

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

Německá ekonomika na pokraji recese



František Tábořský
(420) 222 008 598
frantisek_taboricky@kb.cz

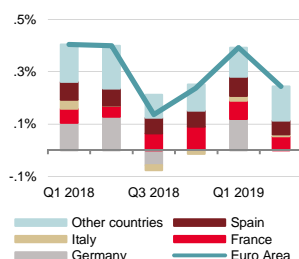
Americká inflace o dvě desetiny zrychlila, na očekávaném snižování sazeb Fedu to však nic nemění. Největší ekonomika eurozóny se opět pohybuje na hraně recese, když ve druhém čtvrtletí zřejmě vykázala pokles. To se podepisuje i na slabším růstu eurozóny. Ve druhé polovině roku očekáváme mírné oživení, rizika jsou však značná. Tuzemská inflace nepolevuje ani v červenci, když podle nás ještě o desetinu zrychlila. Růst ekonomiky však zůstává na svých předchozích tempech růstu.

Americká inflace lehce zrychlí

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
USA	CPI (% , m/m)	Út	Čvc	0,1	0,3	0,2
	CPI (% , y/y)	Út	Čvc	1,6	1,8	1,7
Německo	ZEW index - hodnocení současné situace (b.)	Út	Srp	-1,1	-2,4	-5,9
	ZEW index - očekávání do budoucna (b.)	Út	Srp	-24,5	-27,0	-28,0
	HDP, SA (% , q/q)	St	2Q P	0,4	-0,1	-0,1
Eurozóna	HDP, SA (% , q/q)	Pá	2Q P	0,2	0,2	0,2

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

Příspěvky k HDP zemí eurozóny



Zdroj: Eurostat, Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

V USA bude mít tento týden pozornost vývoj inflace za červenec. Očekáváme, že růst cen o desetinu zrychlil, a to jak meziměsíčně, tak i meziročně. Nic to však nemění na naší prognóze dalšího snížení úrokových sazeb v září. Trh by však mohl mírnit svá očekávání. **V Evropě bude zásadní vývoj HDP v Německu, které dlouhodobě vzbuzuje obavy investorů.** Červnová statistika průmyslové výroby ukázala největší propad produkce od krize. Oproti začátku roku tak ekonomika propadla o 0,1 %. Vzdělává tak riziko, že Německo ve třetím čtvrtletí vstoupí do recese, ačkoli v základním scénáři stále předpokládáme oživení tamního průmyslu i maloobchodních tržeb. Pro celý rok 2019 tak očekáváme růst ekonomiky 0,7 % s jednoznačným rizikem dolů. Druhý odhad růstu celé eurozóny by pak neměl přinést nic nového k již zveřejněným 0,2 % q/q.

Tuzemská ekonomika pokračuje v růstu

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	CPI (% , m/m)	Po	Čvc	0,2	0,3	0,2
	CPI (% , y/y)	Po	Čvc	2,7	2,8	2,7
	HDP (% , q/q)	St	2Q A	0,6	0,7	0,6
Maďarsko	HDP, SA (% , q/q)	St	2Q P	1,5		0,6
Polsko	HDP, SA (% , q/q)	St	2Q P	1,5		0,9

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

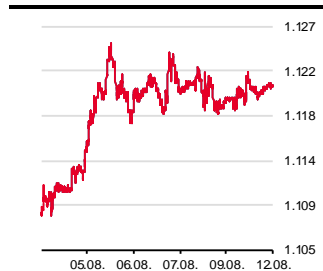
Tuzemská inflace v červenci o desetinu zrychlila, zatímco ekonomika ve druhém čtvrtletí stagnuje na předchozích tempech růstu. Více naleznete v našich *Měsíčních předpovědích* na <http://bit.ly/2YrdGek>.

Zaostřeno na dnešek

Politika v hledáčku investorů

Ekonomický kalendář ve světě je pro pondělí prázdný. **Klid na finančních trzích však nečekáme.** Se začátkem týdne bude pokračovat řada politických příběhů v čele s obchodním sporem mezi USA a Čínou. K tomu se vrací politická nestabilita v Itálii, která se již před více než rokem ztlačila na vývoji koruny a dalších regionálních měn. Pokračují i plány ohledně brexitu, do kterého zbývá 80 dní.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Britská ekonomika prudce zpomalila

Přehled pátečních událostí ve světě		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
VB	HDP (% , q/q)	09:30	2Q P	0,5	-0,2	0,0
	HDP (% , y/y)	09:30	2Q P	1,8	1,2	1,4
	Průmyslová produkce (% , m/m)	09:30	Čer	1,4	-0,1	-0,2
Francie	Průmyslová produkce (% , m/m)	07:45	Čer	2,1	-2,3	-1,7
	CPI (% , y/y)	02:30	Čvc	2,7	2,8	2,7
Čína	Ceny průmyslových výrobců (% , y/y)	02:30	Čvc	0,0	-0,3	0,0

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

Středoevropský letní čas = BST+1

Růst britské ekonomiky ve druhém čtvrtletí zklamal. Významně poklesla investiční aktivita i zahraniční obchod ve stínu blížícího se brexitu. Naopak rostla spotřeba domácností a vlády. Ani měsíční statistiky nepřinesly dobré zprávy, když v červnu poklesla produkce v průmyslu i stavebnictví.

Růst tuzemských cen nezpomaluje

Kalendář dnešních událostí na regionálních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	CPI (% , m/m)	08:00	Čvc	0,2	0,3	0,2
	CPI (% , y/y)	08:00	Čvc	2,7	2,8	2,7

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

Středoevropský letní čas = BST+1

Červencová spotřebitelská inflace lehce zrychlila zejména díky sezónnímu nárůstu cen dovolených, který však nebude tak silný jako v minulých letech. Na druhou stranu působí sezónní pokles cen potravin a nižší ceny ropy a pohonných hmot. **Celkově tak meziročně inflace zrychlila o desetinu na 2,8 %, zatímco její jádrová složka mírně poklesla.** ČNB ve své srpnové prognóze počítá s růstem 2,7 %. Více naleznete v našich *Měsíčních předpovědích* na <http://bit.ly/2YrdGek>.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Koruna v závěru týdne jen lehce oslabila

Závěr týdne se nesl v poklidném duchu zejména v porovnání s předchozími dny. **Hlavní událostí pro tuzemský trh bylo zveřejnění záznamu z posledního jednání ČNB,** podle kterého se bankovní rada obává slabšího růstu v zahraničí. Ten by se dříve nebo později měl

podepsat i na tuzemském růstu. To však nereflektuje prognóza ČNB. Celý komentář naleznete na <http://bit.ly/2yLT7u0>.

Koruna na páteční dění reagovala mírným oslabením o 0,2 %, nicméně dnes ráno část svých ztrát umazala a v současnosti se obchoduje na 25,82 CZK/EUR. Za celý týden se tak jedná o ztrátu o 0,35 %. Zbytek regionu v závěru týdne více méně stagnoval na čtvrtletních úrovních.

Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

G5																								
Monday 12 August					Tuesday 13 August					Wednesday 14 August					Thursday 15 August					Friday 16 August				
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														
					CPI MoM					Industrial Production SA MoM														
					Jul F -- 0.5 --					Jun 0.9 -0.7 --														
					CPI YoY					Industrial Production WDA YoY														
					Jul F -- 1.7 --					Jun -0.5 -0.6 --														
					CPI EU Harmonized MoM					GDP SA QoQ														
					Jul F -- 0.4 --					2Q P -- 0.2 --														
					CPI EU Harmonized YoY					GDP SA YoY														
					Jul F -- 1.1 --					2Q P -- 1.0 --														
					Spain					Germany														
					CPI Core MoM					GDP SA QoQ														
					Jul 0.2 -1.8 --					2Q P 0.4 -0.1 --														
					CPI Core YoY					GDP NSA YoY														
					Jul 0.9 1.1 --					2Q P 0.6 0.2 --														
					CPI MoM					GDP WDA YoY														
					Jul F -0.6 -0.6 --					2Q P 0.7 0.2 --														
					CPI YoY					France														
					Jul F 0.5 0.6 --					ILO Unemployment Rate														
					CPI EU Harmonised MoM					2Q 8.7 8.6 --														
					Jul F -1.1 -1.1 --					Mainland Unemp. Change 000s														
					CPI EU Harmonised YoY					2Q -19 -37 --														
					Jul F 0.7 0.7 --					ILO Mainland Unemployment Rate														
										2Q 8.4 8.3 --														
										CPI EU Harmonized MoM														
										Jul F -- -0.2 --														
										CPI EU Harmonized YoY														
										Jul F -- 1.3 --														
										CPI MoM														
										Jul F -- -0.2 --														
										CPI YoY														
										Jul F -- 1.2 --														
										CPI Ex-Tobacco Index														
										Jul 104.12 103.95 --														
United Kingdom																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
					Average Weekly Earnings 3M/YoY					CPIH YoY					Retail Sales Ex Auto Fuel MoM									
					Jun 3.4 3.7 --					Jul 1.9 1.9 --					Jul 0.9 -0.5 --									
					Weekly Earnings ex Bonus 3M/YoY					CPI MoM					Retail Sales Ex Auto Fuel YoY									
					Jun 3.6 3.8 --					Jul 0.0 0.0 --					Jul 3.6 2.0 --									
					ILO Unemployment Rate 3Mths					CPI YoY														
					Jun 3.8 3.8 --					Jul 2.0 2.0 --														
										CPI Core YoY														
										Jul 1.8 1.9 --														
										Retail Price Index														
										Jul 289.6 289.6 --														
										RPI MoM														
										Jul 0.1 0.0 --														
										RPI YoY														
										Jul 2.9 2.8 --														
										PPI Input NSA MoM														
										Jul -1.4 0.6 --														
										PPI Input NSA YoY														
										Jul -0.3 0.3 --														
										PPI Output NSA MoM														
										Jul -0.1 -0.1 --														
										PPI Output NSA YoY														
										Jul 1.6 1.5 --														
										PPI Output Core NSA MoM														
										Jul 0.1 0.1 --														
										PPI Output Core NSA YoY														
										Jul 1.7 1.7 --														
United States																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
					CPI MoM										Nonfarm Productivity									
					Jul 0.1 0.3 0.2										2Q P 3.4 1.4 1.5									
					CPI Ex Food and Energy MoM										Unit Labor Costs									
					Jul 0.3 0.2 0.2										2Q P -1.6 2.3 1.7									
					CPI YoY										Retail Sales Advance MoM									
					Jul 1.6 1.8 1.7										Jul 0.4 0.3 0.2									
					CPI Ex Food and Energy YoY										Retail Sales Ex Auto MoM									
					Jul 2.1 2.1 2.1										Jul 0.4 0.4 0.5									
					CPI Index NSA										Industrial Production MoM									
					Jul 256.1 256.5 --										Jul 0.0 0.2 0.5									
															Capacity Utilization									
															Jul 77.9 77.9 78.2									

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

Týdenní kalendář regionálních makroekonomických dat

G5																			
Monday 12 August				Tuesday 13 August				Wednesday 14 August				Thursday 15 August				Friday 16 August			
Japan																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				PPI MoM				Core Machine Orders MoM											
				Jul	-0.5	0.1	--	Jun	-7.8	-3.8	--								
				PPI YoY				Core Machine Orders YoY											
				Jul	-0.1	-0.2	--	Jun	-3.7	-2.9	--								
China																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								Fixed Assets Ex Rural YTD YoY											
								Jul	5.8	5.8	5.9								
								Industrial Production YoY											
								Jul	6.3	5.8	6.1								
								Retail Sales YoY											
								Jul	9.8	8.4	8.5								
Other Countries																			
Monday 12 August				Tuesday 13 August				Wednesday 14 August				Thursday 15 August				Friday 16 August			
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				Czech Republic								Czech Republic			
CPI MoM				Current Account Monthly CZK				GDP QoQ								PPI Industrial MoM			
Jul				Jun				2Q A								Jul			
0.2				11.2				0.6								-0.7			
0.3				8.5				0.7								-0.2			
--				--				--								--			
CPI YoY								GDP YoY								PPI Industrial YoY			
Jul								2Q A								Jul			
2.7								2.8								2.5			
2.8								2.8								2.0			
--								--								--			
LatAm																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
												Mexico							
												Overnight Rate							
												15-Aug							
												8.25				8.25			
												--							
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				India				Australia				Australia							
				CPI YoY				Wage Price Index QoQ				Employment Change							
				Jul				2Q				Jul							
				3.2				0.5				0.5							
				3.0				0.6				20.3							
				--				--				--							
								Wage Price Index YoY				Unemployment Rate							
								2Q				Jul							
								2.3				5.2				5.3			
								--				--				--			
												Participation Rate							
												Jul							
												66				66			
												--				--			

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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 09. 08. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 19	výnos od 31. 12. 18
CZK/EUR	25,83	0,2 %	1,1 %	0,6 %	0,4 %
CZK/USD	23,05	0,1 %	1,1 %	-0,2 %	2,6 %
USD/EUR	1,121	0,1 %	0,0 %	0,7 %	-2,1 %
USD/JPY	105,5	0,0 %	-3,0 %	-2,8 %	-3,8 %
USD/CNY	70,62	0,2 %	2,5 %	2,6 %	2,7 %
GBP/USD	1,207	-0,5 %	-3,2 %	-1,2 %	-5,3 %
GBP/EUR	0,929	0,6 %	3,3 %	1,9 %	3,4 %
CHF/EUR	1,090	-0,3 %	-2,1 %	-1,1 %	-3,1 %
CHF/USD	0,972	-0,3 %	-2,1 %	-1,8 %	-1,1 %
NOK/EUR	9,957	-0,3 %	2,7 %	1,9 %	0,5 %
SEK/EUR	10,71	-0,2 %	0,9 %	0,3 %	5,3 %
PLN/EUR	4,325	0,0 %	1,4 %	0,9 %	0,8 %
PLN/USD	3,857	0,0 %	1,3 %	0,2 %	3,0 %
HUF/EUR	324,5	0,1 %	-0,4 %	-0,4 %	1,1 %
HUF/USD	289,4	0,0 %	-0,4 %	-1,1 %	3,3 %
RUB/EUR	73,36	0,6 %	2,5 %	3,9 %	-7,7 %
RUB/USD	65,44	0,5 %	2,5 %	3,2 %	-5,6 %
TRY/EUR	6,175	0,8 %	-3,9 %	0,0 %	1,9 %
TRY/USD	5,508	1,0 %	-3,8 %	-0,7 %	4,1 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 09. 08. 19 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	0,98	-0,9	-59,0	184,1	0,1
CZGB 5Y	0,99	-0,5	-44,7	181,3	0,4
CZGB 10Y	0,96	-4,5	-47,2	153,6	-2,9
GER 2Y	-0,86	-1,0	-12,9		
GER 5Y	-0,82	-0,9	-20,1		
GER 10Y	-0,58	-1,6	-22,2		
UST 2Y	1,65	2,8	-26,0	250,9	3,8
UST 5Y	1,58	3,4	-30,0	240,1	4,3
UST 10Y	1,74	2,7	-32,0	232,1	4,3
PLGB 2Y	1,55	0,6	-0,3	241,4	1,6
PLGG 5Y	1,77	-3,0	-5,8	259,0	-2,1
PLGB 10Y	1,95	-6,1	-25,3	252,3	-4,5
HUGB 3Y	0,50	-5,2	-32,2	136,0	-4,2
HUGB 5Y	0,92	-7,0	-45,8	173,8	-6,1
HUGB 10Y	1,78	-8,0	-48,8	235,5	-6,4

Světové trhy IRS

	poslední závěr 09. 08. 19 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	1,64	-3,5	-29,5	215,2	-1,3
CZK 5Y	1,28	-3,3	-30,3	172,1	-1,6
CZK 10Y	1,13	-3,3	-34,5	125,2	-4,3
EUR 2Y	-0,51	-2,2	-12,0		
EUR 5Y	-0,44	-1,7	-19,9		
EUR 10Y	-0,12	1,0	-25,9		
USD 2Y	1,61	-1,5	-31,0	211,7	0,7
USD 5Y	1,48	-3,8	-36,0	192,1	-2,1
USD 10Y	1,60	-6,1	-39,3	172,1	-7,1
PLN 2Y	1,67	-4,0	-3,3	218,2	-1,8
PLN 5Y	1,65	-6,8	-12,3	209,1	-5,1
PLN 10Y	1,72	-8,5	-23,8	184,2	-9,5
HUF 2Y	0,35	-0,9	-14,3	85,9	1,3
HUF 5Y	0,63	-3,3	-31,5	107,3	-1,6
HUF 10Y	1,19	-4,3	-42,4	131,2	-5,3

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	2,00	1,85	2,14	1,65	1,13
EUR (depo)	-0,40	-0,43	0,06	-0,47	-0,13
USD (horní limit)	2,25	2,13	2,18	1,63	1,62
JPY	0,10	-0,20	0,07	-0,14	-0,05
GBP	0,75	0,68	0,76	0,63	0,69
CHF	-0,75	-0,82	-0,79	-0,91	-0,49
NOK	1,25	1,00	1,63	1,70	1,57
SEK	-0,25	-0,23	-0,03	-0,14	0,29
HUF	0,90	0,13	0,25	0,34	1,19
PLN	1,50	1,75	1,62	1,67	1,73
RUB	8,25	7,60	7,63	6,74	6,38

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 09. 08. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 19	výnos od 31. 12. 18
US Dow Jones	26 287	-0,3 %	-1,9 %	-2,1 %	12,7 %
US S&P 500	2 919	-0,7 %	-2,0 %	-2,1 %	16,4 %
US Nasdaq	7 959	-1,0 %	-2,2 %	-2,6 %	20,0 %
Euro STOXX 50	3 334	-1,2 %	-5,0 %	-3,8 %	11,1 %
CAC 40 - Francie	5 328	-1,1 %	-4,4 %	-3,5 %	12,6 %
DAX - Německo	11 694	-1,3 %	-6,0 %	-4,1 %	10,7 %
UK FTSE 100	7 254	-0,4 %	-3,8 %	-4,4 %	7,8 %
PX - Česko	1 023	0,2 %	-2,5 %	-3,2 %	3,7 %
WIG20 - Polsko	2 128	-1,4 %	-8,0 %	-6,6 %	-6,5 %
BUX - Maďarsko	40 615	0,6 %	0,7 %	-0,4 %	3,8 %
SAX - Slovensko	347	0,0 %	0,0 %	0,1 %	0,4 %
BET - Rumunsko	9 147	0,3 %	2,7 %	-0,6 %	23,9 %
RTS - Rusko	1 289	-1,1 %	-7,6 %	-5,2 %	20,7 %
ISE 100 - Turecko	99 405	0,2 %	2,7 %	-2,6 %	8,9 %
Nikkei 225 - Japonsko	20 685	0,8 %	-4,1 %	-3,9 %	3,3 %
Hang Seng - Hong Kong	25 939	-0,7 %	-7,7 %	-6,6 %	0,4 %
Shanghai - Čína	2 775	-0,7 %	-5,2 %	-5,4 %	11,3 %

PX

	poslední závěr 09. 08. 19 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	92,0	0,0 %	0,0 %	-2,1 %	34,3 %
CME	108,0	0,9 %	3,1 %	8,5 %	35,0 %
ČEZ	521,0	1,0 %	1,0 %	1,7 %	-5,2 %
Erste Group Bank	785,4	-0,6 %	-0,6 %	-9,1 %	-10,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	307,0	0,3 %	0,3 %	2,3 %	3,4 %
Komerční banka	834,0	-0,2 %	-1,8 %	-6,3 %	-12,2 %
Moneta Money Bank	77,4	0,3 %	0,1 %	0,2 %	0,9 %
02 Czech Republic	219,5	1,4 %	-0,2 %	-0,2 %	-14,3 %
Pegas Nonwovens	704,0	0,3 %	-1,9 %	-2,2 %	-19,3 %
Philip Morris Czech Republic	13580	-0,1 %	0,7 %	-0,9 %	-9,7 %
Stock Spirits Group	65,3	2,0 %	3,2 %	4,5 %	7,0 %
Vienna Insurance Group	568,0	0,2 %	-2,9 %	-5,9 %	-7,9 %

PX

	poslední závěr 09. 08. 19 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
Avast	92,0	98,0	67,5	21814	3,0 %
CME	108,0	108,6	62,0	46046	3,8 %
ČEZ	521,0	585,0	507,5	202250	8,5 %
Erste Group Bank	785,4	936,5	681,0	33264	3,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	307,0	329,0	267,0	149	0,2 %
Komerční banka	834,0	964,5	812,5	80756	6,8 %
Moneta Money Bank	77,4	82,8	70,0	537517	5,4 %
02 Czech Republic	219,5	260,0	212,8	22392	4,1 %
Pegas Nonwovens	704,0	910,0	700,0	2158	10,2 %
Philip Morris Czech Republic	13580	15 920	13 360	404	3,3 %
Stock Spirits Group	65,3	70,9	55,2	15185	8,6 %
Vienna Insurance Group	568,0	652,0	512,0	666	1,4 %

Komodity

	poslední závěr 09. 08. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 19	výnos od 31. 12. 18
Ropa Brent (USD/barel)	58,0	0,0 %	-9,7 %	-9,5 %	9,1 %
Ropa WTI (USD/barel)	54,5	3,7 %	-5,8 %	-7,0 %	20,0 %
Zlato (USD/trojská unce)	1492,3	0,0 %	6,8 %	5,5 %	16,4 %
Stříbro (USD/trojská unce)	17,0	0,0 %	12,2 %	4,3 %	9,5 %
Měď (USD/t)	5732,0	-0,8 %	-1,3 %	-2,9 %	-3,6 %
Hliník (USD/t)	1771,0	-0,4 %	-2,7 %	-1,6 %	-4,1 %
Olovo (USD/t)	2067,0	-0,1 %	7,5 %	2,8 %	2,3 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	172,1	1,0 %	-4,8 %	-3,6 %	1,3 %
Emisní povolenky (EUR/t)	28,1	-1,4 %	5,9 %	0,6 %	12,6 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	50,1	-0,4 %	1,5 %	-1,1 %	-8,2 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Finanční předpovědi (SG/KB, aktualizováno 29. 7. 2019)

Měnové kurzy

	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
Severní Amerika										
EURUSD	1.12	1.16	1.20	1.24	1.35	1.13	1.24	1.27	1.29	1.33
Evropa										
EURGBP	0.88	0.89	0.89	0.86	0.85	0.88	0.88	0.91	0.96	0.97
GBPUSD	1.27	1.30	1.35	1.44	1.60	1.28	1.41	1.39	1.34	1.37
EURCHF	1.13	1.15	1.17	1.19	1.25	1.14	1.20	1.24	1.26	1.28
Asie										
USDCNY	6.95	6.99	7.10	7.15	6.50	6.89	7.12	6.98	6.60	6.50
USDJPY	110.0	105	102	98	115	109	104	118	120	117
AUDUSD	0.68	0.70	0.72	0.72	0.78	0.70	0.73	0.79	0.78	0.77
USDKRW	1195	1210	1230	1250	1050	1168	1228	1169	1127	1087
USDTWD	31.4	31.8	32.5	33.0	29.0	31.3	32.7	31.5	30.1	29.1
USDINR	71.0	72.0	75.0	76.0	71.0	71.0	75.2	74.7	74.6	75.5
USDIDR	14600	15000	15200	15400	14000	14500	15358	15283	14967	14808
Latinská Amerika										
USDBRL	4.15	4.17	4.25	4.35	3.75	4.05	4.29	4.35	4.43	4.52
USDMXN	19.40	19.60	20.20	20.50	19.00	19.36	20.25	20.38	19.45	19.51
USDCLP	710	720	735	750	670	700	739	747	750	750
USDCOP	3330	3435	3500	3575	3000	3312	3509	3588	3531	3392
USDARS	47.1	49.5	50.0	50.5	42.0	44.0	50.6	52.6	53.0	52.5
Střední a východní Evropa										
USD RUB	66.4	66.5	65.5	65.5	68.0	66.2	65.6	66.0	66.9	67.9
EURPLN	4.38	4.40	4.40	4.42	4.25	4.33	4.39	4.30	4.21	4.11
EURCZK	25.5	25.6	25.5	26.0	24.8	25.8	25.9	25.4	24.0	23.5
EURHUF	330.0	332.0	335.0	338.0	310.0	303.9	336.8	330.7	320.8	320.0

	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
Severní Amerika										
USDCZK	22.8	22.1	21.3	21.0	18.4	22.9	20.9	20.0	18.6	17.7
Evropa										
GBPCZK	29.0	28.8	28.7	30.2	29.2	29.2	29.4	27.8	25.0	24.2
CHFCZK	22.6	22.3	21.8	21.8	19.8	22.7	21.6	20.4	19.1	18.4
Asie										
CNYCZK	3.3	3.2	3.0	2.9	2.8	3.3	2.9	2.9	2.8	2.7
CZKJPY	4.8	4.8	4.8	4.7	6.3	4.8	5.0	5.9	6.5	6.6
AUDCZK	15.5	15.4	15.3	15.1	14.3	16.0	15.3	15.7	14.5	13.6
CZKKRW	52.5	54.8	57.9	59.6	57.2	51.0	58.8	58.5	60.6	61.5
CZKTWD	1.4	1.4	1.5	1.6	1.6	1.4	1.6	1.6	1.6	1.6
CZKINR	3.1	3.3	3.5	3.6	3.9	3.1	3.6	3.7	4.0	4.3
CZKIDR	641	680	715	734	762	633	735	765	805	838
Latinská Amerika										
BRLCZK	5.5	5.3	5.0	4.8	4.9	5.7	4.9	4.6	4.2	3.9
MXNCZK	1.2	1.1	1.1	1.0	1.0	1.2	1.0	1.0	1.0	0.9
CZKCLP	31.2	32.6	34.6	35.8	36.5	30.6	35.4	37.4	40.3	42.4
CZKCOP	146.3	155.6	164.7	170.5	163.3	144.6	167.9	179.6	189.9	192.0
CZKARS	2.1	2.2	2.4	2.4	2.3	1.9	2.4	2.6	2.9	3.0
Střední a východní Evropa										
CZKRUB	2.9	3.0	3.1	3.1	3.7	2.9	3.1	3.3	3.6	3.8
PLNCZK	5.8	5.8	5.8	5.9	5.8	6.0	5.9	5.9	5.7	5.7
EURCZK	25.5	25.6	25.5	26.0	24.8	25.8	25.9	25.4	24.0	23.5
CZKHUF	12.9	13.0	13.1	13.0	12.5	11.8	13.0	13.0	13.4	13.6

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates & FX Strategy

Finanční předpovědi (SG/KB, aktualizováno 29. 7. 2019)

Výnosy 10Y dluhopisů

	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
Severní Amerika										
USA	1.8	1.7	1.6	1.5	3.5	2.1	1.7	2.4	3.0	3.2
Evropa										
Eurozóna	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	2.5	-0.1	-0.1	0.6	1.4	1.8
V. Británie	1.0	0.9	0.8	0.7	3.8	1.0	0.7	1.1	2.0	2.3
Švýcarsko	-0.1	0.2	0.3	0.1	1.5	-0.1	0.3	1.0	1.5	1.7
Asie										
Čína	3.1	2.9	2.8	2.5	4.0	3.2	2.6	2.9	3.0	3.2
Japonsko	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	2.3	0.0	-0.1	0.3	1.0	1.8
Austrálie	2.3	2.4	2.2	2.1	5.1	2.3	2.3	3.2	3.8	3.8
Jižní Korea	1.6	1.7	1.9	2.0	3.0	1.8	2.0	2.5	2.9	3.0
Taiwan	0.7	0.7	0.6	0.6	2.8	0.7	0.6	0.7	1.0	1.5
Indie	7.2	7.1	7.0	6.8	7.0	7.3	6.9	6.8	6.7	6.6
Indonésie	7.8	7.7	7.5	7.4	7.4	7.9	7.4	7.0	6.9	6.7
Latinská Amerika										
Brazílie	9.8	10.3	10.5	10.6	11.0	9.6	10.5	10.6	11.2	11.4
Mexiko	8.2	8.3	8.1	8.0	7.3	8.2	7.9	7.4	7.7	8.0
Chile	4.6	4.7	4.7	4.6	4.7	4.3	4.6	5.1	5.5	5.5
Kolumbie	7.2	7.3	7.5	7.2	7.0	6.9	7.2	7.5	8.0	8.0
Střední a východní Evropa										
Rusko	7.7	7.8	7.9	7.6	7.0	8.0	7.7	7.4	7.0	7.0
Polsko	3.3	3.3	3.2	3.0	3.2	3.1	3.1	3.0	3.0	3.0
Česko	2.0	2.0	2.0	2.0	4.0	1.9	2.0	2.6	2.9	2.9
Maďarsko	3.4	3.6	3.5	3.4	3.2	3.3	3.4	3.6	3.8	3.8

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates & FX Strategy

Sazby centrálních bank

	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
Severní Amerika										
USA	1.9	1.9	1.6	1.1	2.5	2.2	1.3	1.3	1.9	2.7
Evropa										
Eurozóna	0.0	0.0	0.0	0.0	1.5	0.0	0.0	0.0	0.8	1.8
V. Británie	0.8	0.8	0.8	0.8	2.5	0.8	0.6	0.3	0.6	0.9
Švýcarsko	-0.8	-0.8	-0.8	-0.5	1.8	-0.7	-0.6	-0.6	0.0	0.7
Asie										
Čína	2.5	2.5	2.5	2.3	3.0	2.5	2.3	2.3	2.5	2.8
Japonsko	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	1.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.2
Austrálie	1.0	1.0	1.0	1.0	3.8	1.2	0.9	0.9	2.0	2.5
Jižní Korea	1.5	1.5	1.5	1.3	2.0	1.6	1.3	1.4	2.0	2.0
Taiwan	1.4	1.4	1.3	1.3	2.5	1.4	1.2	1.0	1.2	1.6
Indie	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.8	5.4	5.3	5.3	5.3
Indonésie	5.8	5.8	5.5	5.5	5.0	5.9	5.5	5.3	5.3	5.0
Latinská Amerika										
Brazílie	6.5	6.5	6.5	6.5	9.0	6.5	6.5	6.7	7.3	8.3
Mexiko	8.0	7.5	7.0	6.5	5.8	8.1	6.5	6.0	6.8	7.5
Chile	2.5	2.5	2.5	2.5	4.0	2.6	2.5	2.8	3.5	3.8
Kolumbie	4.3	4.3	4.3	4.3	5.3	4.3	4.3	4.4	5.3	5.7
Argentina	74.0	78.0	75.0	70.0	37.0	71.2	69.0	54.6	44.6	34.6
Střední a východní Evropa										
Rusko	7.3	7.3	7.3	7.0	6.5	7.5	7.0	6.7	6.5	6.5
Polsko	1.5	1.5	1.5	1.5	2.0	1.5	1.6	2.0	2.0	2.0
Česko	2.3	2.3	2.3	2.3	2.5	2.1	2.3	2.0	2.0	2.1
Maďarsko	0.9	1.1	1.2	1.4	1.5	0.9	1.4	2.0	2.0	2.0

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates & FX Strategy

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



Viktor Zeisel
(420) 222 008 523
viktor_zeisel@kb.cz



Monika Junicke
(420) 222 008 509
monika_junicke@kb.cz



Jana Steckerová
(420) 222 008 524
jana_steckerova@kb.cz



František Táborský
(420) 222 008 598
frantisek_taborsky@kb.cz

Akioví analytici



Miroslav Frayer
(420) 222 008 567
miroslav_frayer@kb.cz



Jiří Kostka
(420) 222 008 560
jiri_kostka@kb.cz



Michal Brožka
(420) 222 008 598
michal_brozka@kb.cz

SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPE

Hlavní ekonom Rosbank



Evgeny Koshelev
(7) 495 725 5637
evgeny.koshelev@rosbank.ru

Hlavní ekonom BRD-GSG

Florian Libocor
(40) 213 016 869
florian.libocor@brd.ro

Ekonom BRD-GSG



Ioan Mincu
(40) 213 014 472
george.mincu-radulescu@brd.ro



Akiový analytik
Laura Simion, CFA
(40) 213 014 370
laura.simion@brd.ro



Ekonom Rosbank
Anna Zaigrina
(40) 495 662 1300
anna.zaigrina@rosbank.ru

SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky



Klaus Baader
(852) 2166 4095
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



Yvan Mamalet
(44) 20 7762 5665
yvan.mamalet@sgcib.com



Velká Británie
Brian Hilliard
(44) 20 7676 7165
brian.hilliard@sgcib.com

Severní Amerika



Stephen Gallagher
(212) 278 4496
stephen.gallagher@sgcib.com



Latinská Amerika
Dev Ashish
(91) 80 2802 4381
dev.ashish@socgen.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 57 29 69 60
wei.yao@sgcib.com



Čína a okolí
Michelle Lam
(85) 2 21 66 57 21
michelle.lam@sgcib.com



Japonsko
Takuji Aida
(81) 3-6777-8063
takuji.aida@sgcib.com



Arata Oto
(81) 3 6777 8064
arata.oto@sgcib.com

SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV - DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY

Globální vedoucí výzkumu



Brigitte Richard-Hidden
(33) 1 42 13 78 46
brigitte.richard-hidden@sgcib.com

Vedoucí výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů



Guy Stear
(33) 1 41 13 63 99
guy.stear@sgcib.com

Vedoucí strategie sazeb



Adam Kurpiel
(33) 1 42 13 63 42
adam.kurpiel@sgcib.com



Vedoucí strategie sazeb pro Evropu
Ciaran O'Hagan
(33) 1 42 13 58 60
ciaran.ohagan@sgcib.com



Dluhopisový trh a SSA
Cristina Costa
(33) 1 58 98 51 71
cristina.costa@sgcib.com



Vedoucí strategie sazeb pro USA
Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com



Jorge Garayo
(44) 20 7676 7404
jorge.garayo@sgcib.com



Jean-David Ciroteau
(33) 1 42 13 72 52
jean-david.ciroteau@sgcib.com



Shakeeb Hulikatti
(91) 80 2802 4380
shakeeb.hulikatti@sgcib.com



Kevin Ferret
(44) 20 7676 7073
kevin.ferret@sgcib.com



Rohit Gaurav
+91 8067318958
rohit.gaurav@sgcib.com



Michael Chang
(1) 212 278 5307
michael.chang@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



Jason Daw
(65) 6326 7890
jason.daw@sgcib.com



Phoenix Kalen
(44) 20 7676 7305
phoenix.kalen@sgcib.com



Kiyong Seong
(852) 2166 4658
kiyong.seong@sgcib.com



Marek Dřimal
(44) 20 7550 2395
marek.drimal@sgcib.com



Bertrand Delgado
+1 212 278 6918
bertrand.delgado-calderon@sgcib.com



Phoenix Kalen
(44) 20 7676 7305
phoenix.kalen@sgcib.com



Kiyong Seong
(852) 2166 4658
kiyong.seong@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 vyplývajícimu 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 dozor 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>.

