

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

Politika opět určí, kam se trh vydá



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

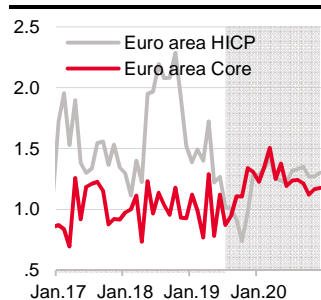
Trhy budou odrážet komentář šéfa Fedu v Jackson Hole, který přinesl další střípky do skládačky americké měnové politiky. Zároveň trhy vyhodnotí i jejich kritiku ze strany prezidenta. Výsledkem by tak mělo být udržení současných očekávání trhu. Větší pozornost bude poutat další eskalace obchodního sporu USA s Čínou. V Evropě bude pokračovat italská vládní krize. Prezident bude hledat cesty, jak se vyhnout předčasným volbám.

Předstihové ukazatele naznačují další zpomalení Německa

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	IFO, složka očekávání (b.)	Po	Srp	92,2	92,0	91,8
	HDP, SA (% , q/q)	Út	2Q F	-0,1	-0,1	-0,1
	GfK Spotřebitelská důvěra (b.)	St	Zář	9,7	9,6	9,5
	Harmonizovaná inflace (% , y/y)	Čt	Srp P	1,1	1,0	1,2
USA	HDP anualizovaně (% , q/q)	Čt	2Q S	2,1	2,0	2,0
Eurozóna	Jádrová inflace (% , y/y)	Pá	Srp A	0,9	0,9	1,0
	První odhad inflace (% , y/y)	Pá	Srp	1,1	1,0	1,0

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

Inflace v eurozóně (% , y/y)



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

Trh očekává další snižování úrokových sazeb v USA, zatímco spotřeba domácností zůstává silná a jádrová inflace nezpomaluje. **Snižování podporuje další eskalace obchodního sporu USA s Čínou**, která prohlubuje rizika budoucího růstu. V Itálii pokračuje vládní krize, z které se bude snažit najít cestu prezident Mattarella, jehož cílem je vyhnout se předčasným volbám nebo je alespoň odsunout volby do doby, kdy bude schválen státní rozpočet na příští rok. Inflace v eurozóně podle nás zůstala v srpnu na 1,0 % y/y a jádrová o desetinu zpomalila. Předstihové ukazatele v Německu ukáží další mírný pokles.

Spotřeba domácností dále táhne tuzemskou ekonomiku

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Spotřebitelská důvěra (b.)	Po	Srp	4,0		
Polsko	Míra nezaměstnanosti (%)	Po	Čvc	5,3		5,3
Maďarsko	Základní úroková sazba (% p.a.)	Út		0,9		0,9
	Depozitní úroková sazba (% p.a.)	Út		-0,05		-0,05
	Míra nezaměstnanosti (%)	St	Čvc	3,3		3,3
ČR	HDP (% , q/q)	Pá	2Q P	0,6	0,6	0,6
	HDP (% , y/y)	Pá	2Q P	2,7	2,7	2,7
Polsko	CPI (% , y/y)	Pá	Srp P	2,9		2,8

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

Týden začne konjunkturálním průzkumem ČSÚ včele se spotřebitelskou důvěrou. Ve středu nás pak čeká po měsíční pauze aukce státních dluhopisů. **Týden zakončí druhý odhad tuzemského HDP za druhé čtvrtletí, který ukáže strukturu růstu.** Hlavním tahounem podle nás zůstává spotřeba domácností, které pomáhá i solidní výsledek zahraničního obchodu. Na druhou stranu brzdí investiční aktivita. Maďarská centrální banka i nadále ponechá své úrokové sazby beze změny.

Zaostřeno na dnešek

Šance recese v Německu se zvyšují

Kalendář dnešních událostí na globálních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	IFO index (b.)	09:00	Srp	95,7	95,8	95,3
	IFO, složka očekávání (b.)	09:00	Srp	92,2	92,0	91,8
	IFO, složka hodnotící současnou situaci (b.)	09:00	Srp	99,4	99,8	99,0
USA	Objed, zboží dlouhodobé spotřeby (% y/y)	13:30	Čvc P	1,9	0,0	1,3
	Objed, zboží dlouh. spot. bez dopr. (% y/y)	13:30	Čvc P	1,0	-0,4	0,1

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

Středoevropský letní čas = BST+1

IFO index za srpen ukáže další pokles očekávání, zatímco hodnocení současné situace vzrostlo. V době průzkumu však ještě nebylo známo páteční vyostření obchodního sporu mezi USA a Čínou, na druhou stranu byl již známy propad německé ekonomiky ve druhém čtvrtletí. Nicméně v posledních měsících vidíme přenos zpomalení tamního průmyslu i do dalších sektorů ekonomiky. **To podle nás i německé centrální banky výrazně zvyšuje šance, že ekonomika vstoupí ve třetím čtvrtletí do technické recese.** To by mělo vyvolat fiskální impulz ze strany vlády, o kterém se začíná stále více hovořit v nejvyšších vládních patrech.

Další eskalace obchodních válek hýbe trhem

Přehled pátečních událostí ve světě		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
USA	Prodeje nových domů (tis.)	15:00	Čvc	646	635	647
	Prodeje nových domů (% m/m)	15:00	Čvc	7,0	-12,8	0,2

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

Středoevropský letní čas = BST+1

Pátek v závěru obchodování zaskočilo oznámení odvetných opatření ze strany Číny vůči USA, přičemž americký prezident reagoval vzápětí dalšími výhrůzkami. Akciové trhy zareagovaly propadem a dále poklesly i výnosy státních dluhopisů. **Trhy tak čeká neklidný týden pod vlivem politiky a averze vůči riziku.** To bude obtížné pro všechny měny rozvíjejících se ekonomik včetně koruny. V blízkém horizontu očekáváme další eskalaci na obou stranách konfliktu. Pokrok nepřinesou ani vzájemná setkání naplánovaná na září.

Spotřebitelská důvěra v posledních měsících roste

Kalendář dnešních událostí na regionálních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Polsko	Míra nezaměstnanosti (%)	09:00	Čvc	5,3		5,3
ČR	Podnikatelská důvěra (b.)	08:00	Srp	11,5		
	Spotřebitelská & podnikatelská důvěra (b.)	08:00	Srp	10,0		
	Spotřebitelská důvěra (b.)	08:00	Srp	4,0		

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

Středoevropský letní čas = BST+1

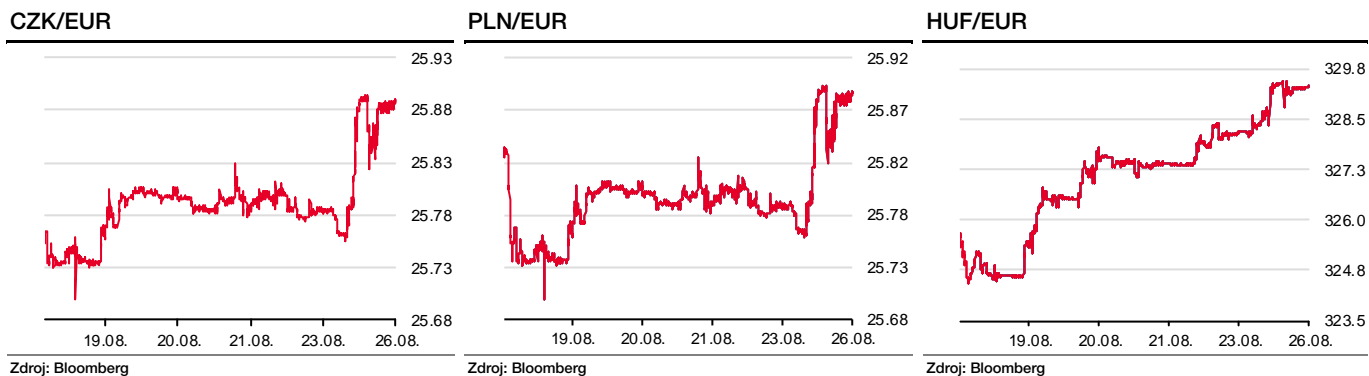
Týden začne tuzemským konjunkturálním průzkumem ČSÚ. Spotřebitelská důvěra od dubnového letošního minima vzrostla o 3,5 bodů. Naopak důvěra podnikatelů začala klesat až v tomto roce a v červenci byla nejnižší od konce roku 2014. Dohání tak předstihový PMI ze zpracovatelského průmyslu, který se již od prosince nachází v pásmu kontrakce ekonomiky.

Polská míra nezaměstnanosti by podle očekávání trhu měla opět o desetinu poklesnout na 5,2 % a prohloubit už tak rekordně nízké úrovně. Dlouhodobě utážený trh práce pohání i letní sezóna, pro kterou je typický pokles nezaměstnanosti.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg



Koruna po neklidnějším týdnu v roce uzavřela o desetník výš

Koruna v závěru pátečního obchodování oslabila přibližně o desetník na současnou úroveň 25,89 za euro. Reagovala tak na uvalení dalších cel ze strany Číny na import z USA. Obdobně reagovaly i další regionální měny, čínský rénmímbi nebo euro vůči dolaru. S vidinou další eskalace to koruna nebude mít lehké ani tento týden.

Podle viceguvernéra ČNB Tomáše Nidetzkého sazby pravděpodobně v nejbližší době zůstanou stabilní. **Podle něj není žádný důvod spěchat se sazbami nahoru nebo dolů**, protože ekonomika v současnosti žádný stimul nebo uvolnění nepotřebuje. Navazuje tak na nedávná slova guvernéra Rusnoka, který se vyjádřil v podobném tónu.

Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

G5																								
Monday 26 August					Tuesday 27 August					Wednesday 28 August					Thursday 29 August					Friday 30 August				
Euro area																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
Germany					Germany					Euro area					Euro area					Euro area				
IFO Business Climate					GDP SA QoQ					M3 Money Supply YoY					Economic Confidence					Unemployment Rate				
Aug 95.7 95.8 95.3					2Q F -0.1 -0.1 -0.1					Jul 4.5 4.7 4.7					Aug 102.7 102.3 102.4					Jul 7.5 7.5 7.5				
IFO Expectations					GDP NSA YoY					Germany					Business Climate Indicator					CPI Core YoY				
Aug 92.2 92.0 91.8					2Q F 0.0 0.0 0.0					GfK Consumer Confidence					Aug -0.12 -0.06 --					Aug A 0.9 0.9 1.0				
IFO Current Assessment					GDP WDA YoY					Sep 9.7 9.6 9.5					Industrial Confidence					CPI Estimate YoY				
Aug 99.4 99.8 99.0					2Q F 0.4 0.4 0.4										Aug -7.4 -6.2 -7.2					Aug 1.0 1.0 1.0				
					Private Consumption QoQ										Services Confidence					Germany				
					2Q 1.2 0.3 --										Aug 10.6 11.7 10.5					Retail Sales (% MoM)				
					Government Spending QoQ										Consumer Confidence					Jul 3.5 -1.4 -1.3				
					2Q -0.3 0.5 --										Aug F -- -7.1 --					Retail Sales NSA (% YoY)				
					Capital Investment QoQ										Germany					Jul -1.6 2.6 --				
					2Q 1.1 0.1 --										Unemployment Change (000s)					France				
					France										Aug 1.0 5.0 3.5					CPI EU Harmonized MoM				
					Business Confidence										Unemployment Claims Rate SA					Aug P -0.2 0.6 --				
					Aug 105 105 104										Aug 5.0 5.0 5.0					CPI EU Harmonized YoY				
					Manufacturing Confidence										CPI MoM					Aug P 1.3 1.3 1.2				
					Aug 101 101 --										Aug P 0.5 -0.1 -0.1					CPI MoM				
															CPI YoY					Aug P -0.2 0.5 --				
															Aug P 1.7 1.5 1.5					CPI YoY				
															CPI EU Harmonized MoM					Aug P 1.1 1.1 1.0				
															Aug P 0.4 -0.1 0.1					Italy				
															CPI EU Harmonized YoY					CPI EU Harmonized YoY				
															Aug P 1.1 1.0 1.2					Aug P 0.3 0.5 0.5				
															France					CPI EU Harmonized MoM				
															Consumer Spending MoM					Aug P -1.8 0.0 --				
															Jul -0.1 0.3 --					CPI NIC incl. tobacco YoY				
															Consumer Spending YoY					Aug P 0.5 0.6 --				
															Jul -0.6 -0.1 --					CPI NIC incl. tobacco MoM				
															GDP QoQ					Aug P 0.1 0.6 --				
															2Q F 0.2 0.2 0.2					GDP WDA YoY				
															GDP YoY					2Q F 0.0 0.0 0.0				
															2Q F 1.3 1.3 1.3					GDP WDA QoQ				
																				2Q F 0.0 0.0 0.0				
															Spain					2Q F 0.0 0.0 0.0				
															CPI MoM									
															Aug P -0.6 0.0 --									
															CPI YoY									
															Aug P 0.5 0.4 --									
															CPI EU Harmonised MoM									
															Aug P -1.1 0.0 --									
															CPI EU Harmonised YoY									
															Aug P 0.6 0.5 0.5									
United Kingdom																								
					MPC member, Silvana Tenreiro speech in Manchester															GfK Consumer Confidence				
																				Aug -11 -11 -12				
																				Net Consumer Credit				
																				Jul 1.0 1.0 1.0				
																				Mortgage Approvals				
																				Jul 66.4 70.0 66.1				
United States																								
Durable Goods Orders					Conf. Board Consumer Confidence										GDP Annualized QoQ					Personal Income				
Jul P 1.9 0.0 1.3					Aug 135.7 129.0 130.0										2Q S 2.1 2.0 2.0					Jul 0.4 0.3 0.3				
Durables Ex Transportation															Advance Goods Trade Balance					Personal Spending				
Jul P 1.0 -0.4 0.1															Jul -74.2 -73.2 -74.0					Jul 0.3 0.6 0.5				
																				Real Personal Spending				
																				Jul 0.2 0.3 0.3				
																				PCE Deflator MoM				
																				Jul 0.1 0.3 0.2				
																				PCE Deflator YoY				
																				Jul 1.4 1.5 1.4				
																				PCE Core Deflator MoM				
																				Jul 0.2 0.3 0.2				
																				PCE Core Deflator YoY				
																				Jul 1.6 1.7 1.6				
																				U. of Mich. Sentiment				
																				Aug F 92.1 93.0 92.5				

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

Týdenní kalendář regionálních makroekonomických dat

G5																			
Monday 26 August				Tuesday 27 August				Wednesday 28 August				Thursday 29 August				Friday 30 August			
Japan																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
																Jobless Rate			
																Jul 2.3 2.4 2.3			
																Job-To-Applicant Ratio			
																Jul 1.61 1.61 1.61			
																Industrial Production MoM			
																Jul P -3.3 1.0 0.3			
																Industrial Production YoY			
																Jul P -3.8 -2.1 -0.5			
China																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
																Saturday 31 August			
																Jobless Rate			
																Aug 49.7 49.8 49.7			
																Job-To-Applicant Ratio			
																Aug 53.7 53.2 53.6			
Other Countries																			
Monday 26 August				Tuesday 27 August				Wednesday 28 August				Thursday 29 August				Friday 30 August			
Latam																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Brazil				Mexico				Brazil				Brazil				Brazil			
Current Account Balance				Trade Balance				Outstanding Loans MoM				GDP QoQ				National Unemployment Rate			
Jul -2914 -6362 --				Jul 2561 -210 --				Jul 0.4 0.0 --				2Q -0.2 0.2 0.2				Jul 12.0 12.0 --			
				Unemployment Rate NSA				Total Outstanding Loans				GDP YoY							
				Jul 3.6 3.7 --				Jul 3296 3297 --				2Q 0.5 0.7 0.9							
				Unemployment Rate SA															
				Jul 3.5 3.6 --															
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
																South Korea			
																Industrial Production SA MoM			
																Jul 0.2 1.5 0.9			
																Industrial Production YoY			
																Jul -2.9 -0.9 -1.6			
																BoK 7-Day Repo Rate			
																30-Aug 1.5 1.5 1.5			
																India			
																GDP YoY			
																2Q 5.8 6.3 5.6			
Sunday 1 September																			
																South Korea			
																Exports YoY			
																Aug -11.0 -11.0 -11.9			
																Imports YoY			
																Aug -2.7 -4.5 --			
																Trade Balance			
																Aug 2403 3200 --			

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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 23. 08. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 19	výnos od 31. 12. 18
CZK/EUR	25,88	0,4 %	1,3 %	0,7 %	0,6 %
CZK/USD	23,23	-0,1 %	1,4 %	0,6 %	3,4 %
USD/EUR	1,114	0,5 %	-0,1 %	0,1 %	-2,7 %
USD/JPY	105,4	0,0 %	-2,6 %	-2,9 %	-3,9 %
USD/CNY	70,96	0,2 %	3,2 %	3,1 %	3,2 %
GBP/USD	1,227	0,1 %	-1,4 %	0,4 %	-3,8 %
GBP/EUR	0,908	0,4 %	1,3 %	-0,3 %	1,1 %
CHF/EUR	1,086	-0,4 %	-1,1 %	-1,4 %	-3,5 %
CHF/USD	0,975	-0,9 %	-1,0 %	-1,5 %	-0,8 %
NOK/EUR	9,988	0,4 %	3,1 %	2,2 %	0,8 %
SEK/EUR	10,72	0,0 %	1,6 %	0,4 %	5,4 %
PLN/EUR	4,375	0,4 %	2,8 %	2,1 %	2,0 %
PLN/USD	3,928	-0,1 %	2,9 %	2,0 %	4,9 %
HUF/EUR	329,3	0,3 %	1,0 %	1,1 %	2,6 %
HUF/USD	295,6	-0,2 %	1,2 %	1,0 %	5,5 %
RUB/EUR	73,58	1,0 %	4,3 %	4,3 %	-7,4 %
RUB/USD	66,06	0,5 %	4,4 %	4,2 %	-4,7 %
TRY/EUR	6,421	0,4 %	0,7 %	4,0 %	5,9 %
TRY/USD	5,764	0,0 %	0,9 %	3,9 %	8,9 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 23. 08. 19 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	1,10	-0,3	-38,7	199,1	2,7
CZGB 5Y	0,85	2,1	-48,5	173,4	4,8
CZGB 10Y	1,13	6,2	-26,4	180,7	9,3
GER 2Y	-0,89	-3,0	-11,8		
GER 5Y	-0,89	-2,7	-21,3		
GER 10Y	-0,68	-3,1	-32,0		
UST 2Y	1,53	0,0	-30,4	242,5	3,0
UST 5Y	1,42	0,0	-41,6	230,5	2,7
UST 10Y	1,54	0,0	-54,6	221,0	3,1
PLGB 2Y	1,57	3,1	2,8	245,9	6,1
PLGG 5Y	1,75	-2,4	-3,4	263,4	0,3
PLGB 10Y	2,02	-1,9	-8,7	269,1	1,2
HUGB 3Y	0,39	-1,3	-41,0	128,4	1,7
HUGB 5Y	1,00	-0,1	-25,8	188,7	2,6
HUGB 10Y	1,86	1,6	-30,0	253,7	4,7

Světové trhy IRS

	poslední závěr 23. 08. 19 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	1,78	-0,5	-15,3	229,5	1,2
CZK 5Y	1,29	-2,8	-33,5	176,4	-0,3
CZK 10Y	1,08	-2,8	-41,8	130,4	-5,3
EUR 2Y	-0,52	-1,7	-7,1		
EUR 5Y	-0,48	-2,5	-16,9		
EUR 10Y	-0,22	2,5	-31,4		
USD 2Y	1,51	-8,8	-34,6	202,8	-7,1
USD 5Y	1,34	-10,3	-45,8	182,1	-7,9
USD 10Y	1,43	-9,7	-56,6	165,0	-12,2
PLN 2Y	1,66	-0,8	-7,3	217,8	1,0
PLN 5Y	1,57	-5,0	-20,5	204,4	-2,6
PLN 10Y	1,61	-5,3	-34,8	182,9	-7,8
HUF 2Y	0,39	-2,3	-8,8	90,8	-0,5
HUF 5Y	0,68	-1,5	-23,5	115,4	1,0
HUF 10Y	1,21	-1,8	-36,8	142,9	-4,3

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	2,00	1,85	2,14	1,80	1,11
EUR (depo)	-0,40	-0,45	0,06	-0,48	-0,22
USD (horní limit)	2,25	2,20	2,14	1,45	1,36
JPY	0,10	-0,30	0,07	-0,15	-0,10
GBP	0,75	0,71	0,76	0,69	0,69
CHF	-0,75	-0,70	-0,84	-0,96	-0,53
NOK	1,25	1,28	1,59	1,70	1,59
SEK	-0,25	-0,23	-0,02	-0,17	0,24
HUF	0,90	0,18	0,27	0,44	1,30
PLN	1,50	1,80	1,62	1,66	1,65
RUB	8,25	7,60	7,59	6,65	6,14

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 23. 08. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 19	výnos od 31. 12. 18
US Dow Jones	25 629	-2,4 %	-6,3 %	-4,6 %	9,9 %
US S&P 500	2 847	-2,6 %	-5,3 %	-4,5 %	13,6 %
US Nasdaq	7 752	-3,0 %	-6,1 %	-5,2 %	16,8 %
Euro STOXX 50	3 334	-1,2 %	-5,6 %	-3,8 %	11,1 %
CAC 40 - Francie	5 327	-1,1 %	-5,2 %	-3,5 %	12,6 %
DAX - Německo	11 612	-1,2 %	-7,0 %	-4,7 %	10,0 %
UK FTSE 100	7 095	-0,5 %	-6,1 %	-6,5 %	5,5 %
PX - Česko	1 046	0,3 %	-2,4 %	-1,1 %	6,0 %
WIG20 - Polsko	2 104	-0,2 %	-9,9 %	-7,6 %	-7,6 %
BUX - Maďarsko	39 520	0,3 %	-4,5 %	-3,1 %	1,0 %
SAX - Slovensko	344	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,3 %
BET - Rumunsko	9 095	-0,3 %	0,3 %	-1,2 %	23,2 %
RTS - Rusko	1 268	-1,1 %	-5,7 %	-6,7 %	18,7 %
ISE 100 - Turecko	97 149	1,8 %	-5,3 %	-4,8 %	6,4 %
Nikkei 225 - Japonsko	20 711	0,4 %	-4,2 %	-3,8 %	3,5 %
Hang Seng - Hong Kong	26 179	0,5 %	-8,0 %	-5,8 %	1,3 %
Shanghai - Čína	2 897	0,5 %	-0,1 %	-1,2 %	16,2 %

PX

	poslední závěr 23. 08. 19 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	113,0	3,7 %	10,8 %	17,1 %	56,9 %
CME	110,8	0,9 %	3,9 %	4,3 %	34,1 %
ČEZ	519,0	0,5 %	-0,3 %	-1,2 %	-8,9 %
Erste Group Bank	780,8	-1,5 %	-0,9 %	-10,2 %	-8,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	296,0	-0,7 %	0,3 %	-3,3 %	-2,3 %
Komerční banka	818,0	0,4 %	-1,3 %	-8,7 %	-11,5 %
Moneta Money Bank	76,0	-0,1 %	-0,3 %	-3,9 %	-1,7 %
02 Czech Republic	217,0	-0,5 %	-0,5 %	-1,1 %	-16,0 %
Pegas Nonwovens	690,0	0,6 %	-1,1 %	-3,4 %	-23,2 %
Philip Morris Czech Republic	13680	0,0 %	-0,4 %	0,1 %	-8,6 %
Stock Spirits Group	66,9	0,3 %	1,8 %	4,5 %	17,0 %
Vienna Insurance Group	601,5	-0,5 %	0,9 %	1,0 %	-0,7 %

PX

	poslední závěr 23. 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	113,0	114,0	72,0	245214	29,2 %
CME	110,8	110,8	62,0	157847	14,0 %
ČEZ	519,0	585,0	507,5	91623	3,8 %
Erste Group Bank	780,8	936,5	681,0	36419	4,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	296,0	329,0	267,0	2617	3,8 %
Komerční banka	818,0	964,5	812,5	97077	8,2 %
Moneta Money Bank	76,0	82,8	70,0	286041	2,9 %
02 Czech Republic	217,0	259,5	212,8	21679	4,3 %
Pegas Nonwovens	690,0	910,0	672,0	1107	5,1 %
Philip Morris Czech Republic	13680	15 920	13 360	1704	14,7 %
Stock Spirits Group	66,9	70,9	55,2	26137	14,9 %
Vienna Insurance Group	601,5	652,0	512,0	627	1,3 %

Komodity

	poslední závěr 23. 08. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 19	výnos od 31. 12. 18
Ropa Brent (USD/barel)	58,3	0,0 %	-8,6 %	-9,1 %	9,7 %
Ropa WTI (USD/barel)	54,1	-2,1 %	-4,5 %	-7,6 %	19,2 %
Zlato (USD/trojská unce)	1526,9	0,0 %	7,7 %	8,0 %	19,1 %
Stříbro (USD/trojská unce)	17,4	0,0 %	6,3 %	7,1 %	12,4 %
Měď (USD/t)	5613,0	-0,8 %	-5,6 %	-4,9 %	-5,6 %
Hliník (USD/t)	1770,0	0,2 %	-2,5 %	-1,6 %	-4,1 %
Olovo (USD/t)	2068,0	0,5 %	1,8 %	2,9 %	2,3 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	168,6	-1,0 %	-5,8 %	-5,6 %	-0,7 %
Emisní povolenky (EUR/t)	25,1	-2,3 %	-15,8 %	-10,3 %	0,4 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	46,9	-1,4 %	-11,8 %	-7,4 %	-14,1 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Finanční předpovědi (SG/KB, aktualizováno 23. 8. 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	25.6	25.9	25.2	24.0	23.4
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	22.6	20.9	19.8	18.6	17.6
Evropa										
GBPCZK	29.0	28.8	28.7	30.2	29.2	29.0	29.4	27.6	25.0	24.2
CHFCZK	22.6	22.3	21.8	21.8	19.8	22.5	21.6	20.3	19.0	18.3
Asie										
CNYCZK	3.3	3.2	3.0	2.9	2.8	3.3	2.9	2.8	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	15.8	15.3	15.6	14.5	13.5
CZKKRW	52.5	54.8	57.9	59.6	57.2	51.7	58.8	59.0	60.7	61.7
CZKTWD	1.4	1.4	1.5	1.6	1.6	1.4	1.6	1.6	1.6	1.7
CZKINR	3.1	3.3	3.5	3.6	3.9	3.1	3.6	3.8	4.0	4.3
CZKIDR	641	680	715	734	762	642	735	771	806	840
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	31.0	35.4	37.7	40.4	42.5
CZKCOP	146.3	155.6	164.7	170.5	163.3	146.6	167.9	181.0	190.2	192.4
CZKARS	2.1	2.2	2.4	2.4	2.3	1.9	2.4	2.7	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	3.9
PLNCZK	5.8	5.8	5.8	5.9	5.8	5.9	5.9	5.9	5.7	5.7
EURCZK	25.5	25.6	25.5	26.0	24.8	25.6	25.9	25.2	24.0	23.4
CZKHUF	12.9	13.0	13.1	13.0	12.5	11.9	13.0	13.1	13.4	13.7

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

Finanční předpovědi (SG/KB, aktualizováno 23. 8. 2019)

Výnosy 10Y dluhopisů

	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
Severní Amerika										
USA	1.75	1.70	1.60	1.50	3.50	2.10	1.67	2.37	2.97	3.23
Evropa										
Eurozóna	-0.20	-0.20	-0.20	-0.20	2.50	-0.16	-0.15	0.58	1.40	1.78
V. Británie	1.00	0.90	0.80	0.70	3.75	1.00	0.75	1.11	1.95	2.33
Švýcarsko	-0.05	0.15	0.30	0.10	1.50	-0.08	0.31	1.02	1.48	1.67
Asie										
Čína	3.10	2.90	2.80	2.50	4.00	3.15	2.63	2.87	3.00	3.18
Japonsko	-0.04	-0.05	-0.11	-0.12	2.25	-0.02	-0.09	0.28	1.04	1.75
Austrálie	2.30	2.40	2.20	2.05	5.10	2.29	2.27	3.23	3.78	3.80
Jižní Korea	1.60	1.70	1.90	2.00	3.00	1.81	2.01	2.51	2.90	3.00
Taiwan	0.70	0.70	0.60	0.60	2.80	0.75	0.61	0.66	1.01	1.47
Indie	7.20	7.10	7.00	6.80	7.00	7.30	6.88	6.80	6.67	6.60
Indonésie	7.80	7.70	7.50	7.40	7.40	7.87	7.39	7.03	6.86	6.71
Latinská Amerika										
Brazílie	9.80	10.25	10.50	10.60	11.00	9.63	10.47	10.57	11.17	11.39
Mexiko	8.20	8.25	8.10	8.00	7.30	8.21	7.86	7.37	7.71	7.97
Chile	4.60	4.70	4.70	4.60	4.70	4.35	4.62	5.07	5.46	5.46
Kolumbie	7.20	7.30	7.50	7.20	7.00	6.89	7.25	7.47	8.01	8.01
Střední a východní Evropa										
Rusko	7.70	7.75	7.85	7.60	7.00	8.01	7.68	7.35	7.01	7.00
Polsko	3.30	3.30	3.20	3.00	3.20	3.07	3.08	3.00	3.00	3.00
Česko	2.00	2.00	2.00	1.95	4.00	1.86	1.97	2.56	2.85	2.85
Maďarsko	3.40	3.60	3.50	3.40	3.20	3.30	3.44	3.62	3.80	3.80

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	1.88	1.88	1.63	1.13	2.50	2.17	1.31	1.27	1.90	2.67
Evropa										
Eurozóna	0.00	0.00	0.00	-0.10	1.50	0.00	-0.07	-0.01	0.31	1.25
V. Británie	0.75	0.75	0.75	0.75	2.50	0.75	0.60	0.29	0.60	0.85
Švýcarsko	-0.75	-0.75	-0.75	-0.50	1.75	-0.74	-0.63	-0.65	0.04	0.71
Asie										
Čína	2.50	2.50	2.45	2.25	3.00	2.53	2.32	2.28	2.48	2.83
Japonsko	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	1.00	-0.10	-0.10	-0.10	-0.06	0.15
Austrálie	1.00	1.00	1.00	1.00	3.75	1.23	0.90	0.94	2.04	2.50
Jižní Korea	1.50	1.25	1.00	1.00	2.00	1.60	1.02	1.15	1.90	2.00
Taiwan	1.38	1.38	1.25	1.25	2.50	1.38	1.21	1.01	1.19	1.65
Indie	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.83	5.40	5.25	5.25	5.25
Indonésie	5.75	5.75	5.50	5.50	5.00	5.90	5.52	5.33	5.25	5.02
Latinská Amerika										
Brazílie	6.50	6.50	6.50	6.50	9.00	6.50	6.50	6.71	7.31	8.29
Mexiko	8.00	7.50	7.00	6.50	5.75	8.06	6.50	6.04	6.79	7.48
Chile	2.50	2.50	2.50	2.50	4.00	2.65	2.50	2.81	3.48	3.83
Kolumbie	4.25	4.25	4.25	4.25	5.25	4.25	4.25	4.40	5.25	5.71
Argentina	73.98	77.98	74.98	69.98	37.00	71.21	68.98	54.56	44.56	34.56
Střední a východní Evropa										
Rusko	7.25	7.25	7.25	7.00	6.50	7.48	7.04	6.71	6.50	6.50
Polsko	1.50	1.50	1.50	1.50	2.00	1.50	1.65	2.00	2.00	2.00
Česko	2.25	2.25	2.25	2.25	2.50	2.10	2.25	2.02	2.00	2.10
Maďarsko	0.90	1.10	1.20	1.40	1.50	0.93	1.37	1.96	2.00	2.00

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

Akčioví analytici



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



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



Michal Brožka
(420) 222 008 569
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



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



Ekonom Rosbank
Anna Zaigrina
(7) 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 5729 6960
wei.yao@sgcib.com



Čína a okolí
Michelle Lam
(85) 2 2166 5721
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 4213 7846
brigitte.richard-hidden@sgcib.com

Vedoucí výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů



Guy Stear
(33) 1 4113 6399
guy.stear@sgcib.com

Vedoucí strategie sazeb



Adam Kurpiel
(33) 1 4213 6342
adam.kurpiel@sgcib.com

Vedoucí strategie sazeb pro Evropu



Ciaran O'Hagan
(33) 1 4213 5860
ciaran.ohagan@sgcib.com

Dluhopisový trh a SSA



Cristina Costa
(33) 1 5898 5171
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 4213 7252
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) 80 6731 8958
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

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 dozoru 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>.