

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

ECB začne připravovat trhy na snížení sazeb



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

Hrubý domácí ve Spojených státech za Q2 zřejmě neoslí vysokým tempem růstu, potěšit by ale měla jeho struktura. Obavy ze zpomalování globální poptávky, výrazné otočení politiky americké centrální banky i recese v německém průmyslu pravděpodobně donutí ECB, aby trhy začala připravovat na zářijové mírné snížení úrokových sazeb. Předstihové indikátory v eurozóně výrazného zlepšení zřejmě nedoznaj, a to ani německý IFO index ani indexy PMI.

Zveřejněná data mohou zredukovat očekávání snižování sazeb

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	Kompozitní PMI	St	Čvc P	52,2	52,2	52,0
Německo	IFO index	Čt	Čvc	97,4	97,1	97,0
Eurozóna	ECB: depozitní sazba (%)	Čt		-0,40	-0,40	-0,40
USA	HDP anualizovaně (% , q/q)	Pá	2Q A	3,1	1,5	1,8
	Osobní spotřeba (% , q/q)	Pá	2Q A	0,9	4,0	4,0

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

Americký HDP za Q2 vykáže růst o 1,5 % q/q anualizovaně po 3,1 % v Q1. Struktura růstu by však tentokrát měla být mnohem zdravější. Otěže by od tvorby zásob a zahraničního obchodu měla převzít soukromá spotřeba. Očekávání ohledně rozsahu snižování úrokových sazeb by mohl ovlivnit jádrový deflátor osobní spotřeby, který se v Q2 zřejmě dostal přes 2% inflační cíl Fedu. **ECB se tento čtvrtek bude snažit nezklamat finanční trhy a naznačí, že mírné snížení sazeb může přijít už v září.** K výraznějším krokům však budou ECB chybět makroekonomické fundamenty. Arzenál zbraní má také již značně vyčerpaný, a tak si podle našeho názoru bude šetřit municí na příští rok, kdy podle nás v USA začne recese.

Maďarská centrální banka si vybere oddechový čas

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Maďarsko	Klíčová depozitní sazba (%)	St		0,9		0,9
	Jednodenní záůjční sazba (%)	St		-0,05		-0,05
ČR	Podnikatelská důvěra	St	Čvc	11,9		
	Spotřebitelská důvěra	St	Čvc	2,8		

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

Červencové zasedání maďarské centrální banky bude zřejmě patřit k těm méně zajímavým. Novou inflační zprávu centrální banka diskutovala minulý měsíc. Při té příležitosti o 100 mld. HUF zredukovala svůj program FX swapů, přičemž oznámila, že k dalším krokům hodlá přistupovat obezřetně. Změn v její měnové politice se tedy tentokrát nedočkáme. **Podnikatelská důvěra v českou ekonomiku v posledních měsících klesá.** V červnu se dostala na nejnižší úroveň od roku 2015. Podnikatelé se obávají nižší zahraniční poptávky i poklesu objemu výroby. Naopak důvěra ve stavebnictví stále stoupá, což vzhledem k vysoké poptávce po stavebních pracích není překvapivé. Tento týden se dozvíme, jak si ukazatele důvěry vedly v červenci.

Zaostřeno na dnešek

Ekonomická aktivita v USA se zlepšuje

Kalendář dnes již zveřejněných událostí na globálních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
USA	Index ek. aktivity v oblasti Chicaga	13:30	Čer	-0,05	.	--

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

Středoevropský letní čas = BST+1

Ve Spojených státech nás dnes čeká další z předstihových indikátorů mapující ekonomickou aktivitu, tentokrát z okolí Chicaga. Předstihové indikátory mají poslední dobou tendenci pozitivně překvapovat. Minulý týden to byla průmyslová aktivita z okolí New Yorku i průzkum aktivity filadelfského Fedu. Dnes zveřejněný ukazatel by tak mohl být další v řadě.

Z pátečního obchodování vyšel jako vítěz dolar

Přehled pátečních událostí ve světě		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
USA	Důvěra podle Michiganské univerzity	16:00	Čvc	98,8		98,2

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

Středoevropský letní čas = BST+1

Z páteční seance vytěžil americký dolar. Ten vůči euru posílil o 0,5 % a dostal se na úroveň 1,123 USD/EUR. K ziskům mu napomohlo vysvětlení prezidenta newyorského Fedu, že jeho zmínka o nutnosti rychlé reakce Fedu na změnu ekonomických podmínek se nevztahovala k současné situaci ale k jeho akademickému výzkumu. Optimismus zřejmě vzbudilo i telefonické spojení čínského a amerického týmu vyjednávačů kolem obchodních válek, které bylo druhé od červnového summitu G20.

Minulý týden si regionální měny připisovaly zisky

Přehled pátečních událostí na regionálních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Polsko	Maloobchodní tržby (% m/m)	09:00	Čer	-3,0	1,5	2,1
	Maloobchodní tržby (% y/y)	09:00	Čer	7,3	5,3	6,1
	Maloobchodní tržby reálné (% y/y)	09:00	Čer	5,6	3,7	3,9

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

Středoevropský letní čas = BST+1

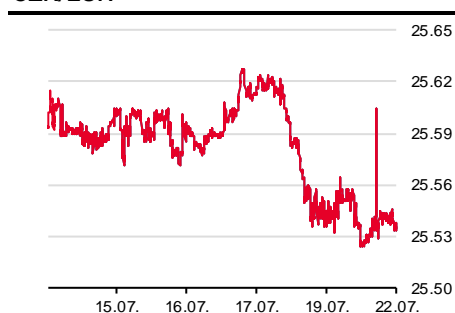
Závěr minulého týdne strávila koruna v dvouhalérovém pásmu 25,54–25,56 CZK/EUR. Kalendář domácích událostí byl prázdný, zajímavé impulzy tentokrát nepřišly ani ze zahraničí. Domácí měna tak ve srovnání s předchozím dnem zůstala beze změny. Týdenní srovnání pro ni dopadlo o něco lépe, když posílila o 0,5 %. O něco menší zisky si připsaly i ostatní regionální měny. Polský zlotý během týdne posílil o 0,3 % na 4,258 PLN/EUR, maďarský forint o 0,1 % na 325,5 HUF/EUR.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

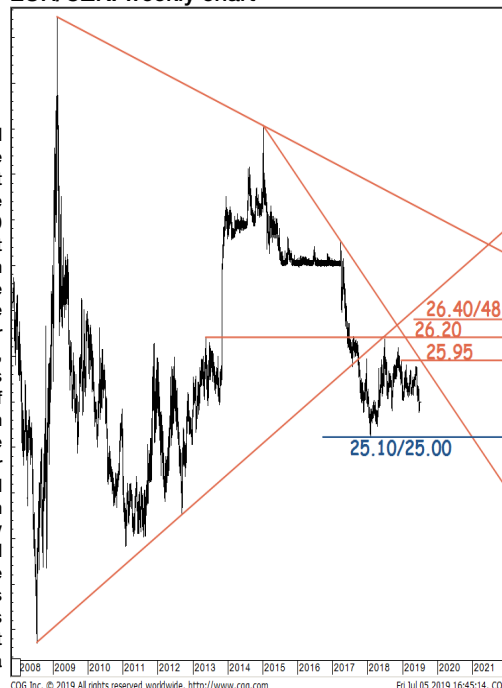
Technická analýza

EUR/CZK: Only a corrective rebound (5. července 2019, 13:57 CEST)

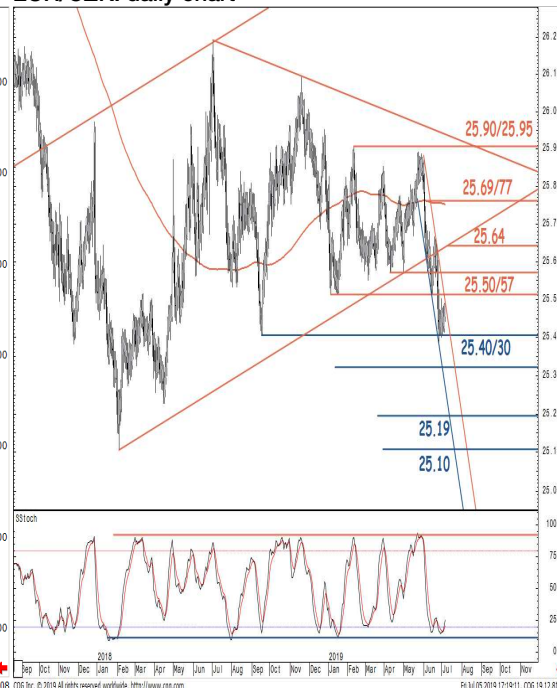
Coordinator Global
TechnicalsStephanie Aymes
(44) 207 762 5898
stephanie.aymes@sgcib.com

EUR/CZK earlier breached the upsloping channel since February 2018 and has met an interim objective for the down move at 25.40/30 representing the lows of last September and a projection according to Elliot wave principles. Short term, the pair is probing a steeper channel limit at 25.50/25.57, also the graphical levels representing the lows of April/May. This will be an immediate resistance while broader channel lower bound at 25.64 should contain short-term upside. In the event of a break below 25.40/30, EUR/CZK could unfold a deeper down move towards 25.19 and perhaps even towards the lows formed last year at 25.10/25.00. This should be a pivotal support.

EUR/CZK: weekly chart



EUR/CZK: daily chart



EUR/USD: Tentatively holding 100-DMA (9. července 2019, 9:22 CEST)

EUR/USD: hourly chart

EUR/USD has faltered after giving a temporary break above the 200-DMA (now at 1.1335). The recovery has fallen short of the key hurdle of 1.1450/63 denoting peak of March. This must be reclaimed for a large rebound. Shorter term, it is staging a pullback however trough formed in May at 1.11/1.1042 is a critical support.



Zdroj: SG Cross Asset Research

Důležité upozornění: Doporučení v části Technická analýza je založeno pouze na analytických metodách technické analýzy a může se lišit od fundamentálního názoru KB (popřípadě SG) prezentovaného v jiných částech tohoto dokumentu či v jiných dokumentech KB (popřípadě SG).

Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

G5																								
Monday 22 July					Tuesday 23 July					Wednesday 24 July					Thursday 25 July					Friday 26 July				
Euro area																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
					Spain					Euro area					Euro area					France				
					First investiture vote for Sanchez					Markit Eurozone Manufacturing PMI					ECB Main Refinancing Rate					Consumer Confidence				
										Jul P 47.6 47.8 47.5					25-Jul 0.0 0.0 0.0					Jul 101 102 102				
										Markit Eurozone Services PMI					ECB Marginal Lending Facility									
										Jul P 53.6 53.5 53.4					25-Jul 0.25 0.25 0.25									
										Markit Eurozone Composite PMI					ECB Deposit Facility Rate									
										Jul P 52.2 52.2 52.0					25-Jul -0.4 -0.4 -0.4									
										M3 Money Supply YoY														
										Jun 4.8 4.6 4.6														
															Germany									
															IFO Business Climate									
															Jul 97.4 97.1 97.0									
															IFO Expectations									
															Jul 94.2 94.0 94.0									
															IFO Current Assessment									
															Jul 100.8 100.5 100.3									
															Spain									
															Second investiture vote for Sanchez									

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

Týdenní kalendář regionálních makroekonomických dat

Other Countries																			
Monday 22 July				Tuesday 23 July				Wednesday 24 July				Thursday 25 July				Friday 26 July			
Europe																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
																Russia			
																Key Rate (%)			
																26-Jul	7.50	7.25	7.25
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			
				IBGE Inflation IPCA-15 MoM				Bi-Weekly CPI YoY				Current Account Balance				Outstanding Loans MoM			
				Jul	0.06	0.1	0.1	15-Jul	3.89	3.81	3.82	Jun	662	-556	--	Jun	0.6	0.9	--
				IBGE Inflation IPCA-15 YoY				Bi-Weekly CPI								Total Outstanding Loans			
				Jul	3.84	3.15	--	15-Jul	0.14	0.24	0.31					Jun	3287	3315	--
								Bi-Weekly Core CPI											
								15-Jul	0.11	0.15	0.17								
																Mexico			
																Trade Balance			
																Jun	1030.7	961	--
												Economic Activity IGAE YoY							
												May	-1.41	-1.6	--				
												Economic Activity IGAE MoM							
												May	0.12	-0.9	--				
												Colombia							
												Overnight lending rate (%)							
												26-Jul	4.25	4.25	4.25				
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Taiwan				Taiwan								South Korea							
Export Orders YoY				Industrial Production YoY								GDP SA QoQ							
Jun	-5.8	-3.8	-1.6	Jun	-3.05	1.0	-0.25					2Q P	-0.4	1.2	0.8				
Unemployment Rate												GDP YoY							
Jun	3.75	3.8	3.76									2Q P	1.7	2.2	1.9				

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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 19. 07. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 19	výnos od 31. 12. 18
CZK/EUR	25,53	-0,1 %	-0,4 %	0,3 %	-0,8 %
CZK/USD	22,73	-0,1 %	-0,6 %	1,5 %	1,2 %
USD/EUR	1,123	0,0 %	0,1 %	-1,1 %	-1,9 %
USD/JPY	107,7	0,0 %	-0,6 %	-0,1 %	-1,8 %
USD/CNY	68,82	0,0 %	-0,3 %	0,2 %	0,0 %
GBP/USD	1,250	0,2 %	-1,0 %	-1,5 %	-1,9 %
GBP/EUR	0,898	-0,2 %	1,2 %	0,4 %	0,0 %
CHF/EUR	1,102	-0,5 %	-1,3 %	-0,7 %	-2,1 %
CHF/USD	0,982	-0,5 %	-1,4 %	0,5 %	-0,1 %
NOK/EUR	9,618	-0,2 %	-1,7 %	-0,8 %	-2,9 %
SEK/EUR	10,53	0,2 %	-1,4 %	-0,3 %	3,5 %
PLN/EUR	4,250	-0,2 %	-0,4 %	0,1 %	-0,9 %
PLN/USD	3,785	-0,2 %	-0,5 %	1,3 %	1,1 %
HUF/EUR	325,0	-0,3 %	0,3 %	0,6 %	1,3 %
HUF/USD	289,4	-0,3 %	0,2 %	1,8 %	3,3 %
RUB/EUR	70,73	0,1 %	-1,1 %	-1,4 %	-11,0 %
RUB/USD	62,99	0,0 %	-1,3 %	-0,2 %	-9,2 %
TRY/EUR	6,335	-0,1 %	-3,1 %	-3,7 %	4,5 %
TRY/USD	5,640	-0,1 %	-3,2 %	-2,6 %	6,6 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 19. 07. 19 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	1,54	1,1	-12,9	230,6	2,7
CZGB 5Y	1,45	0,6	-4,3	210,8	2,4
CZGB 10Y	1,49	2,8	-8,4	181,4	4,2
GER 2Y	-0,77	-1,6	-3,1		
GER 5Y	-0,66	-1,8	-2,2		
GER 10Y	-0,32	-1,4	-3,6		
UST 2Y	1,82	0,0	8,3	258,6	1,6
UST 5Y	1,81	0,0	5,7	247,4	1,8
UST 10Y	2,06	0,0	3,2	237,9	1,4
PLGB 2Y	1,54	-0,7	-0,4	230,4	0,9
PLGG 5Y	1,85	-3,1	-10,6	251,2	-1,3
PLGB 10Y	2,18	-4,9	-18,6	250,1	-3,5
HUGB 3Y	0,84	-4,4	-7,2	160,4	-2,8
HUGB 5Y	1,35	-5,5	-19,6	200,5	-3,7
HUGB 10Y	2,28	-6,9	-36,2	260,5	-5,5

Světové trhy IRS

	poslední závěr 19. 07. 19 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	1,99	0,0	5,5	242,6	1,0
CZK 5Y	1,67	-1,7	-1,5	196,3	-0,7
CZK 10Y	1,56	-2,3	-5,8	145,1	0,7
EUR 2Y	-0,44	-1,0	-7,4		
EUR 5Y	-0,29	-1,0	-9,1		
EUR 10Y	0,11	-2,9	-10,6		
USD 2Y	1,83	-2,4	-9,1	226,7	-1,4
USD 5Y	1,79	-2,0	-6,4	207,8	-1,0
USD 10Y	1,98	-2,2	-5,8	186,4	0,7
PLN 2Y	1,74	-0,2	0,0	217,8	0,7
PLN 5Y	1,81	-1,7	-3,2	209,8	-0,7
PLN 10Y	2,01	-2,5	-6,7	190,1	0,4
HUF 2Y	0,52	-1,0	-4,0	96,1	0,0
HUF 5Y	0,99	-1,0	-13,0	128,0	0,0
HUF 10Y	1,68	-2,0	-15,5	156,8	0,9

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	2,00	1,85	2,16	1,97	1,56
EUR (depo)	-0,40	-0,42	0,06	-0,42	0,11
USD (horní limit)	2,50	2,43	2,26	1,85	1,99
JPY	0,10	-0,20	0,07	-0,09	0,03
GBP	0,75	0,68	0,76	0,73	0,95
CHF	-0,75	-0,82	-0,75	-0,85	-0,26
NOK	1,25	1,30	1,57	1,84	1,86
SEK	-0,25	-0,23	-0,06	-0,06	0,53
HUF	0,90	0,13	0,26	0,53	1,70
PLN	1,50	1,60	1,62	1,73	2,01
RUB	8,25	7,60	7,93	6,64	6,39

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 19. 07. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 19	výnos od 31. 12. 18
US Dow Jones	27 154	-0,3 %	2,5 %	2,1 %	16,4 %
US S&P 500	2 977	-0,6 %	1,7 %	1,2 %	18,7 %
US Nasdaq	8 146	-0,7 %	2,0 %	1,8 %	22,8 %
Euro STOXX 50	3 480	-0,1 %	0,7 %	0,2 %	16,0 %
CAC 40 - Francie	5 552	0,0 %	0,6 %	0,2 %	17,4 %
DAX - Německo	12 260	0,3 %	-0,4 %	-1,1 %	16,1 %
UK FTSE 100	7 509	0,2 %	1,4 %	1,1 %	11,6 %
PX - Česko	1 067	0,3 %	0,9 %	2,5 %	8,2 %
WIG20 - Polsko	2 344	1,0 %	1,0 %	0,7 %	3,0 %
BUX - Maďarsko	41 707	1,0 %	1,8 %	3,5 %	6,6 %
SAX - Slovensko	339	0,0 %	-0,3 %	-0,2 %	0,2 %
BET - Rumunsko	9 088	0,3 %	5,9 %	3,1 %	23,1 %
RTS - Rusko	1 351	0,1 %	-0,8 %	-2,2 %	26,4 %
ISE 100 - Turecko	101 849	0,3 %	8,1 %	5,6 %	11,6 %
Nikkei 225 - Japonsko	21 467	2,0 %	0,6 %	0,9 %	7,3 %
Hang Seng - Hong Kong	28 765	1,1 %	2,0 %	0,8 %	11,3 %
Shanghai - Čína	2 924	0,8 %	0,2 %	-1,8 %	17,3 %

PX

	poslední závěr 19. 07. 19 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	96,5	1,0 %	1,6 %	9,7 %	40,9 %
CME	97,2	-0,6 %	-2,2 %	4,3 %	11,0 %
ČEZ	528,5	1,8 %	3,0 %	-2,5 %	-8,2 %
Erste Group Bank	844,2	-1,5 %	-1,3 %	0,9 %	-1,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	305,0	1,0 %	2,3 %	5,5 %	1,7 %
Komerční banka	908,0	0,7 %	1,2 %	1,1 %	-4,4 %
Moneta Money Bank	79,5	1,0 %	3,1 %	2,2 %	2,2 %
02 Czech Republic	222,0	-1,3 %	-0,4 %	-1,1 %	-14,0 %
Pegas Nonwovens	704,0	0,6 %	-3,0 %	-6,4 %	-22,0 %
Philip Morris Czech Republic	13880	0,4 %	1,9 %	0,7 %	-9,3 %
Stock Spirits Group	61,8	-1,3 %	0,2 %	-4,6 %	-9,5 %
Vienna Insurance Group	609,0	0,7 %	0,5 %	3,8 %	0,3 %

PX

	poslední závěr 19. 07. 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	96,5	98,0	67,0	14478	2,0 %
CME	97,2	101,0	62,0	115728	9,1 %
ČEZ	528,5	585,0	507,5	162228	6,9 %
Erste Group Bank	844,2	936,5	681,0	91591	10,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	305,0	329,0	267,0	5666	7,7 %
Komerční banka	908,0	964,5	812,5	93394	7,6 %
Moneta Money Bank	79,5	82,8	70,0	1592435	15,2 %
02 Czech Republic	222,0	261,9	212,8	35516	5,6 %
Pegas Nonwovens	704,0	910,0	700,0	816	4,2 %
Philip Morris Czech Republic	13880	15 920	13 360	502	4,0 %
Stock Spirits Group	61,8	70,9	55,2	10246	6,0 %
Vienna Insurance Group	609,0	652,0	512,0	4361	8,4 %

Komodity

	poslední závěr 19. 07. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 19	výnos od 31. 12. 18
Ropa Brent (USD/barel)	62,3	0,0 %	-0,1 %	-3,3 %	17,2 %
Ropa WTI (USD/barel)	55,6	0,6 %	3,5 %	-4,9 %	22,5 %
Zlato (USD/trojská unce)	1425,4	0,0 %	4,8 %	1,1 %	11,1 %
Stříbro (USD/trojská unce)	16,2	0,0 %	6,9 %	5,8 %	4,6 %
Měď (USD/t)	6055,3	1,4 %	2,7 %	1,2 %	1,8 %
Hliník (USD/t)	1848,0	-0,3 %	3,6 %	2,7 %	0,1 %
Olovo (USD/t)	2051,0	0,1 %	8,3 %	6,2 %	1,5 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	178,6	0,6 %	1,8 %	-1,4 %	5,2 %
Emisní povolenky (EUR/t)	28,9	4,0 %	15,7 %	9,9 %	15,6 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	52,6	3,0 %	13,5 %	7,9 %	-3,7 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Finanční předpovědi (SG/KB, aktualizováno 22. 7. 2019)

Měnové kurzy

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

	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2019	Q2 2020	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
Severní Amerika										
USDCZK	22.77	22.1	21.3	21.0	18.4	22.9	20.9	20.0	18.6	17.7
Evropa										
GBPCZK	28.98	28.8	28.7	30.2	29.2	29.2	29.4	27.8	25.0	24.2
CHFCZK	22.57	22.3	21.8	21.8	19.8	22.7	21.6	20.4	19.1	18.4
Asie										
CNYCZK	3.28	3.2	3.0	2.9	2.8	3.3	2.9	2.9	2.8	2.7
CZKJPY	4.83	4.8	4.8	4.7	6.3	4.8	5.0	5.9	6.5	6.6
AUDCZK	15.48	15.4	15.3	15.1	14.3	16.0	15.3	15.7	14.5	13.6
CZKKRW	52.5	54.8	57.9	59.6	57.2	51.0	58.8	58.5	60.6	61.5
CZKTWD	1.38	1.4	1.5	1.6	1.6	1.4	1.6	1.6	1.6	1.6
CZKINR	3.12	3.3	3.5	3.6	3.9	3.1	3.6	3.7	4.0	4.3
CZKIDR	641.3	680	715	734	762	633	735	765	805	838
Latinská Amerika										
BRLCZK	5.49	5.3	5.0	4.8	4.9	5.7	4.9	4.6	4.2	3.9
MXNCZK	1.17	1.1	1.1	1.0	1.0	1.2	1.0	1.0	1.0	0.9
CZKCLP	31.2	32.6	34.6	35.8	36.5	30.6	35.4	37.4	40.3	42.4
CZKCOP	146.3	155.6	164.7	170.5	163.3	144.6	167.9	179.6	189.9	192.0
CZKARS	2.07	2.2	2.4	2.4	2.3	1.9	2.4	2.6	2.9	3.0
Střední a východní Evropa										
CZKRUB	2.92	3.0	3.1	3.1	3.7	2.9	3.1	3.3	3.6	3.8
PLNCZK	5.82	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 22. 7. 2019)

Výnosy 10Y dluhopisů

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

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

Sazby centrálních bank

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

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

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM



Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu
Jan Vejmelek, Ph.D., CFA
 (420) 222 008 568
 jan_vejmelek@kb.cz



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



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



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



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



Akcioví 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 EVROPĚ



Hlavní ekonom SG Poland
Jaroslaw Janecki
 (48) 225 284 162
 jaroslaw.janecki@sgcib.com



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



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

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



Akcioví analytici
Laura Simion, CFA
 (40) 213 014 370
 laura.simon@brd.ro

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



Omair Sharif
 (1) 212 278 48 29
 omair.sharif@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.com



Čína
Wei Yao
 (33) 1 57 29 69 60
 wei.yao@sgcib.com



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



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



Korea
Suktae Oh
 (82) 2195 7430
 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



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



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



Bruno Braizinha
 (1) 212 278 5296
 bruno.braizinha@sgcib.com



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



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



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



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



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



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



Jason Simpson
 (44) 20 7676 7580
 jason.simpson@sgcib.com



Marc-Henri Thoumin
 (44) 20 7676 7770
 marc-henri.thoumin@sgcib.com



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



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



Alvin T. Tan
 (44) 20 7676 7971
 alvin-t.tan@sgcib.com



Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů
Jason Daw
 (65) 6326 7890
 jason.daw@sgcib.com



Régis Chatellier
 (44) 20 7676 7354
 regis.chatellier@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.dřimal@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 dozorů 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>.