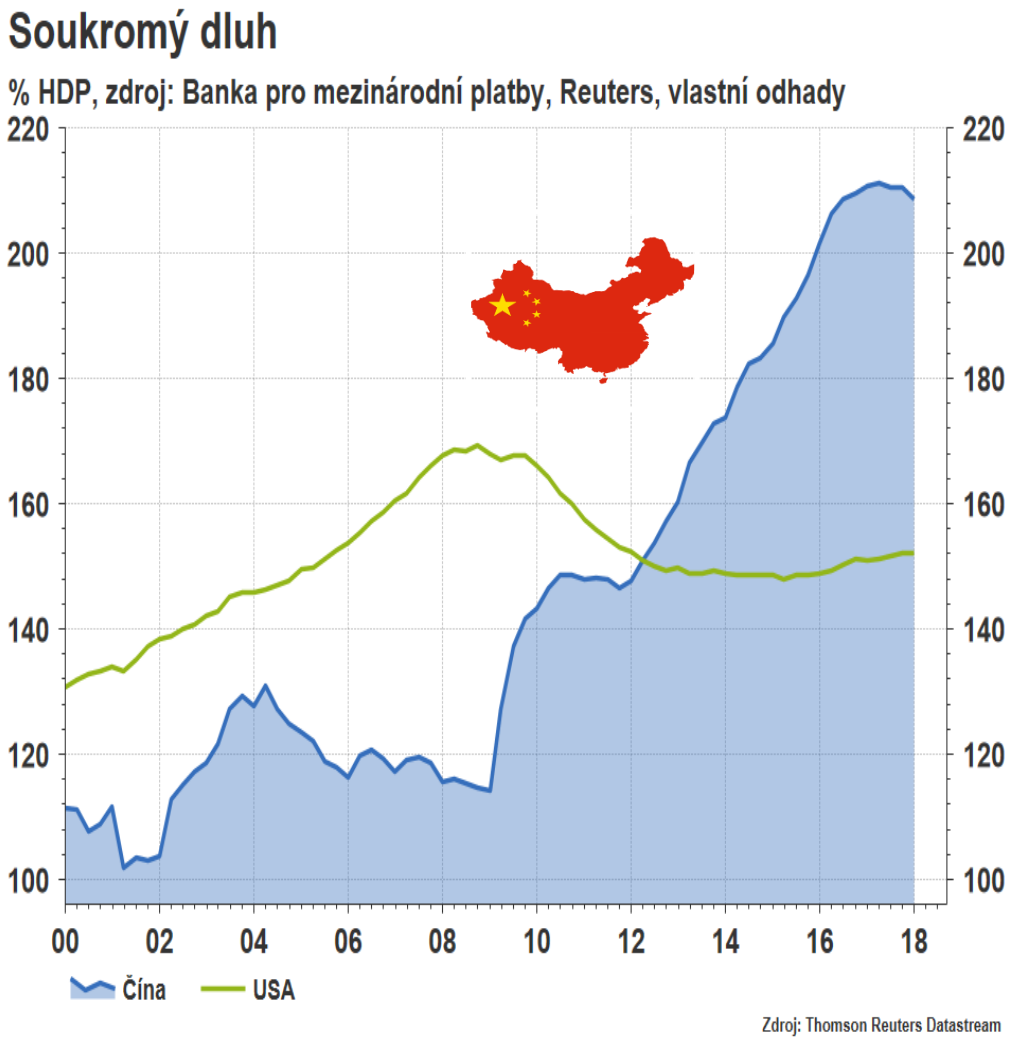
Zdroj: PATRIA

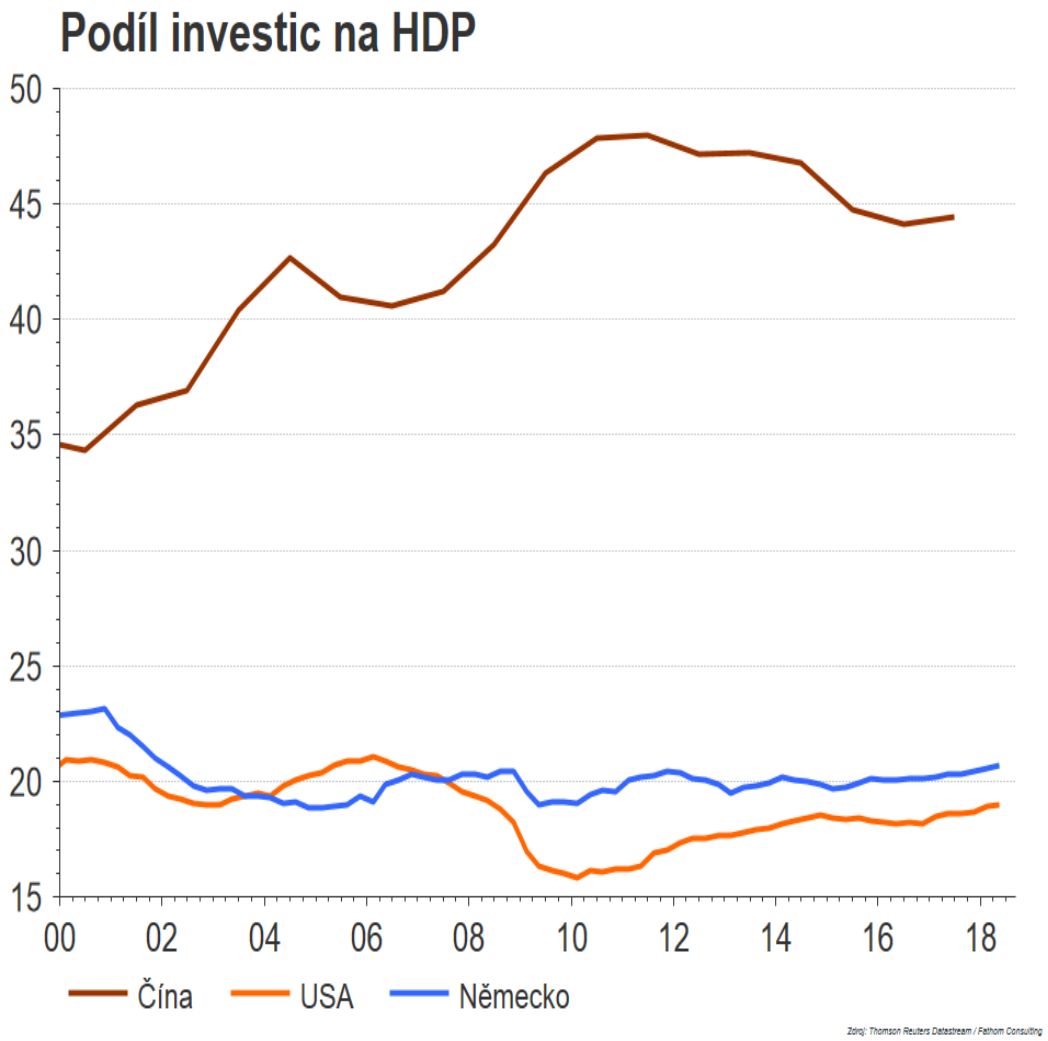


Zvlášť, pokud jsou obtěžkány vysokým zahraničním dluhem !!!

Zdroj: Bloomberg

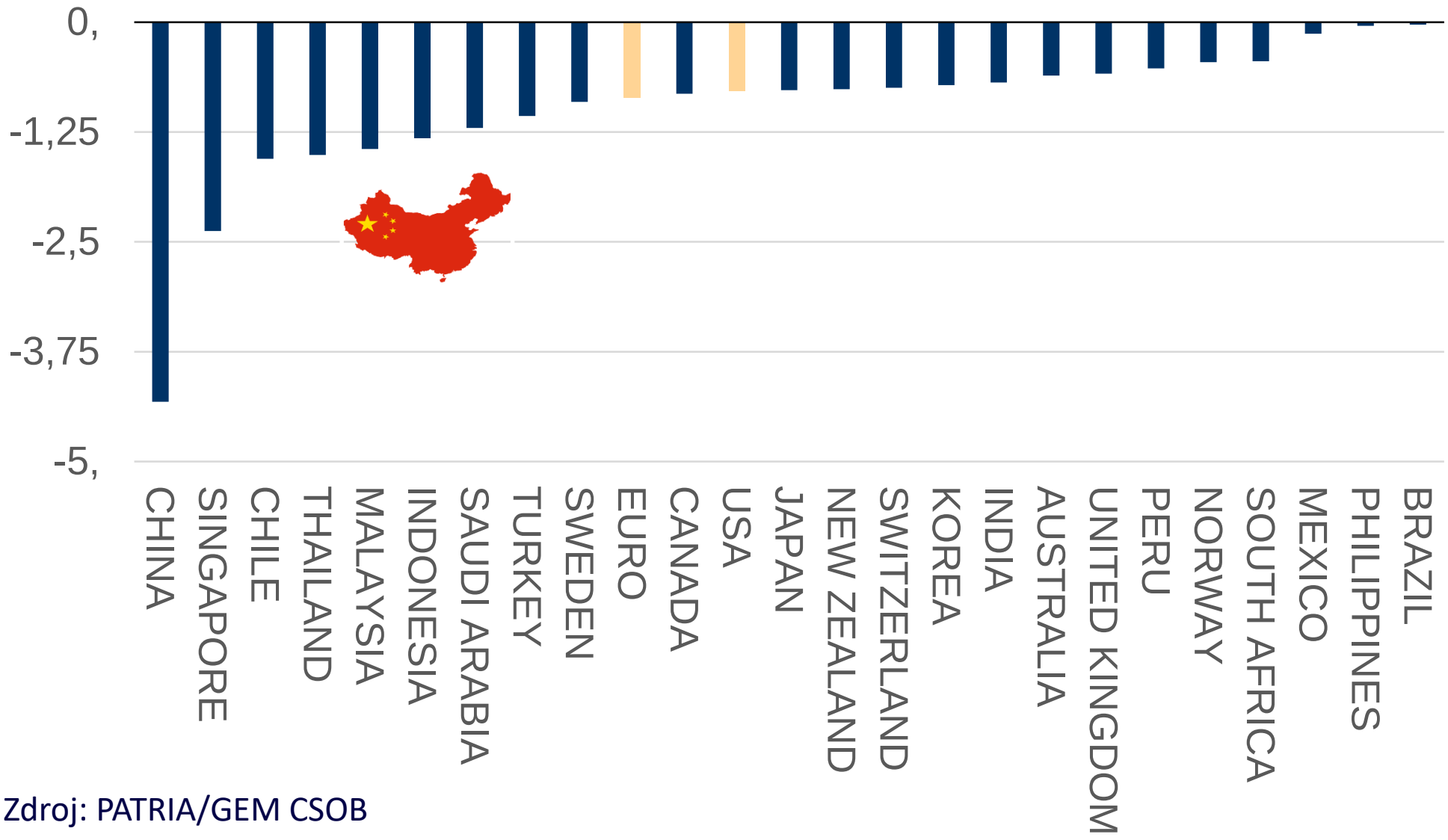
Úskalí vrcholu čínského finančního cyklu !!





Countries
Labor force
Stocks traded, total value (current US$)
$50 T
$45 T
$40 T
$35 T
$30 T
$25 T
$20 T
$15 T
$10 T
$5 T
$0
Germany
Japan
United States
$0
$1 T
$2 T
$3 T
$4 T
$5 T
$6 T
$7 T
$8 T
$9 T
$10 T
$11 T
$12 T
$13 T
$14 T
$15 T
$16 T
$17 T
$18 T
$19 T
$20 T
Gross Domestic Product
1990
Data from World Bank Last updated: Jul 6, 2018
©2014 Google - Help - Terms of Service - Privacy - Disclaimer - Discuss

Efekt poklesu dynamiky čínského HDP o 3 p.b.



Zdroj: PATRIA/GEM CSOB

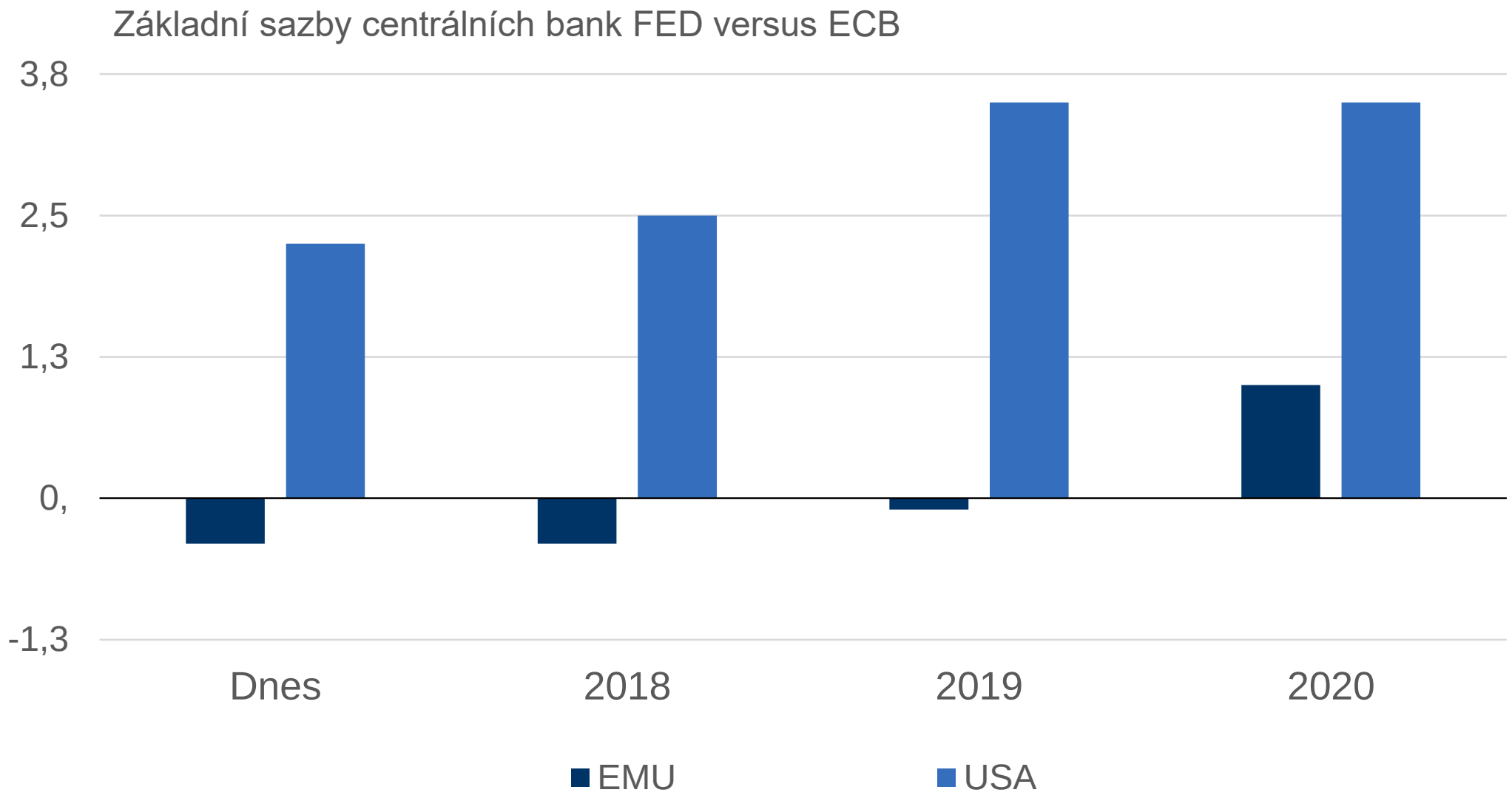
Politická rizika navrch…

Obchodní války

Italské napětí

Brexit

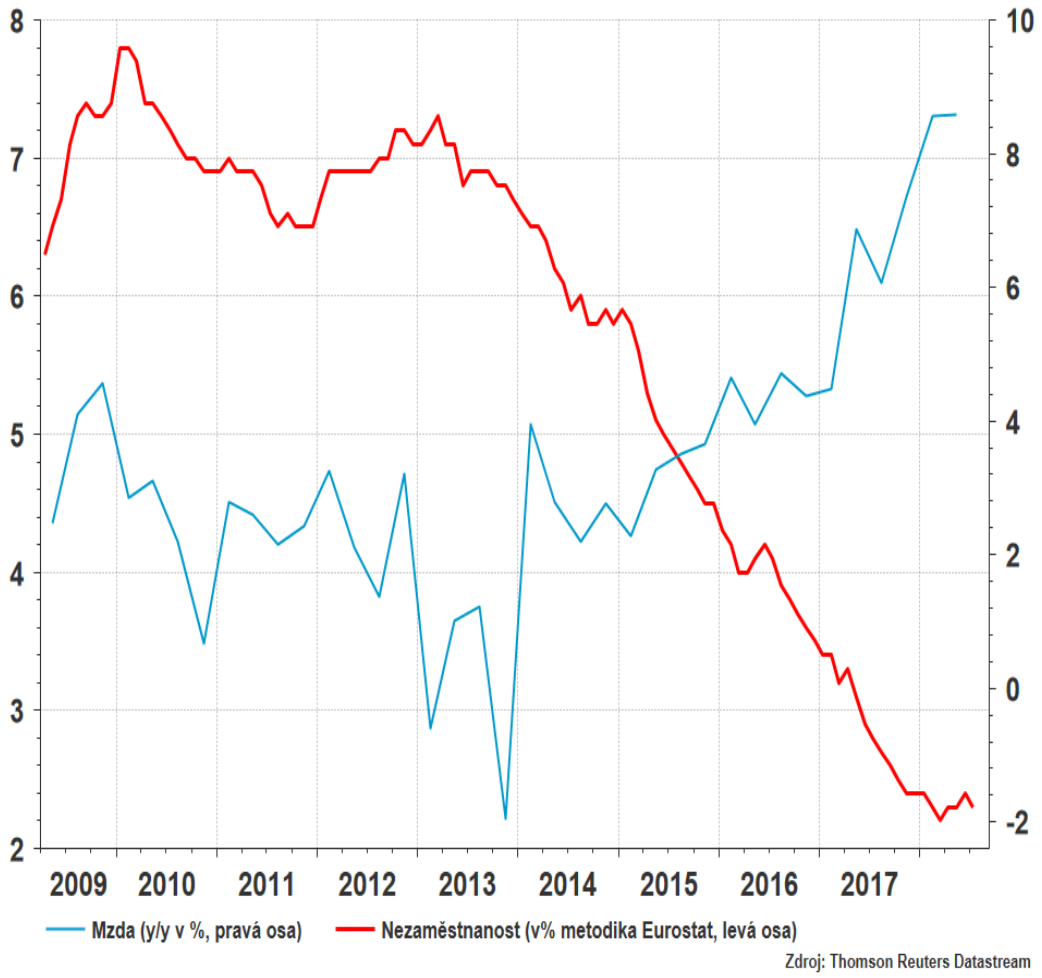
Základní scénář: krize se zatím omezí na menší rozvíjející se trhy

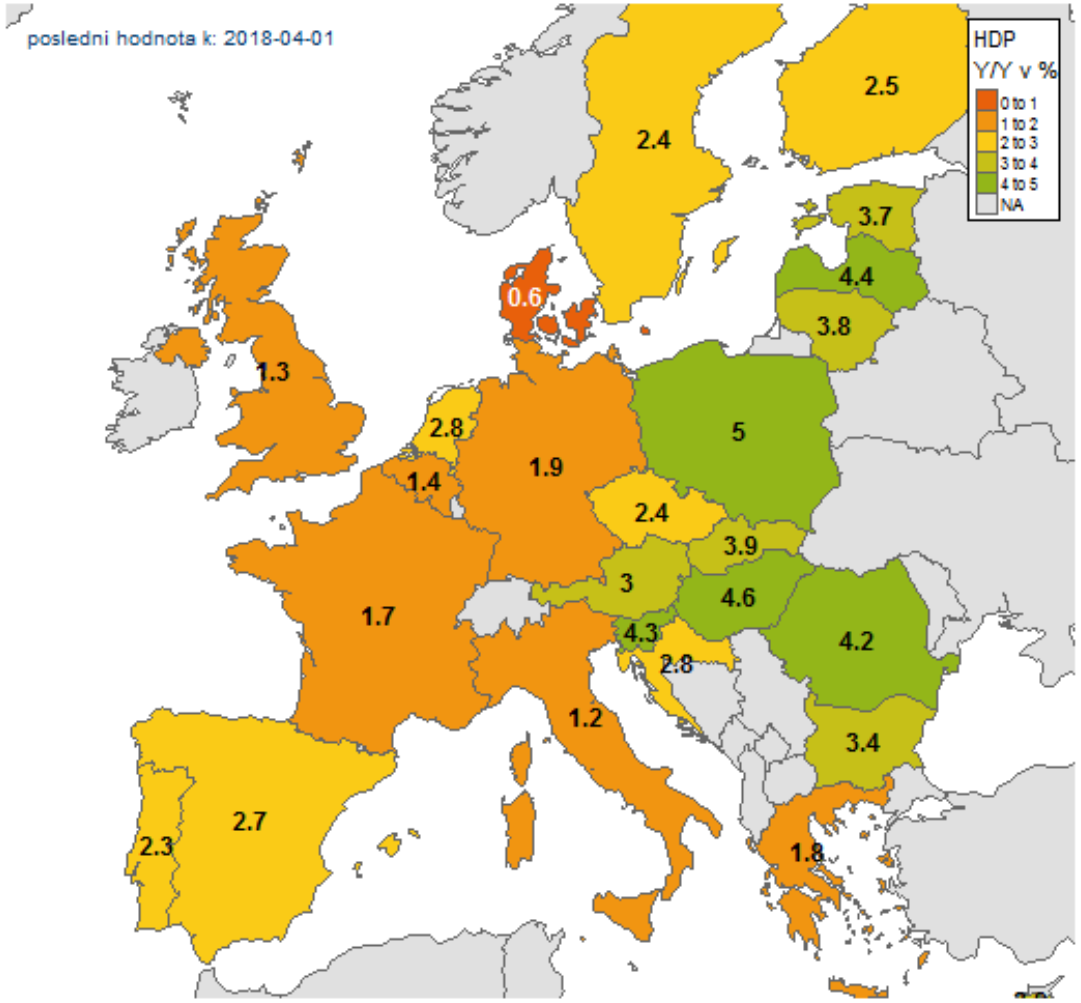


Když všechno dobře dopadne, skončí příští rok éra silného dolaru

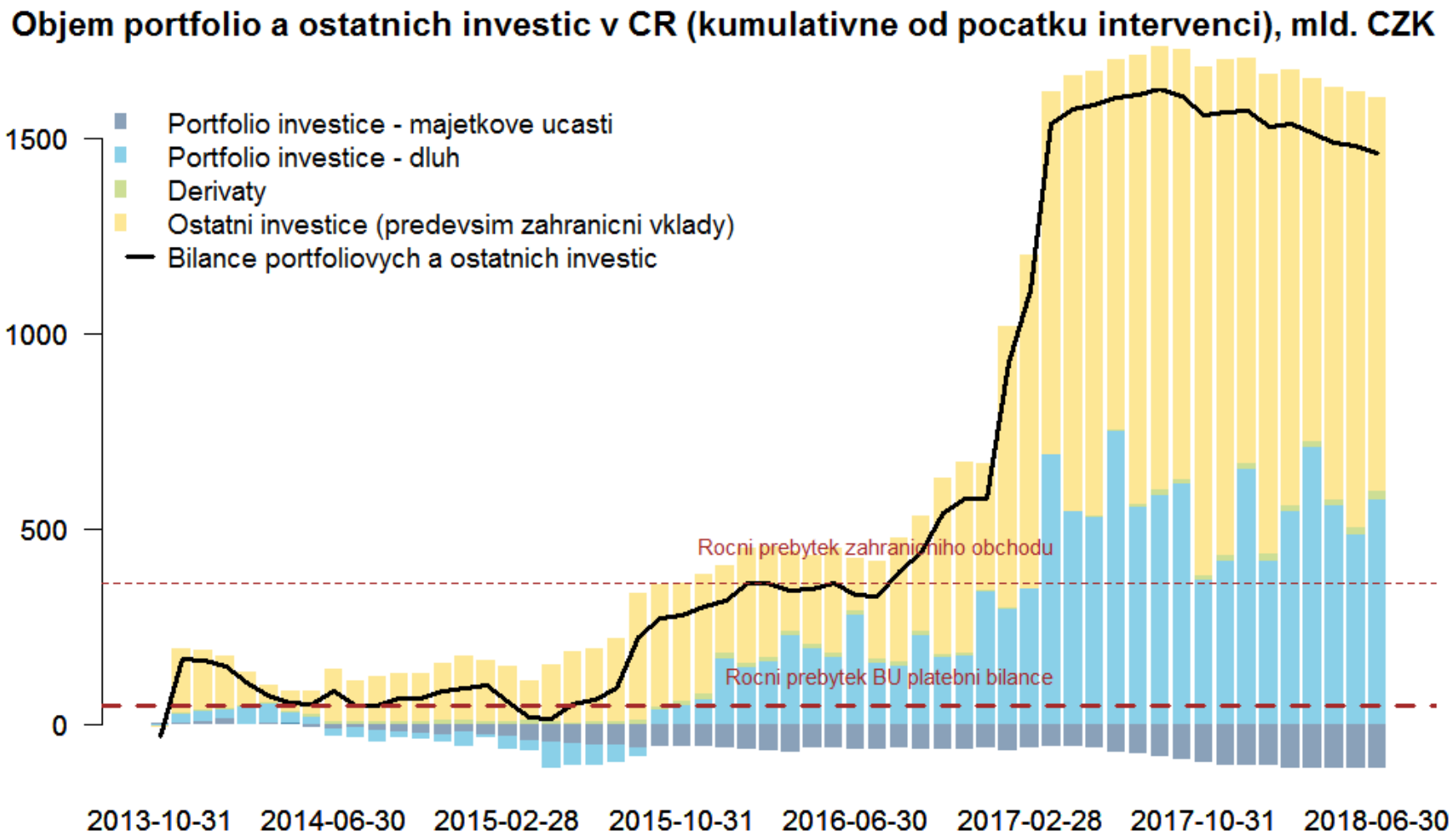
	roční průměr		konec čtvrtletí							
	2018	2019	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4
EUR/USD	1.18	1.19	*1.23*	*1.17*	*1.16*	1.15	1.17	1.19	1.20	1.20

České ekonomice se dál daří dobře, i když bude růst pomaleji…





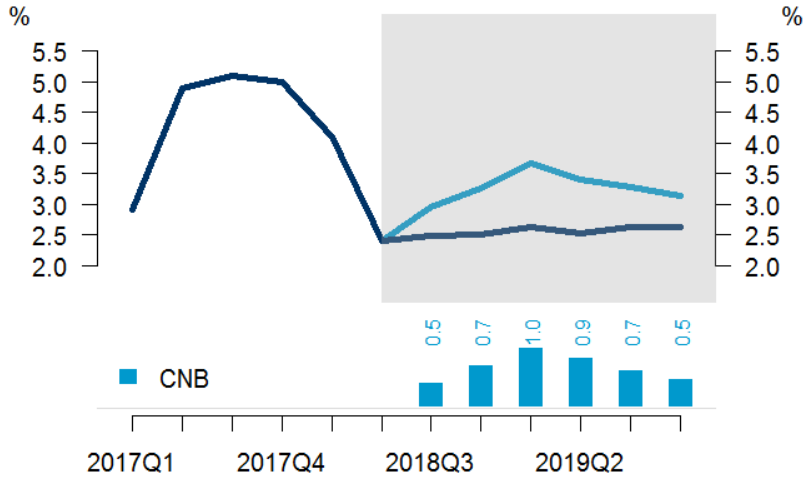
Proč tedy koruna neposiluje?



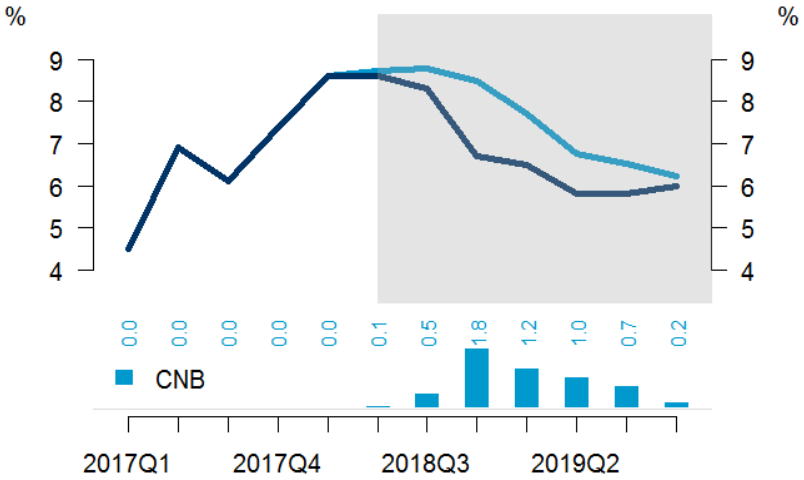
Zdroj: CNB, vlastní kalkulace, mld.CZK

Základní scénář: Krize zůstane uzamčena na malých trzích…
…pak nezasáhne českou ekonomiku, ale pouze korunu…
…sazby pak mohou jít nahoru rychleji

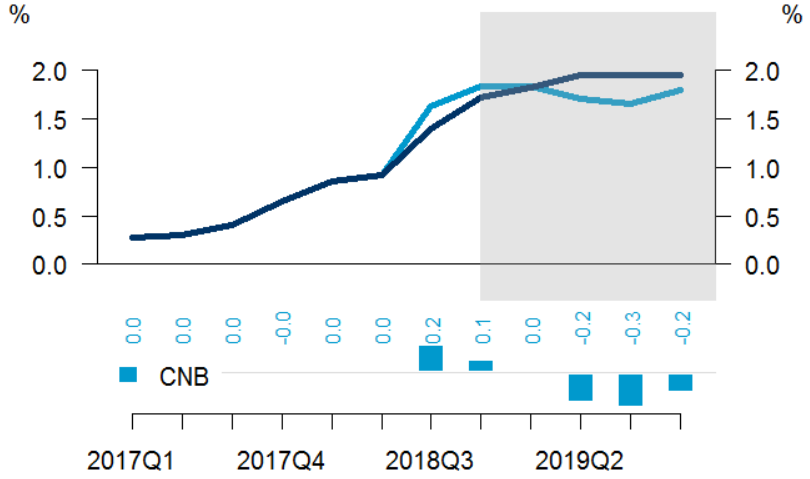
HDP



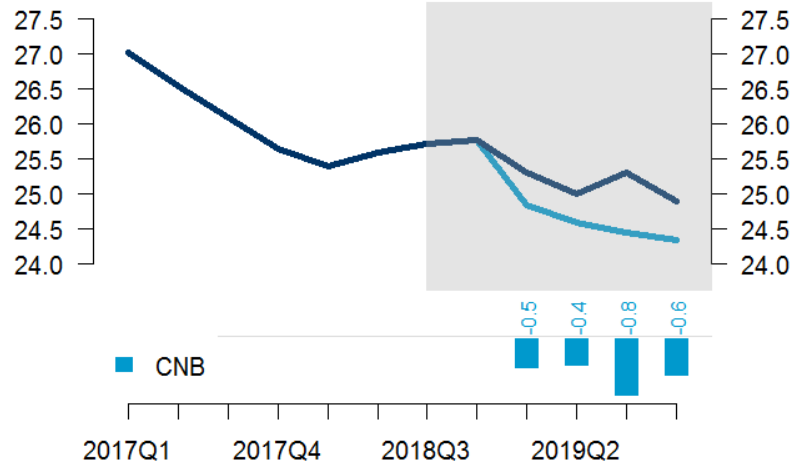
Mzdy



PRIBOR 3M



CZK/EUR



Zdroj: Patria, CSOB, ČNB

Odhady průměrů oblíbených měnových párů pro uvedená období:

	2018	2019	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4
EUR/CZK	25.6	25.1	*25.40*	*25.60*	*25.73*	25.70	25.30	25.00	25.30	24.90
EUR/USD	1.18	1.19	*1.23*	*1.19*	*1.16*	1.15	1.16	1.18	1.20	1.20
EUR/PLN	4.27	4.37	*4.18*	*4.26*	*4.31*	4.33	4.34	4.35	4.38	4.40
EUR/HUF	318	318	*311*	*317*	*324*	320	317	317	318	318
EUR/GBP	0.89	0.93	*0.88*	*0.88*	*0.89*	0.92	0.93	0.93	0.93	0.93
EUR/CHF	1.17	1.22	*1.17*	*1.17*	*1.15*	1.20	1.22	1.22	1.22	1.22
USD/RUB	63.1	64.3	*56.9*	*62.0*	*65.6*	68.0	65.0	64.0	64.0	64.0

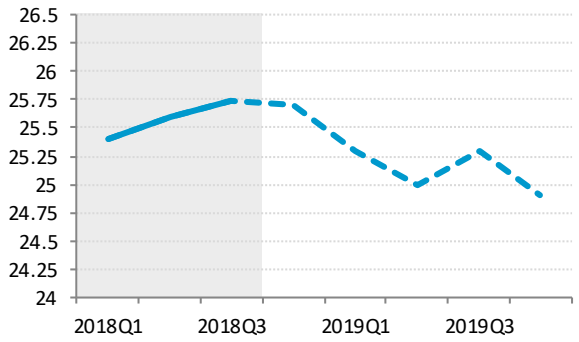
Již realizované hodnoty jsou podbarveny šedou barvou a zvýrazněny kurzívou. Zdroj: ČSOB, Bloomberg.

Odhady průměrů oblíbených měnových párů k CZK pro uvedená období:

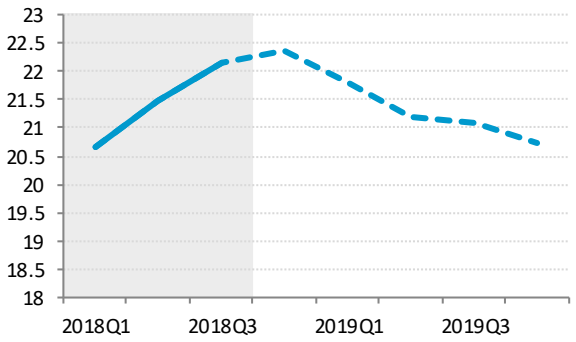
	2018	2019	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4
1 USD	21.6	21.2	*20.67*	*21.48*	*22.15*	22.35	21.81	21.19	21.08	20.75
1 PLN	6.00	5.75	*6.08*	*6.01*	*5.98*	5.94	5.83	5.75	5.78	5.66
100 HUF	8.05	7.91	*8.17*	*8.07*	*7.94*	8.03	7.98	7.89	7.96	7.83
1 GBP	28.7	27.0	*28.8*	*29.2*	*28.8*	27.9	27.2	26.9	27.2	26.8
1 CHF	21.9	20.6	*21.8*	*21.8*	*22.5*	21.4	20.7	20.5	20.7	20.4
100 RUB	34.3	33.0	*36.3*	*34.6*	*33.8*	32.9	33.6	33.1	32.9	32.4

Již realizované hodnoty jsou podbarveny šedou barvou a zvýrazněny kurzívou. Zdroj dat: ČSOB, Bloomberg.

EUR/CZK



USD/CZK



Pár slov závěrem

- S vyššími sazbami (USA, EU) budou trhy daleko citlivější na rizika – čeká nás vyšší volatilita
- Vrchol hospodářského cyklu v EU a v USA je ještě před námi, ale blíží se…
- …nástup „klasické" recese teoreticky mohou urychlit politické chyby (brexit, Itálie, obchodní války)
- Vůči narůstajícímu finančnímu napětí jsou nejvíce zranitelné rozvíjející se trhy
- Pokud bude napětí eskalovat pouze na menších rozvíjejících se trzích – nemusí se globální ekonomika bát
- Rozhodující je, jak se Čína popere se svými problémy
- Základní scénář: větší rizika na nás čekají až v roce 2020
- Pokud se nepleteme, půjdou vzhůru sazby jak v USA, tak v EMU a v Česku, skončí éra silného dolaru a koruna opatrně posílí (především vůči USD)…

PATRIA
FINANCE

Děkuji za pozornost

Jan Bureš
Hlavní ekonom