

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

ECB výrazně uvolní měnovou politiku



Jan Vejmelek
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

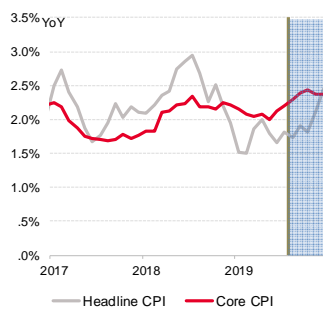
ECB tento čtvrtek dodá očekávaný měnový impuls. My počítáme s razantním opatřením v podobě snížení depozitní sazby o 20 bb na -0,60 %, zavedení tieringu, aby záporné sazby tak negativně nedopadly na bankovní sektor a neohrožovaly finanční stabilitu. A opětovně spuštění programu odkupu aktiv ve výši 40 mld. EUR měsíčně. Ve srovnání s tržním konsensem tak očekáváme agresivnější uvolnění měnové politiky, které by se na trzích mělo projevit snížením rizikové averze.

Evropský průmysl tíží zejména situace v Německu

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	Průmyslová produkce, SA (% , m/m)	Čt	Čvc	-1,6	-0,1	-0,1
	Průmyslová produkce, WDA (% , y/y)	Čt	Čvc	-2,6	0,3	-1,3
	ECB: repo sazba (%)	Čt		0,00	0,00	0,00
	ECB: depozitní sazba (%)	Čt		-0,40	-0,60	-0,50
USA	CPI (% , m/m)	Čt	Srp	0,3	0,1	0,1
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , m/m)	Čt	Srp	0,3	0,2	0,2
	CPI (% , y/y)	Čt	Srp	1,8	1,8	1,8
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , y/y)	Čt	Srp	2,2	2,3	2,3
	Maloobchodní tržby (% , m/m)	Pá	Srp	0,7	0,2	0,2
	Maloobchodní tržby bez aut (% , m/m)	Pá	Srp	1,0	0,1	0,1
	Maloobchodní tržby, kontrolní sk. (% , m/m)	Pá	Srp	1,0	0,4	0,3

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

Očekávaný vývoj inflace v USA



Zdroj: SG Cross Asset Research, US BLS

Zajímavější ekonomická data přijdou až ve druhé polovině týdne. **Evropský průmysl zřejmě nevstoupil do letošní druhé poloviny roku pravou nohou, a to primárně kvůli pokračující recesi v německém průmyslovém sektoru.** Zatím se ale nezdá, že by se německé potíže přenášely na producenty v dalších zemích eurozóny. **Ze Spojených států se dočkáme mírného zrychlení inflace;** ta půjde kvůli zavádění ochranných opatření ve zbytku roku dále nahoru. Nicméně **maloobchodní tržby, které byly na jaře i v prvních letních měsících nečekaně silné, již v srpnu odhalí svou zranitelnost.** I tak ale na zasedání FOMC 18. září v souladu s trhem **předpokládáme snížení úrokových sazeb o 25bb.** Někteří hráči na trhu ale spekulují na razantnější snížení o 50 bb.

Tuzemská inflace klesá velmi pomalu

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Míra nezaměstnanosti (%)	Po	Srp	2,7	2,7	2,7
	CPI (% , m/m)	Út	Srp	0,4	0,0	0,0
	CPI (% , y/y)	Út	Srp	2,9	2,8	2,8
Maďarsko	CPI (% , y/y)	Út	Srp	3,3		3,2
Polsko	Klíčová sazba centrální banky (%)	St		1,5	1,5	1,5
ČR	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	Pá	Čvc	-3,86	-11,1	-12,55

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

Inflace v ČR stále zůstává nad cílem i prognózou ČNB a prozatím nejví přilíšnou ochotu zpomalovat. Námi očekávaných 2,8 % y/y se bude nacházet 20 bb nad předpokladem ČNB.

Zaostřeno na dnešek

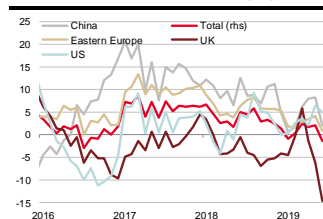
Temné vyhlídky německého zahraničního obchodu

Kalendář dnešních událostí na globálních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Bilance zahraničního obchodu, mld. EUR	07:00	Čvc	16,8	17,4	16,0
	Bilance běžného účtu, mld. EUR	07:00	Čvc	20,6		
	Exporty (% m/m, SA)	07:00	Čvc	-0,1	-0,3	-0,7
	Importy (% m/m, SA)	07:00	Čvc	0,5	0,1	-0,3
Eurozóna	Důvěra investorů Sentix (body)	09:30	Zář	-13,7	-13	-13,4

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

Středoevropský letní čas = BST+1

Německé vývozy do klíčových destinací (3M průměr, %, yoy)



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

Červencové statistiky německého zahraničního obchodu budou poznamenány pokračující recesí v průmyslovém sektoru našich západoevropských sousedů. Na vývozní aktivitě se samozřejmě negativně projevují nejistoty kolem brexitu, problémy jsou samozřejmě patrné i na exportech směrem do Číny, významné potíže začínají být patrné i v obchodní výměně s Tureckem. Data potvrdí platnost našich očekávání, že se Německo během Q2-Q3 19 dostalo do technické recese.

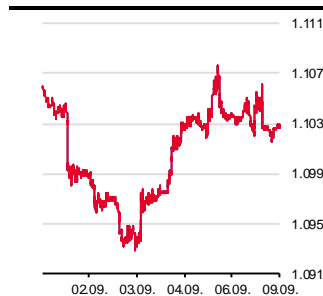
Slabší report z amerického trhu práce dolaru příliš neublížil

Přehled pátečních událostí ve světě		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	07:00	Čvc	-1,1R	-0,6	0,4
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	07:00	Čvc	-4,7R	-4,2	-3,9
Eurozóna	Zaměstnanost (% q/q)	10:00	2Q F	0,2	0,2	
	Zaměstnanost (% y/y)	10:00	2Q F	1,1	1,2	
	Fixní investice (% q/q)	10:00	2Q	0,1	0,5	0,2
	Vládní výdaje (% q/q)	10:00	2Q	0,1	0,3	0,3
	Spotřeba domácností (% q/q)	10:00	2Q	0,5	0,2	0,2
	HDP, SA (% q/q)	10:00	2Q F	0,2	0,2	0,2
	HDP, SA (% y/y)	10:00	2Q F	1,1	1,2	1,1
	Nová pracovní místa v nezem. sektoru (tis.)	13:30	Srp	164	96	150
USA	Míra nezaměstnanosti (%)	13:30	Srp	3,7	3,7	3,7
	Průměrné hodinové výdělky (% m/m)	13:30	Srp	0,3	0,4	0,3

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

Středoevropský letní čas = BST+1

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Páteční kurzový vývoj na trhu eura s dolarem nic nezměnil na faktu, že minulý týden patřil euru. A to navzdory tomu, že páteční ranní čísla z německého průmyslu potvrdila, že více než rok trvající recese v tomto sektoru pokračuje. V odpoledních hodinách euro dočasně podpořila relativně slabší data z amerického trhu práce. Relativně proto, že zklamal primárně počet nově vytvořených pracovních míst. Míra nezaměstnanosti v souladu s očekáváním stagnovala, hodinové výdělky dokonce rostly ve srovnání s tržním konsensem rychleji. Jak ukázal minulý týden, primárním kurzotvorným faktorem zůstává v současné době geopolitika a rizikový apetit investorů na trhu.

Nezaměstnanost v Česku zůstává extrémně nízká

Kalendář dnešních událostí na regionálních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Míra nezaměstnanosti (%)	08:00	Srp	2,7	2,7	2,7

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

Středoevropský letní čas = BST+1

Podíl nezaměstnaných měřený MPSV se v srpnu velmi pravděpodobně nezměnil a setrval poblíž 2,7 %. Je pravděpodobné, že poblíž této úrovně se bude nezaměstnanost nacházet i v nejbližších měsících.

Koruna zakončila minulý týden stabilní

Přehled pátečních událostí na regionálních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Stavební výroba (% , y/y)	08:00	Čvc	2,4	3,7	
	Bilance zahraničního obchodu (mld. CZK)	08:00	Čvc	18,4	0,1	-0,5
	Průmyslová produkce (% , y/y)	08:00	Čvc	-6,4	5,6	2,7
Maďarsko	Průmyslová produkce, WDA (% , y/y)	08:00	Čvc	4,1	8,7	5,9

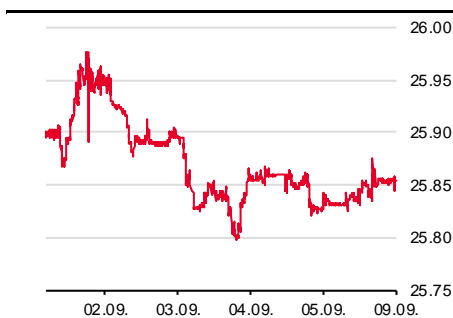
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka Středoevropský letní čas = BST+1

Závěr minulého týdne byl na tuzemském devizovém trhu nezajímavý. Koruna se vůči euru držela stabilní těsně pod hladinou 25,85 CZK/EUR. Páteční seance tak nic nezměnila na celotýdenním úspěšném tažení české měny, když si připsala téměř půl procenta. Ještě před týdnem se kurz hrozivě blížil hladině 26,0 CZK/EUR.

Vývoj na koruně v uplynulém týdnu můžeme charakterizovat jako korekci předchozích ztrát po opadnutí rizikové averze investorů na globálních trzích. Obdobný pohyb totiž zaznamenaly i polský zlotý a maďarský forint. Investoři ocenili dobré zprávy z klíčových front – obchodní války a brexitu. Po eskalaci obchodního napětí a zavádění nových cel mezi Spojenými státy a Čínou dává naději ochota obou stran se počátkem října setkat. Ve Velké Británii došlo k zásadnímu obratu, zatímco ještě před týdnem držel otěže pevně v rukou Boris Johnson, nyní se situace obrátila a pravděpodobnost odchodu UK z EU bez dohody poklesla. I tak ale zůstává významná.

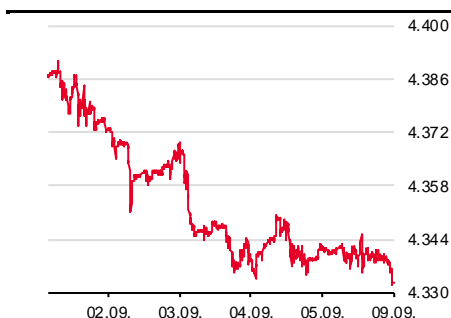
Domácí makroekonomická data rozhodně nezklamala. Minulý týden přinesl červencová data z reálné ekonomiky. Vstup do druhé polovinu roku se vydařil. Nutno ale podotknout, že letní prázdninové měsíce je třeba posuzovat kvůli z roku na rok měnícím se dovoleným jako jeden celek. O co lepší byl červenec, o to horší může být srpen. Každopádně ve světle pokračující recese v německém průmyslu se zatím ten náš drží. Podrobnější komentář k v pátek publikovaným červencovým datům z průmyslu, stavebnictví a zahraničním obchodě naleznete zde <http://bit.ly/2kwmsLS>.

CZK/EUR



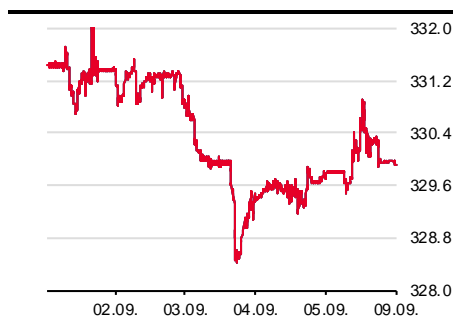
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

G5																			
Monday 09 September				Tuesday 10 September				Wednesday 11 September				Thursday 12 September				Friday 13 September			
Euro area																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Euro area				France				Spain				Euro area				Euro area			
Sentix Investor Confidence				Private Sector Payrolls QoQ				Industrial Output SA YoY				ECB's Draghi Speaks in Frankfurt				Eurogroup			
Sep -13.7 -13.0 -13.4				2Q F 0.3 0.4 0.3				Jul 1.8 1.4 1.5				After Policy Decision							
Germany				Total Payrolls				Industrial Production MoM								Spain			
Trade Balance				2Q 0.4 0.4 0.3				Jul -0.2 -0.3 -0.3				Industrial Production SA MoM				CPI Core MoM			
Jul 16.8 17.4 16				Jul -2.3 0.2 0.5								Jul -1.6 -0.1 -0.1				Aug -0.8 0.0 --			
Exports SA MoM				Industrial Production MoM								Industrial Production WDA YoY				CPI Core YoY			
Jul -0.1 -0.3 -0.7				Jul 0.0 0.0 0.3								Jul -2.6 0.3 -1.3				Aug 0.9 1.1 --			
Imports SA MoM				Manufacturing Production MoM								ECB Main Refinancing Rate				CPI MoM			
Jul 0.5 0.1 -0.3				Jul -2.2 0.4 --								12-Sep 0.00 0.00 0.00				Aug F -0.1 -0.1 -0.1			
France				Manufacturing Production YoY								ECB Marginal Lending Facility				CPI YoY			
Bank of France Ind. Sentiment				Jul -0.6 0.1 --								12-Sep 0.25 0.25 0.25				Aug F 0.3 0.3 0.3			
Aug 95 97 96				Italy								ECB Deposit Facility Rate				CPI EU Harmonised MoM			
				Industrial Production MoM								12-Sep -0.40 -0.60 -0.50				Aug F -0.1 -0.1 -0.1			
				Jul -0.2 -0.3 -0.1								Germany				CPI EU Harmonised YoY			
				Industrial Production WDA YoY								CPI MoM				Aug F 0.4 0.4 0.4			
				Jul -1.2 0.3 0.4								Aug F -0.2 -0.2 -0.2							
												CPI YoY							
												Aug F 1.4 1.4 1.4							
												CPI EU Harmonized MoM							
												Aug F -0.1 -0.1 -0.1							
												CPI EU Harmonized YoY							
												Aug F 1.0 1.0 1.0							
												France							
												CPI EU Harmonized MoM							
												Aug F 0.5 0.5 0.5							
												CPI EU Harmonized YoY							
												Aug F 1.2 1.2 1.2							
												CPI MoM							
												Aug F 0.5 0.5 0.5							
												CPI YoY							
												Aug F 1.1 1.1 1.1							
												CPI Ex-Tobacco Index							
												Aug 103.9 104.4 --							
												Italy							
												Unemployment Rate Quarterly							
												2Q 10.4 10.3 10.0							
United Kingdom																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Parliament prorogued sometime between 9-12 September				Average Weekly Earnings 3M/YoY															
				Jul 3.7 3.8 3.7															
				Weekly Earnings ex Bonus 3M/YoY															
				Jul 3.9 3.8 3.8															
Monthly GDP (MoM)				ILO Unemployment Rate 3Mths															
Jul 0.0 0.0 0.1				Jul 3.9 3.9 3.9															
Monthly GDP (3M/3M)																			
Jul -0.2 -0.1 -0.1																			
Industrial Production MoM																			
Jul -0.1 -0.5 -0.2																			
Industrial Production YoY																			
Jul -0.6 -1.5 -1.2																			
Manufacturing Production MoM																			
Jul -0.2 -0.5 -0.2																			
Manufacturing Production YoY																			
Jul -1.4 -1.4 -1.3																			
Construction Output MoM																			
Jul -0.7 -1.0 0.2																			
Construction Output YoY																			
Jul -0.2 -1.3 0.0																			
Index of Services MoM																			
Jul 0.0 0.1 0.1																			
Index of Services 3M/3M																			
Jul 0.1 0.1 0.1																			
Trade Balance GBP/Mn																			
Jul 1779 -1000 -1250																			
United States																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				PPI Final Demand MoM				CPI MoM				Retail Sales Advance MoM							
				Aug 0.2 0.0 0.1				Aug 0.3 0.1 0.1				Aug 0.7 0.2 0.2							
				PPI Ex Food and Energy MoM				CPI Ex Food and Energy MoM				Retail Sales Ex Auto MoM							
				Aug -0.1 0.2 0.2				Aug 0.3 0.2 0.2				Aug 1.0 0.1 0.1							
								CPI YoY				Retail Sales Control Group							
								Aug 1.8 1.8 1.8				Aug 1.0 0.4 0.3							
								CPI Ex Food and Energy YoY											
								Aug 2.2 2.3 2.3											
								CPI Index NSA											
								Aug 256.6 256.6 256.6											

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 06. 09. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 19	výnos od 31. 12. 18
CZK/EUR	25,83	0,0 %	0,3 %	-0,5 %	0,4 %
CZK/USD	23,41	0,1 %	1,8 %	-0,9 %	4,2 %
USD/EUR	1,104	0,0 %	-1,4 %	0,4 %	-3,6 %
USD/JPY	106,9	0,0 %	0,4 %	0,5 %	-2,6 %
USD/CNY	71,16	-0,5 %	1,3 %	-0,6 %	3,4 %
GBP/USD	1,229	-0,2 %	1,1 %	1,0 %	-3,6 %
GBP/EUR	0,898	0,2 %	-2,6 %	-0,6 %	0,0 %
CHF/EUR	1,090	0,1 %	-0,3 %	0,2 %	-3,2 %
CHF/USD	0,988	0,1 %	1,1 %	-0,3 %	0,5 %
NOK/EUR	9,905	-0,3 %	-0,8 %	-1,1 %	0,0 %
SEK/EUR	10,62	-0,6 %	-1,1 %	-1,5 %	4,5 %
PLN/EUR	4,341	0,1 %	0,6 %	-0,9 %	1,2 %
PLN/USD	3,934	0,1 %	2,0 %	-1,3 %	5,0 %
HUF/EUR	330,1	0,1 %	1,5 %	-0,4 %	2,9 %
HUF/USD	299,1	0,2 %	3,0 %	-0,8 %	6,8 %
RUB/EUR	72,53	-0,7 %	-0,8 %	-1,1 %	-8,7 %
RUB/USD	65,72	-0,7 %	0,7 %	-1,6 %	-5,2 %
TRY/EUR	6,307	0,2 %	2,0 %	-1,5 %	4,0 %
TRY/USD	5,713	0,3 %	3,5 %	-2,0 %	8,0 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 06. 09. 19 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	1,19	-0,4	15,0	205,6	-0,2
CZGB 5Y	0,91	0,2	-13,1	179,3	2,2
CZGB 10Y	1,21	-0,3	15,1	184,4	4,1
GER 2Y	-0,87	-0,2	-5,3		
GER 5Y	-0,88	-2,0	-10,6		
GER 10Y	-0,64	-4,4	-10,2		
UST 2Y	1,54	0,0	-4,3	241,0	0,2
UST 5Y	1,43	0,0	-8,0	231,2	2,0
UST 10Y	1,56	0,0	-14,2	219,8	4,4
PLGB 2Y	1,57	-0,1	2,0	244,4	0,1
PLGG 5Y	1,81	1,5	-4,2	268,8	3,5
PLGB 10Y	2,02	3,3	-7,5	265,5	7,7
HUGB 3Y	0,43	2,0	-13,9	129,6	2,2
HUGB 5Y	1,13	0,4	9,8	201,0	2,4
HUGB 10Y	2,12	0,2	19,6	275,3	4,6

Světové trhy IRS

	poslední závěr 06. 09. 19 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	1,85	-0,3	10,4	236,9	-0,7
CZK 5Y	1,47	1,8	6,0	195,5	3,8
CZK 10Y	1,25	1,0	-2,5	145,7	-2,6
EUR 2Y	-0,52	0,4	-4,1		
EUR 5Y	-0,49	-2,1	-9,2		
EUR 10Y	-0,21	3,6	-11,8		
USD 2Y	1,52	-0,3	-8,8	204,1	-0,8
USD 5Y	1,35	-1,3	-13,6	184,2	0,8
USD 10Y	1,43	-2,7	-20,3	164,5	-6,3
PLN 2Y	1,72	1,3	-1,3	223,8	0,8
PLN 5Y	1,69	2,5	-7,5	218,0	4,6
PLN 10Y	1,72	3,0	-18,5	192,7	-0,6
HUF 2Y	0,41	-0,9	1,3	92,6	-1,3
HUF 5Y	0,78	-0,8	2,8	127,2	1,3
HUF 10Y	1,33	-1,3	-2,3	154,2	-4,8

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	2,00	1,85	2,14	1,85	1,25
EUR (depo)	-0,40	-0,46	0,06	-0,48	-0,21
USD (horní limit)	2,25	2,13	2,13	1,52	1,45
JPY	0,10	-0,20	0,07	-0,13	-0,07
GBP	0,75	0,75	0,77	0,69	0,65
CHF	-0,75	-0,75	-0,86	-0,94	-0,52
NOK	1,25	1,10	1,66	1,74	1,60
SEK	-0,25	-0,18	0,01	-0,08	0,27
HUF	0,90	0,05	0,24	0,41	1,33
PLN	1,50	1,75	1,62	1,72	1,71
RUB	8,25	7,60	7,38	6,43	6,05

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 06. 09. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 19	výnos od 31. 12. 18
US Dow Jones	26 797	0,3 %	3,0 %	1,5 %	14,9 %
US S&P 500	2 979	0,1 %	3,4 %	1,8 %	18,8 %
US Nasdaq	8 103	-0,2 %	3,4 %	1,8 %	22,1 %
Euro STOXX 50	3 495	0,3 %	6,2 %	2,0 %	16,5 %
CAC 40 - Francie	5 604	0,2 %	7,1 %	2,3 %	18,5 %
DAX - Německo	12 192	0,5 %	5,4 %	2,1 %	15,5 %
UK FTSE 100	7 282	0,2 %	1,5 %	1,0 %	8,2 %
PX - Česko	1 032	-0,8 %	0,9 %	-0,5 %	4,6 %
WIG20 - Polsko	2 123	0,7 %	-1,6 %	-0,6 %	-6,8 %
BUX - Maďarsko	40 312	0,3 %	0,7 %	1,3 %	3,0 %
SAX - Slovensko	345	0,0 %	-0,1 %	0,0 %	0,4 %
BET - Rumunsko	9 245	-0,1 %	2,2 %	0,1 %	25,2 %
RTS - Rusko	1 341	0,2 %	3,6 %	3,6 %	25,4 %
ISE 100 - Turecko	98 987	-1,3 %	-0,6 %	2,3 %	8,5 %
Nikkei 225 - Japonsko	21 200	0,5 %	3,0 %	2,4 %	5,9 %
Hang Seng - Hong Kong	26 691	0,7 %	2,8 %	3,8 %	3,3 %
Shanghai - Čína	3 000	0,5 %	8,0 %	3,9 %	20,3 %

PX

	poslední závěr 06. 09. 19 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	108,0	3,8 %	-1,8 %	17,4 %	38,5 %
CME	106,6	-0,2 %	-1,5 %	-1,3 %	32,8 %
ČEZ	515,0	0,9 %	-1,0 %	-1,2 %	-8,9 %
Erste Group Bank	770,0	2,4 %	1,5 %	-2,0 %	-10,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	296,0	-0,3 %	-0,7 %	-3,6 %	-1,0 %
Komerční banka	821,0	-0,1 %	-2,0 %	-1,6 %	-8,4 %
Moneta Money Bank	75,9	-0,1 %	-0,7 %	-1,9 %	-3,6 %
02 Czech Republic	215,0	-0,2 %	0,9 %	-2,1 %	-15,9 %
Pegas Nonwovens	688,0	1,8 %	2,1 %	-2,3 %	-23,2 %
Philip Morris Czech Republic	13660	2,1 %	0,7 %	0,6 %	-7,6 %
Stock Spirits Group	67,2	-0,3 %	-0,1 %	2,9 %	18,1 %
Vienna Insurance Group	585,0	1,0 %	1,2 %	3,0 %	-1,2 %

PX

	poslední závěr 06. 09. 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	108,0	114,0	73,0	129731	15,3 %
CME	106,6	110,8	62,0	66370	6,5 %
ČEZ	515,0	585,0	507,5	110647	4,5 %
Erste Group Bank	770,0	936,5	681,0	49786	6,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	296,0	329,0	267,0	206	0,3 %
Komerční banka	821,0	964,5	812,5	85853	7,2 %
Moneta Money Bank	75,9	82,8	70,0	467875	5,0 %
02 Czech Republic	215,0	259,5	208,5	36335	7,3 %
Pegas Nonwovens	688,0	910,0	666,0	910	5,0 %
Philip Morris Czech Republic	13660	15 920	13 360	1222	10,4 %
Stock Spirits Group	67,2	70,9	55,8	600	0,3 %
Vienna Insurance Group	585,0	652,0	512,0	27053	52,3 %

Komodity

	poslední závěr 06. 09. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 19	výnos od 31. 12. 18
Ropa Brent (USD/barel)	62,2	0,0 %	6,4 %	5,0 %	16,9 %
Ropa WTI (USD/barel)	56,5	0,4 %	5,4 %	2,6 %	24,5 %
Zlato (USD/trojská unce)	1506,7	0,0 %	2,2 %	-0,9 %	17,5 %
Stříbro (USD/trojská unce)	18,2	0,0 %	10,5 %	-1,1 %	17,3 %
Měď (USD/t)	5809,3	-0,3 %	2,7 %	2,7 %	-2,3 %
Hliník (USD/t)	1791,0	0,4 %	1,8 %	2,2 %	-3,0 %
Olovo (USD/t)	2078,0	1,1 %	4,0 %	3,0 %	2,8 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	172,6	0,2 %	1,2 %	1,3 %	1,7 %
Emisní povolenky (EUR/t)	25,1	-1,8 %	-11,7 %	-4,7 %	0,4 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	47,5	0,6 %	-5,3 %	-0,2 %	-13,1 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Finanční předpovědi (SG/KB, aktualizováno 6. 9. 2019)

Měnové kurzy

	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
Severní Amerika										
EURUSD	1.10	1.14	1.18	1.20	1.35	1.12	1.18	1.24	1.29	1.33
Evropa										
EURGBP	0.90	0.91	0.92	0.90	0.85	0.89	0.91	0.91	0.96	0.97
GBPUSD	1.22	1.25	1.28	1.33	1.60	1.25	1.30	1.36	1.34	1.37
EURCHF	1.08	1.12	1.16	1.17	1.25	1.11	1.15	1.19	1.21	1.23
Asie										
USDCNY	7.25	7.35	7.45	7.50	6.50	6.95	7.41	7.09	6.68	6.50
USDJPY	105.0	102	100	98	115	109	101	114	120	117
AUDUSD	0.68	0.67	0.65	0.65	0.78	0.70	0.66	0.71	0.78	0.77
USDKRW	1230	1245	1255	1265	1050	1173	1250	1203	1158	1100
USDTWD	31.8	32.5	33.0	33.3	29.0	31.3	32.8	31.9	30.1	29.1
USDINR	72.0	75.0	76.0	76.3	71.0	71.2	75.5	75.7	75.3	75.7
USDIDR	14700	14900	15100	15300	14000	14362	15117	15508	15383	14983
Latinská Amerika										
USDBRL	4.17	4.25	4.35	4.35	3.75	4.00	4.32	4.31	4.40	4.58
USDMXN	20.20	20.70	20.90	21.30	19.00	19.64	20.92	21.28	22.81	22.91
USDCLP	740	750	765	775	670	701	764	788	815	836
USDCOP	3500	3575	3580	3590	3000	3298	3573	3560	3594	3623
USDARS	63.8	65.7	66.4	67.0	42.0	48.6	66.4	69.2	72.0	74.9
Střední a východní Evropa										
USDRUB	66.5	65.5	66.0	66.5	68.0	65.5	66.3	66.1	66.9	67.9
EURCZK	25.8	25.7	26.1	26.5	24.8	25.7	26.1	25.6	24.9	24.4

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

	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
Severní Amerika										
USDCZK	23.5	22.6	22.1	22.1	18.4	23.0	22.2	20.6	19.3	18.3
Evropa										
GBPCZK	28.7	28.3	28.4	29.5	29.2	28.8	28.8	28.0	25.9	25.1
CHFCZK	23.9	23.0	22.5	22.7	19.8	23.1	22.7	21.5	20.6	19.8
Asie										
CNYCZK	3.2	3.1	3.0	2.9	2.8	3.3	3.0	2.9	2.9	2.8
CZKJPY	4.5	4.5	4.5	4.4	6.3	4.8	4.6	5.6	6.2	6.4
AUDCZK	15.9	15.1	14.4	14.4	14.3	16.0	14.7	14.7	15.0	14.1
CZKKRW	52.4	55.2	56.7	57.2	57.2	51.1	56.2	58.4	60.2	60.0
CZKTWD	1.4	1.4	1.5	1.5	1.6	1.4	1.5	1.6	1.6	1.6
CZKINR	3.1	3.3	3.4	3.4	3.9	3.1	3.4	3.7	3.9	4.1
CZKIDR	627	661	683	692	762	626	680	753	799	817
Latinská Amerika										
BRLCZK	5.6	5.3	5.1	5.1	4.9	5.7	5.2	4.8	4.4	4.0
MXNCZK	1.2	1.1	1.1	1.0	1.0	1.2	1.1	1.0	0.8	0.8
CZKCLP	31.6	33.2	34.6	35.1	36.5	30.5	34.4	38.3	42.3	45.6
CZKCOP	149.2	158.5	161.8	162.4	163.3	143.7	160.7	172.9	186.7	197.7
CZKARS	2.7	2.9	3.0	3.0	2.3	2.1	3.0	3.4	3.7	4.1
Střední a východní Evropa										
CZKRUB	2.8	2.9	3.0	3.0	3.7	2.9	3.0	3.2	3.5	3.7
EURCZK	25.8	25.7	26.1	26.5	24.8	25.7	26.1	25.6	24.9	24.4

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates & FX Strategy, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Finanční předpovědi (SG/KB, aktualizováno 6. 9. 2019)

Výnosy 10Y dluhopisů

	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
Severní Amerika										
USA	1.75	1.70	1.60	1.50	3.50	2.02	1.38	2.55	2.98	3.23
Evropa										
Eurozóna	-0.20	-0.20	-0.20	-0.20	2.50	-0.36	-0.51	0.85	1.41	1.78
V. Británie	1.00	0.90	0.80	0.70	3.75	0.78	0.34	1.51	2.01	2.38
Švýcarsko	-0.05	0.15	0.30	0.10	1.50	-0.51	-0.64	0.64	1.07	1.32
Asie										
Čína	3.10	2.90	2.80	2.50	4.00	3.12	2.50	2.86	3.00	3.18
Japonsko	-0.04	-0.05	-0.11	-0.12	2.25	-0.08	-0.12	0.35	1.04	1.75
Austrálie	2.30	2.40	2.20	2.05	5.10	1.59	0.83	1.26	2.42	3.41
Jižní Korea	1.60	1.70	1.90	2.00	3.00	1.66	1.68	2.12	2.52	2.90
Taiwan	0.70	0.70	0.60	0.60	2.80	0.75	0.65	0.72	1.01	1.47
Indie	7.20	7.10	7.00	6.80	7.00	7.00	6.08	6.22	6.40	6.49
Indonésie	7.80	7.70	7.50	7.40	7.40	7.67	7.00	6.88	6.76	6.70
Latinská Amerika										
Brazílie	9.80	10.25	10.50	10.60	11.00	8.17	7.63	7.98	8.60	9.26
Mexiko	8.20	8.25	8.10	8.00	7.30	7.41	6.38	5.86	6.69	7.27
Chile	4.60	4.70	4.70	4.60	4.70	3.18	2.15	2.52	3.34	4.28
Kolumbie	7.20	7.30	7.50	7.20	7.00	6.07	5.21	5.78	6.75	7.29
Střední a východní Evropa										
Rusko	7.70	7.75	7.85	7.60	7.00	7.69	6.96	6.83	6.80	6.80
Česko	2.00	2.00	2.00	1.95	4.00	1.29	0.77	1.23	2.31	2.83

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

Sazby centrálních bank

	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
Severní Amerika										
USA	1.63	1.38	1.13	0.63	2.50	2.13	1.02	0.67	1.71	2.67
Evropa										
Eurozóna	0.00	0.00	-0.10	-0.10	1.50	0.00	-0.07	-0.01	0.31	1.25
V. Británie	0.75	0.75	0.75	0.50	2.50	0.75	0.60	0.29	0.60	0.85
Švýcarsko	-0.75	-0.75	-0.90	-0.90	1.75	-0.73	-0.85	-0.72	-0.29	0.21
Asie										
Čína	2.35	2.25	2.00	2.00	3.00	2.49	2.09	2.10	2.35	2.50
Japonsko	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	1.00	-0.10	-0.10	-0.10	-0.06	0.15
Austrálie	0.75	0.75	0.75	0.75	3.75	1.19	0.75	0.94	2.04	2.50
Jižní Korea	1.25	1.00	1.00	1.00	2.00	1.60	1.02	1.00	1.54	2.00
Taiwan	1.38	1.25	1.13	1.00	2.50	1.38	1.13	1.00	1.19	1.65
Indie	4.70	4.40	4.40	4.40	5.50	5.68	4.43	4.40	4.40	4.40
Indonésie	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.71	5.00	4.90	4.75	4.52
Latinská Amerika										
Brazílie	5.00	5.00	5.00	5.00	9.00	6.00	5.00	5.31	6.29	7.25
Mexiko	7.25	6.75	6.25	5.75	5.75	7.96	6.17	4.79	5.29	6.25
Chile	1.25	1.00	1.00	1.00	4.00	2.31	1.02	1.31	2.29	3.29
Kolumbie	4.25	4.25	4.00	4.00	5.25	4.25	4.08	4.54	5.50	6.25
Argentina	76.48	77.98	79.48	79.48	37.00	69.14	78.36	69.98	57.98	45.98
Střední a východní Evropa										
Rusko	7.00	6.75	6.50	6.50	6.50	7.38	6.60	6.50	6.50	6.50
Česko	2.00	2.00	2.00	2.00	2.50	2.10	2.00	2.00	2.00	2.10

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



Michal Brozka
(420) 222 008 569
michal_brozka@kb.cz



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



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



Finanční trhy

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

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

Vedoucí strategie sazeb pro USA



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



Jean-David Cirotteau
(33) 1 4213 7252
jean-david.cirotteau@sgcib.com



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

Vedoucí strategie sazeb pro USA



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

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů



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 vyplývajícím 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>.