

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

Týden bude patřit centrálním bankéřům



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

Tento týden na sebe strhnou pozornost centrální bankéři. Čeká nás zveřejnění posledního zápisu ze zasedání Fedu, ECB, i každoroční ekonomické sympozium v Jackson Hole. O politické krizi v Itálii promluví před senátory v úterý premiér Conte. Po jeho vystoupení může následovat hlasování o nedůvěře italské vládě či rezignace premiéra. Na datové frontě bude relativně klid. V Americe budou zveřejněna data z trhu nemovitostí, v eurozóně finální inflace a indikátory PMI.

Pod italskou vládou se zahoupe židle

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	Jádrová inflace (% , y/y)	Po	Čvc F	0,9	0,9	0,9
	CPI (% , y/y)	Po	Čvc F	1,1	1,0	1,1
USA	Prodeje stávajících nemovitostí (% , m/m)	St	Čvc	-1,7	2,7	2,3
	Zápis z jednání FOMC	St	31 Jul			
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (v b.)	Čt	Srp P	46,5	46,4	46,2
	PMI ze služeb (v b.)	Čt	Srp P	53,2	53,3	53,0
	Kompozitní PMI (v b.)	Čt	Srp P	51,5	51,5	51,2
USA	Zápis z posledního zasedání ECB	Čt	25 Jul			
USA	Konference v Jackson Hole	Čt, Pá				

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

V centru pozornosti bude tento týden zápis z posledního zasedání Fedu, který bude zveřejněn ve středu a konference v Jackson Hole s příznačným názvem Výzvy pro monetární politiku. Trh bude zajímat především to, jak reálné je další snížení úroků v září a kolik takových kroků lze očekávat v příštím roce. My předpokládáme tři. Pod italskou vládou se opět zahoupe židle. Je možné, že v úterý bude senát hlasovat o její nedůvěře, přičemž ve čtvrtek poslanci rozhodnou o snížení počtu zákonodárců z 950 na 605. Předseda Ligy Salvini však schválení tohoto zákona spojil s podmínkou, že po jeho přijetí budou následovat předčasné volby. Ty tedy Itálii zřejmě neminou, otázkou je jen, kdy to bude. V USA budou zveřejněna data z trhu nemovitostí. Ta v lepším případě zastaví svůj pokles. Srpnový kompozitní indikátor PMI v oblasti eurozóny by se měl stabilizovat na úrovni 51,5 bodu. Čtvrteční zápis ze zasedání ECB poodhalí pohled nového hlavního ekonoma ECB Philipa Laneho na ekonomickou situaci v eurozóně.

Polská data potvrdí dobrou kondici tamní ekonomiky

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Polsko	Průměrné hrubé mzdy (% , y/y)	Út	Čvc	5,3		7,1
	Průmyslová produkce (% , m/m)	St	Čvc	-5,9		3,4
	Maloobchodní tržby (% y/y)	Čt	Čvc	5,3		8,1

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

V regionu nás tento týden čekají pouze data z polské reálné ekonomiky. Ta by měla potvrdit slušnou kondici v oblasti průmyslu, maloobchodu a ukázat stále rychlý růst mezd.

Zaostřeno na dnešek

Inflace v eurozóně bude revidována o desetinu směrem dolů

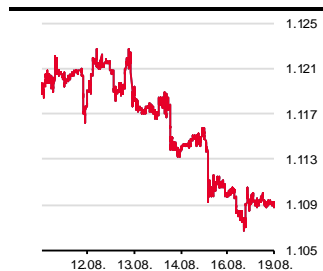
Kalendář dnešních událostí na globálních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	Jádrová inflace (% , y/y)	10:00	Čvc F	0,9	0,9	0,9
	CPI (% , m/m)	10:00	Čvc	0,2R	-0,5	-0,4
	CPI (% , y/y)	10:00	Čvc F	1,1	1,0	1,1

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

Středoevropský letní čas = BST+1

Ve Spojených státech je dnes kalendář ekonomických událostí prázdný. Spokojit se tak budeme muset s finálními červencovými inflačními daty v eurozóně. Jádrová inflace bude pravděpodobně potvrzena na úrovni 0,9 % y/y. Mírnou revizi o jednu desetinu směrem dolů na úroveň 1,0 % y/y očekáváme u celkové inflace. Ta na tom nebude o mnoho lépe ani v následujících měsících. Vlivem poklesu cen ropy naopak očekáváme ještě její další zpomalení až na 0,8 % y/y v podzimních měsících tohoto roku. Ve druhém pololetí tak inflace v průměru pravděpodobně dosáhne 1,0 %, přičemž jádrová inflace by na tom měla být o jednu desetinu lépe. To ale není nic, z čeho by měla mít ECB radost. V září proto očekáváme snížení depozitní sazby o 20 bb na -0,6 %.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Nižší sazby americký nemovitostní trh zatím příliš nerozhýbaly

Přehled pátečních událostí ve světě		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
USA	Počet nově zahájených staveb (% , m/m)	13:30	Čvc	-0,9	-4,0	0,2
	Počet vydaných stavebních povolení (% , m/m)	13:30	Čvc	-6,1	8,4	3,1
	Důvěra podle Michiganské univerzity (v b.)	15:00	Srp P	98,4	92,1	97,0

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

Středoevropský letní čas = BST+1

Páteční data z americké ekonomiky přinesla smíšený obrázek. Zatímco počet vydaných stavebních povolení překvapil výrazně ve směru nahoru, počet nově zahájených staveb naopak propadl. Pokles hypotečních úrokových sazeb (z prosincových 4,5 % na 3,75 % v červenci) se zatím odrazil ve vyšší aktivitě v oblasti refinancování, dopad na samotný trh nemovitostí však vidět příliš není. V každém případě by ale nižší úroky měly vést alespoň ke stabilizaci situace na americkém nemovitostním trhu. Důvěra podle Michiganské univerzity nečekaně propadla na 92,1 bodu, nejnižší úroveň za posledních sedm měsíců. Na zveřejněná data ale dolar nijak zásadně nereagoval. V celodenním hodnocení kurz eura vůči dolaru skončil o 0,3 % níže na úrovni 1,107 USD/EUR.

Region se snažil v závěru týdne dohnat, co ztratil

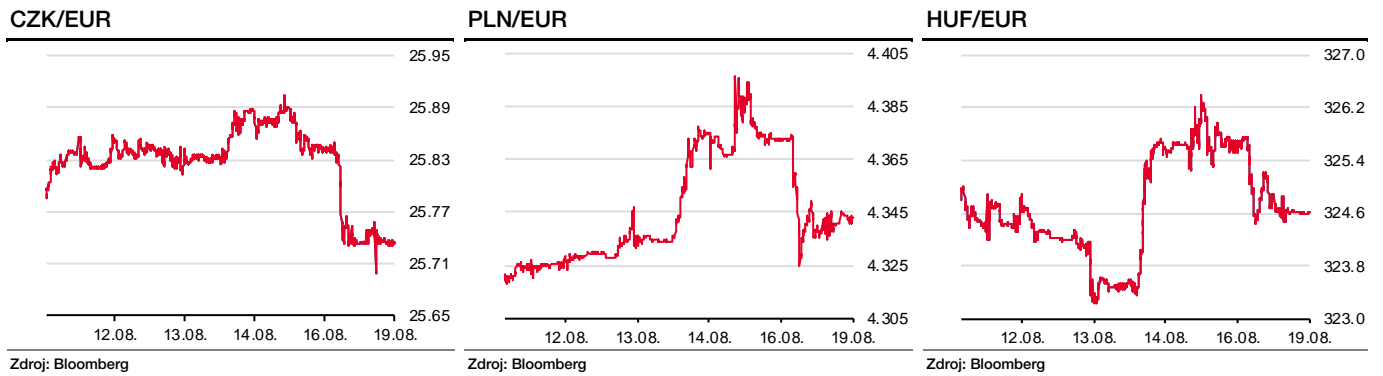
Přehled pátečních událostí na regionálních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Ceny průmyslových výrobců (% , m/m)	08:00	Čvc	-0,7	-0,1	-0,1
	Ceny průmyslových výrobců (% , y/y)	08:00	Čvc	2,5	2,1	2,2
Polsko	Jádrová inflace (% , m/m)	13:00	Čvc	0,4	0,1	0,1
	Jádrová inflace (% , y/y)	13:00	Čvc	1,9	2,2	2,1

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

Středoevropský letní čas = BST+1

Závěr obchodního týdne se regionálním měnám vydařil. Nejvíce z něho vytěžil polský zlotý, který umazal téměř celou ztrátu, kterou pořídil během čtvrtletního polského státního svátku. V závěru týdne polská měna posílila o 0,7 % na úroveň 4,342 PLN/EUR. Posilovaly ale i ostatní regionální měny. Kurz koruny si připsal 0,4 % a posunul se na 25,74 CZK/EUR. Z domácích dat byly v pátek zveřejněny červencové ceny průmyslových výrobců. Ty v důsledku vývoje na světových komoditních trzích poklesly o 0,1 % m/m na 2,1 % y/y. Pokles tentokrát zaznamenaly i ceny zemědělských výrobců (o 1,5 % m/m), a to především kvůli sezónním faktorům. K růstu se naopak vrátily ceny ve stavebnictví, které stále výrazně trpí nedostatkem výrobních kapacit. Více jsme se tomuto tématu věnovali zde <http://bit.ly/31GKCNi>. Koruna na zveřejněná data nijak

zásadně nereagovala. Nejméně z pátečního obchodování vytěžil maďarský forint, který posílil o 0,2 % na 325,0 HUF/EUR.



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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 16. 08. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 19	výnos od 31. 12. 18
CZK/EUR	25,73	-0,4 %	0,6 %	0,2 %	0,0 %
CZK/USD	23,20	-0,4 %	1,6 %	0,5 %	3,2 %
USD/EUR	1,109	-0,1%	-1,1%	-0,3 %	-3,1%
USD/JPY	106,3	0,0 %	-18 %	-2,1%	-3,1%
USD/CNY	70,43	0,1%	2,4 %	2,3 %	2,4 %
GBP/USD	1,216	0,4 %	-2,1%	-0,5 %	-4,6 %
GBP/EUR	0,913	-0,4 %	1,1%	0,2 %	1,6 %
CHF/EUR	1,086	0,1%	-2,0 %	-1,4 %	-3,5 %
CHF/USD	0,979	0,2 %	-0,9 %	-1,1%	-0,4 %
NOK/EUR	9,984	-0,2 %	4,0 %	2,2 %	0,8 %
SEK/EUR	10,72	0,1%	1,9 %	0,4 %	5,4 %
PLN/EUR	4,339	-0,8 %	1,9 %	1,2 %	1,2 %
PLN/USD	3,911	-0,8 %	3,0 %	1,6 %	4,4 %
HUF/EUR	324,9	-0,3 %	-0,4 %	-0,3 %	1,2 %
HUF/USD	292,8	-0,3 %	0,7 %	0,1%	4,5 %
RUB/EUR	73,76	0,6 %	4,4 %	4,5 %	-7,2 %
RUB/USD	66,50	0,7 %	5,6 %	4,8 %	-4,1%
TRY/EUR	6,180	0,0 %	-3,5 %	0,1%	2,0 %
TRY/USD	5,570	0,2 %	-2,5 %	0,4 %	5,3 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 16. 08. 19 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	1Y změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	0,99	0,0	-58,4	190,1	-0,3
CZGB 5Y	0,94	-1,0	-51,3	182,8	-2,3
CZGB 10Y	0,93	1,2	-53,4	161,7	-1,6
GER 2Y	-0,91	0,3	-17,7		
GER 5Y	-0,89	1,3	-29,7		
GER 10Y	-0,69	2,8	-44,1		
UST 2Y	1,48	0,0	-37,4	238,7	-0,3
UST 5Y	1,42	0,0	-45,1	230,8	-1,3
UST 10Y	1,55	0,0	-54,9	223,9	-2,8
PLGB 2Y	1,49	-0,5	-6,2	240,0	-0,8
PLGG 5Y	1,58	-4,1	-32,4	247,5	-5,4
PLGB 10Y	1,73	-2,8	-53,6	241,8	-5,6
HUGB 3Y	0,35	-0,2	-52,5	126,5	-0,5
HUGB 5Y	0,78	4,2	-66,5	167,5	2,9
HUGB 10Y	1,59	5,5	-79,7	227,5	2,7

Světové trhy IRS

	poslední závěr 16. 08. 19 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	1Y změna spreadu (bb)
CZK 2Y	1,71	8,5	-29,0	227,3	8,8
CZK 5Y	1,20	2,0	-49,5	174,5	1,8
CZK 10Y	1,00	1,5	-58,8	132,9	11,9
EUR 2Y	-0,57	-0,3	-15,8		
EUR 5Y	-0,55	0,2	-30,7		
EUR 10Y	-0,33	-10,4	-51,3		
USD 2Y	1,51	1,0	-37,4	208,1	1,3
USD 5Y	1,38	2,3	-48,1	193,1	2,1
USD 10Y	1,44	3,5	-61,1	177,4	13,9
PLN 2Y	1,54	-1,7	-21,0	210,5	-1,4
PLN 5Y	1,43	-3,3	-41,8	198,3	-3,5
PLN 10Y	1,47	-5,3	-61,0	179,7	5,2
HUF 2Y	0,33	0,5	-19,0	89,3	0,8
HUF 5Y	0,52	3,5	-47,5	106,5	3,3
HUF 10Y	1,02	6,0	-66,0	134,9	16,4

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	2,00	1,85	2,14	1,68	1,00
EUR (depo)	-0,40	-0,45	0,06	-0,51	-0,33
USD (horní limit)	2,25	2,13	2,14	1,53	1,47
JPY	0,10	-0,30	0,07	-0,13	-0,06
GBP	0,75	0,68	0,77	0,72	0,63
CHF	-0,75	-0,84	-0,84	-0,96	-0,68
NOK	1,25	1,13	1,58	1,63	1,41
SEK	-0,25	-0,18	-0,02	-0,20	0,09
HUF	0,90	0,18	0,26	0,32	0,96
PLN	1,50	1,80	1,62	1,56	1,48
RUB	8,25	7,60	7,61	6,72	6,35

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 16. 08. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 19	výnos od 31. 12. 18
US Dow Jones	25 886	1,2 %	-5,3 %	-3,6 %	11,0 %
US S&P 500	2 889	1,4 %	-3,8 %	-3,1 %	15,2 %
US Nasdaq	7 896	1,7 %	-4,0 %	-3,4 %	19,0 %
Euro STOXX 50	3 329	1,4 %	-5,5 %	-4,0 %	10,9 %
CAC 40 - Francie	5 301	1,2 %	-5,6 %	-4,0 %	12,1 %
DAX - Německo	11 563	1,3 %	-7,0 %	-5,1 %	9,5 %
UK FTSE 100	7 117	0,7 %	-6,1 %	-6,2 %	5,8 %
PX - Česko	1035	0,4 %	-2,1 %	-2,0 %	5,0 %
WIG20 - Polsko	2 064	-0,7 %	-11,1 %	-9,4 %	-9,3 %
BUX - Maďarsko	40 006	0,0 %	-2,1 %	-1,9 %	2,2 %
SAX - Slovensko	344	-0,1 %	-0,1 %	0,0 %	0,3 %
BET - Rumunsko	9 035	-0,2 %	-1,0 %	-1,8 %	22,4 %
RTS - Rusko	1240	-0,8 %	-10,3 %	-8,8 %	16,0 %
ISE 100 - Turecko	95 734	-0,9 %	-2,3 %	-6,2 %	4,9 %
Nikkei 225 - Japonsko	20 419	0,1 %	-5,2 %	-5,1 %	2,0 %
Hang Seng - Hong Kong	25 734	0,9 %	-10,1 %	-7,4 %	-0,4 %
Shanghai - Čína	2 824	0,3 %	-3,9 %	-3,7 %	13,2 %

PX

	poslední závěr 16. 08. 19 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	104,0	0,0 %	14,3 %	7,8 %	51,8 %
CME	106,0	0,4 %	-2,9 %	9,1 %	37,7 %
ČEZ	522,5	0,5 %	-0,9 %	-1,1 %	-4,5 %
Erste Group Bank	778,0	0,4 %	-1,9 %	-7,8 %	-7,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	296,0	0,3 %	-3,3 %	-3,0 %	-2,3 %
Komerční banka	835,0	0,6 %	-1,3 %	-8,0 %	-10,7 %
Moneta Money Bank	76,0	0,5 %	-1,8 %	-4,4 %	-1,2 %
02 Czech Republic	218,0	-0,7 %	-0,9 %	-1,8 %	-14,4 %
Pegas Nonwovens	694,0	-0,9 %	-2,3 %	-1,4 %	-22,4 %
Philip Morris Czech Republic	1382,0	0,9 %	0,0 %	-0,4 %	-7,7 %
Stock Spirits Group	65,0	-0,6 %	-0,9 %	5,2 %	10,5 %
Vienna Insurance Group	585,0	1,6 %	1,7 %	-3,9 %	-2,6 %

PX

	poslední závěr 16. 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	104,0	105,0	68,0	142082	17,5 %
CME	106,0	109,2	62,0	7811	0,7 %
ČEZ	522,5	585,0	507,5	114273	4,7 %
Erste Group Bank	778,0	936,5	681,0	206649	23,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	296,0	329,0	267,0	1062	1,5 %
Komerční banka	835,0	964,5	812,5	117604	10,0 %
Moneta Money Bank	76,0	82,8	70,0	1181653	12,0 %
02 Czech Republic	218,0	260,0	212,8	53923	10,0 %
Pegas Nonwovens	694,0	910,0	694,0	1630	7,5 %
Philip Morris Czech Republic	1382,0	1592,0	1336,0	473	4,0 %
Stock Spirits Group	65,0	70,9	55,2	650	0,4 %
Vienna Insurance Group	585,0	652,0	512,0	4684	9,8 %

Komodity

	poslední závěr 16. 08. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 19	výnos od 31. 12. 18
Ropa Brent (USD/barel)	58,7	0,0 %	-8,6 %	-8,5 %	10,4 %
Ropa WTI (USD/barel)	54,9	0,7 %	-4,8 %	-6,3 %	20,8 %
Zlato (USD/trojská unce)	1513,4	0,0 %	7,6 %	7,0 %	18,0 %
Stříbro (USD/trojská unce)	17,1	0,0 %	10,0 %	5,3 %	10,5 %
Měď (USD/t)	5719,5	-0,1 %	-4,7 %	-3,1 %	-3,9 %
Hliník (USD/t)	1792,0	0,6 %	-3,1 %	-0,4 %	-2,9 %
Olovo (USD/t)	2040,0	-1,2 %	2,8 %	1,5 %	0,9 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	170,4	0,2 %	-5,4 %	-4,5 %	0,4 %
Emisní povolenky (EUR/t)	26,0	-0,1 %	-8,8 %	-7,2 %	4,0 %
Elektřina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	48,1	-0,6 %	-6,8 %	-5,1 %	-12,0 %

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										
USDRUB	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	22.8	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	15.9	15.3	15.7	14.5	13.6
CZKKRW	52.5	54.8	57.9	59.6	57.2	51.3	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	637	735	765	805	838
Latinská Amerika										
BRLCZK	5.5	5.3	5.0	4.8	4.9	5.6	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	30.8	35.4	37.4	40.3	42.4
CZKCOP	146.3	155.6	164.7	170.5	163.3	145.6	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	-0.2	-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	-0.1	1.5	0.0	-0.1	0.0	0.3	1.3
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	1.3	1.0	1.0	2.0	1.6	1.0	1.1	1.9	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

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>.

