

| Finanční trhy |

# Ozvěny trhu

Psáno pro deník E15 publikovaný 20. července 2018



**Jan Vejmelek**  
(420) 222 008 568  
jan\_vejmelek@kb.cz

## Nezdar měn rozvíjejících se trhů

Při pohledu na letošní vývoj na devizových trzích se dá konstatovat jedno – kdeže ty loňské sněhy jsou! Vzpomeňme, jak se do poslední chvíle přetahovala česká koruna s mosambickým metikalem o to, která měna na světě proti dolaru nejvíce posílí. Nakonec opravdu o prsa zhodnotila mosambická měna více než ta tuzemská. V top 10 byly i další středoevropské měny či měny rozvíjejících se trhů jako například polský zlotý, srbský dinár, chorvatská kuna či albánský lek.

S rokem 2018 ale jako bychom mávli kouzelným proutkem a situace je dramaticky odlišná. Kromě albánského leku a ukrajinské hřivny nenajdeme evropskou měnu, která by si vůči dolaru letos polepšila. Česká koruna zatím letos vůči zeleným bankovkám oslabila o více než čtyři a půl procenta, a to na tom rozhodně není nejhůře. Zlotý ztrácí přes šest procent, forint téměř osm a nejhůře výkonnost má z evropských měn turecká lira, která letos zatím odepsala více než pětinu své hodnoty.

Obecně letos trpí měny rozvíjejících se trhů geopolitickou nejistotou a eskalací obchodních válek, americký dolar je v této situaci vnímán jako měna bezpečného přístavu. Navíc ho stále více ztraktivňuje postupné zvyšování úrokových sazeb ze strany americké centrální banky. A jak prezident Fedu tento týden před kongresmany uvedl, v tomto trendu budou pokračovat. Těžko tedy do konce roku předpokládat, že by měny rozvíjejících se trhů špatné první pololetí vymazaly. To by mohl být až příběh roku 2019, s jehož koncem očekáváme ve Spojených státech ekonomickou recesi.

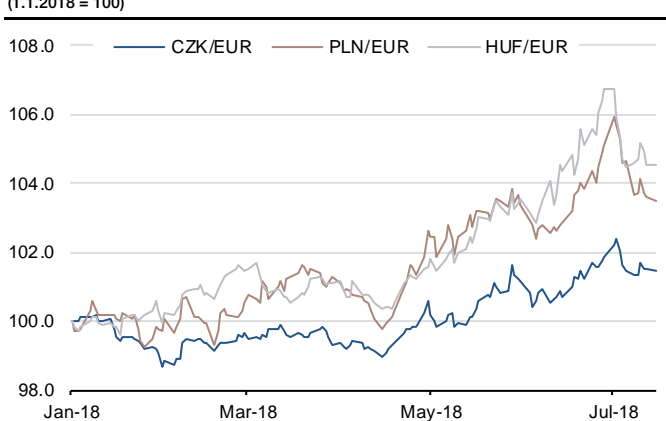
### Koruna se vrátila téměř tam, kde byla před rokem



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

### Oproti středoevropským měnám se jí letos ale daří lépe

(1.1.2018 = 100)



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## 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](mailto:jan_vejmelek@kb.cz)



**Ekonomové**  
**Viktor Zeisel**  
 (420) 222 008 523  
[viktor\\_zeisel@kb.cz](mailto:viktor_zeisel@kb.cz)



**Akcioví analytici**  
**Miroslav Frayer**  
 (420) 222 008 567  
[miroslav\\_frayer@kb.cz](mailto:miroslav_frayer@kb.cz)



**Monika Junické**  
 (420) 222 008 509  
[monika\\_junicke@kb.cz](mailto:monika_junicke@kb.cz)



**Jiří Kostka**  
 (420) 222 008 560  
[jiri\\_kostka@kb.cz](mailto:jiri_kostka@kb.cz)



**Jana Steckerová**  
 (420) 222 008 524  
[jana\\_steckerova@kb.cz](mailto:jana_steckerova@kb.cz)



**Sektory**  
**David Kocourek**  
 (420) 222 008 569  
[david\\_kocourek@kb.cz](mailto:david_kocourek@kb.cz)



**Jakub Matějů**  
 (420) 222 008 598  
[j\\_mateju@kb.cz](mailto:j_mateju@kb.cz)

## SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPĚ



**Hlavní ekonom SG Poland**  
**Jaroslaw Janecki**  
 (48) 225 284 162  
[jaroslaw.janecki@sgcib.com](mailto:jaroslaw.janecki@sgcib.com)



**Hlavní ekonom Rosbank**  
**Evgeny Koshelev**  
 (7) 495 725 5637  
[evgeny.koshelev@rosbank.ru](mailto:evgeny.koshelev@rosbank.ru)



**Hlavní ekonom BRD-GSG**  
**Florian Libcor**  
 (40) 213 016 869  
[florian.libcor@brd.ro](mailto:florian.libcor@brd.ro)



**Vedoucí výzkumu finančních trhů BRD-GSG**  
**Carmen Lipara**  
 (40) 213 014 370  
[carmen.lipara@brd.ro](mailto:carmen.lipara@brd.ro)



**Ekonom**  
**Ioan Mincu**  
 (40) 213 014 472  
[george.mincu-radulescu@brd.ro](mailto:george.mincu-radulescu@brd.ro)



**Akciový analytik**  
**Laura Simon, CFA**  
 (40) 213 014 370  
[laura.simon@brd.ro](mailto:laura.simon@brd.ro)

## SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM



**Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky**  
**Klaus Baader**  
 (852) 2166 4095  
[klaus.baader@sgcib.com](mailto:klaus.baader@sgcib.com)



**Eurozóna**  
**Michel Martinez**  
 (33) 1 4213 3421  
[michel.martinez@sgcib.com](mailto:michel.martinez@sgcib.com)



**Severní Amerika**  
**Stephen Gallagher**  
 (212) 278 4496  
[stephen.gallagher@sgcib.com](mailto:stephen.gallagher@sgcib.com)



**Čína**  
**Wei Yao**  
 (33) 1 57 29 69 60  
[wei.yao@sgcib.com](mailto:wei.yao@sgcib.com)



**Inflace**  
**Vaibhav Tandon**  
 (91) 80 6731 9449  
[vaibhav.tandon@sgcib.com](mailto:vaibhav.tandon@sgcib.com)



**Anatoli Annenkov**  
 (44) 20 7762 4676  
[anatoli.annenkov@sgcib.com](mailto:anatoli.annenkov@sgcib.com)



**Omair Sharif**  
 (1) 212 278 48 29  
[omair.sharif@sgcib.com](mailto:omair.sharif@sgcib.com)



**Japonsko**  
**Takuji Aida**  
 (81) 3-6777-8063  
[takuji.aida@sgcib.com](mailto:takuji.aida@sgcib.com)



**Yvan Mamalet**  
 (44) 20 7762 5665  
[yvan.mamalet@sgcib.com](mailto:yvan.mamalet@sgcib.com)



**Latinská Amerika**  
**Dev Ashish**  
 (91) 80 2802 4381  
[dev.ashish@socgen.com](mailto:dev.ashish@socgen.com)



**Arata Oto**  
 (81) 3 6777 8064  
[arata.oto@sgcib.com](mailto:arata.oto@sgcib.com)



**Velká Británie**  
**Brian Hilliard**  
 (44) 20 7676 7165  
[brian.hilliard@sgcib.com](mailto:brian.hilliard@sgcib.com)



**Indie**  
**Kunal Kumar Kundu**  
 (91) 80 6716 8266  
[kunal.kundu@sgcib.com](mailto:kunal.kundu@sgcib.com)



**Korea**  
**Suktae Oh**  
 (82) 2195 7430  
[suktae.oh@sgcib.com](mailto:suktae.oh@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](mailto:brigitte.richard-hidden@sgcib.com)



**Vedoucí výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů**  
**Guy Stear**  
 (33) 1 41 13 63 99  
[guy.stear@sgcib.com](mailto:guy.stear@sgcib.com)



**Fixed Income**  
**Adam Kurpiel**  
 (33) 1 42 13 63 42  
[adam.kurpiel@sgcib.com](mailto:adam.kurpiel@sgcib.com)



**Bruno Braizinha**  
 (1) 212 278 5296  
[bruno.braizinha@sgcib.com](mailto:bruno.braizinha@sgcib.com)



**Jean-David Cirotteau**  
 (33) 1 42 13 72 52  
[jean-david.cirotteau@sgcib.com](mailto:jean-david.cirotteau@sgcib.com)



**Cristina Costa**  
 (33) 1 58 98 51 71  
[cristina.costa@sgcib.com](mailto:cristina.costa@sgcib.com)



**Jorge Garayo**  
 (44) 20 7676 7404  
[jorge.garayo@sgcib.com](mailto:jorge.garayo@sgcib.com)



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



**Shakeeb Hulikatti**  
 (91) 80 2802 4380  
[shakeeb.hulikatti@sgcib.com](mailto:shakeeb.hulikatti@sgcib.com)



**Vedoucí strategie sazeb pro USA**  
**Subadra Rajappa**  
 (1) 212 278 5241  
[subadra.rajappa@sgcib.com](mailto:subadra.rajappa@sgcib.com)



**Jason Simpson**  
 (44) 20 7676 7580  
[jason.simpson@sgcib.com](mailto:jason.simpson@sgcib.com)



**Marc-Henri Thoumin**  
 (44) 20 7676 7770  
[marc-henri.thoumin@sgcib.com](mailto:marc-henri.thoumin@sgcib.com)



**Kevin Ferret**  
 (44) 20 7676 7073  
[kevin.ferret@sgcib.com](mailto:kevin.ferret@sgcib.com)



**Měnové kurzy**  
**Kit Juckes**  
 (44) 20 7676 7972  
[kit.juckes@sgcib.com](mailto:kit.juckes@sgcib.com)



**Měnové deriváty**  
**Olivier Korber**  
 (33) 1 42 13 32 88  
[olivier.korber@sgcib.com](mailto:olivier.korber@sgcib.com)



**Alvin T. Tan**  
 (44) 20 7676 7971  
[alvin-t.tan@sgcib.com](mailto:alvin-t.tan@sgcib.com)



**Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů**  
**Jason Daw**  
 (65) 6326 7890  
[jason.daw@sgcib.com](mailto:jason.daw@sgcib.com)



**Régis Chatellier**  
 (44) 20 7676 7354  
[regis.chatellier@sgcib.com](mailto:regis.chatellier@sgcib.com)



**Phoenix Kalen**  
 (44) 20 7676 7305  
[phoenix.kalen@sgcib.com](mailto:phoenix.kalen@sgcib.com)



**Kiyong Seong**  
 (852) 2166 4658  
[kiyong.seong@sgcib.com](mailto:kiyong.seong@sgcib.com)



**Marek Drimal**  
 (44) 20 7550 2395  
[marek.drimal@sgcib.com](mailto: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 investiční doporučení uvedené v tomto dokumentu představuje 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 vyplývajícemu 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 doзору České národní banky. Komerční banka, a.s. přijala řadu opatření, aby zabránila možnému střetu zájmů při tvorbě 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 investičních doporučení, 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 investičních doporučení ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Doporučení uvedená v tomto dokumentu jsou určena veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. nezasílá investiční doporučení 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>.