

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

30 LET
SPOLU

Americká centrální banka bude komunikovat nový inflační cíl



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

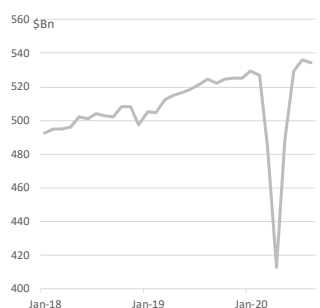
Zasedání americké centrální banky nepřinese změnu nastavení měnové politiky. Dojde ovšem k úpravě prognózy a také na komunikační sladění s novým inflačním cílem. Prezidentka Evropské komise přednese svůj první projev o stavu Unie. Data v USA i v eurozóně by měla ukázat na pokračování hospodářské expanze zpomalujícím tempem.

USA: průmysl se zvedá



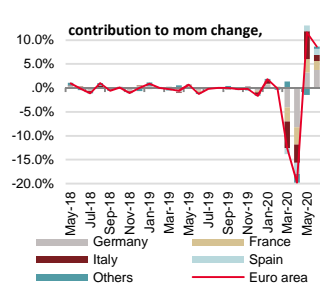
Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics

USA: maloobchod prošel oživením tvaru V



Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics

Eurozóna: příspěvky k růstu průmyslové výroby



Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics

Fed ponechá nastavení měnové politiky bez změny

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	Po	Čvc	1,81	-9,60	-6,00
Eurozóna	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	Po	Čvc	9,1	4,2	4,2
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	Po	Čvc	-12,3	-7,7	-8,1
Polsko	Klíčová sazba centrální banky (%)	Út		0,10		0,10
Čína	Průmyslová produkce (% y/y)	Út	Srp	4,8	5,1	5,1
	Maloobchodní tržby (% y/y)	Út	Srp	-1,1	0,5	0,0
Německo	ZEW index - očekávání do budoucna (b.)	Út	Zář	71,5	69,0	69,5
	ZEW index - hodnocení současné situace (b.)	Út	Zář	-81,3	-69,0	-72,0
USA	Fed index z průmyslu v okolí New Yorku	Út	Zář	3,7		6,5
	Průmyslová produkce (% m/m)	Út	Srp	3,0	0,5	1,0
ČR	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	St	Srp	0,1	-0,1	0,1
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	St	Srp	-0,1	-0,3	-0,1
USA	Maloobchodní tržby (% m/m)	St	Srp	1,2	0,3	1,0
	Maloobchodní tržby bez aut a PH (% m/m)	St	Srp	1,9	0,6	0,9
	Maloobchodní tržby bez aut a PH (% y/y)	St	Srp	1,5	0,6	0,9
	Rozhodnutí FOMC (dolní hranice sazeb, %)	St		0,00	0,00	0,00
USA	Výhled podnikatelů z okolí Philadelphie (b.)	Čt	Zář	17,2		15,0
Polsko	Průmyslová produkce (% m/m)	Pá	Srp	3,4		-4,4
USA	Důvěra v ekonomiku podle Michigan. univerzity (b.)	Pá	Zář	74,1		75,0

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

Podobně jako v případě ECB minulý týden ani na zasedání Fedu, Bank of England i Bank of Japan se v tomto týdnu nečeká změna nastavení měnové politiky. Fed minulý měsíc oznámil změnu v jeho inflačním cíli a zasedání tento týden tak bude nově reflektovat cílování průměrné 2 % inflace v rámci existujícího duálního cíle. Nicméně zásadní tržní impulsy od tohoto zasedání nečekáme. Zajímavá bude nová ekonomická prognóza, která již bude směřovat do roku 2023 a pro letošek by v případě HDP měla být vylepšena, neboť data posledních měsíců překvapovala v pozitivním směru. **V EU bude tuto středu sledován projev presidentky Von Leyen o stavu Unie.** Ta se bude snažit přesvědčit členy parlamentu pro hlasování o rozpočtu EU a o záchranném fondu. **Z hlediska dat v USA budeme sledovat zpomalující expanzi průmyslu i maloobchodu.** V Eurozóně by údaje za červenec měly vykazovat snížení meziročního propadu průmyslu na 7,7 %. **Britský parlament se dnes bude zabývat návrhem premiéra Johnsona ohledně brexitu, který porušuje dříve vyjednanou smlouvu s EU.** Proti Johnsonovu návrhu existuje značný odpor. Akciový trh vstupuje do nového týdne s mírným optimismem pod vlivem pozitivních zpráv ohledně přípravy vakcín od farmaceutických firem. Asijské akciové trhy rostou a do plusu míří i americké a evropské akciové futures.

Český kalendář přinese tento týden pouze data druhořadého významu. Nicméně s blížícím se zasedáním ČNB příští týden bychom ještě mohli slyšet výroky některých členů ČNB. V každém případě na zasedání ČNB příští týden čekáme ponechání měnové politiky beze změny.

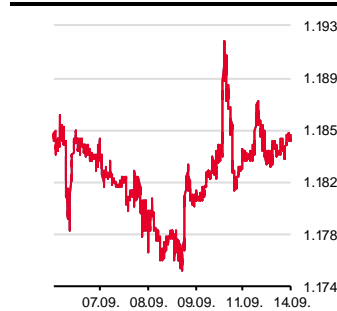
SOCIETE
GENERALE
GROUP

ECB nepřekvapila

Přehled klíčových událostí minulého týdne		Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Průmyslová produkce, NSA (% , y/y)	Po	Čvc	-5,6	-4,9	-6,8
Eurozóna	Fixní investice (% , q/q)	Út	2Q	-5,2R	-17,0	-12,5
	Spotřeba domácností (% , q/q)	Út	2Q	-4,5R	-12,4	-12,2
	HDP, SA (% , q/q)	Út	2Q F	-12,1	-11,8	-12,1
	HDP, SA (% , y/y)	Út	2Q F	-15,0	-14,7	-15,0
ČR	CPI (% , m/m)	Čt	Srp	0,4	0,0	0,0
	CPI (% , y/y)	Čt	Srp	3,4	3,3	3,3
Eurozóna	ECB: depozitní sazba (%)	Čt		-0,5	-0,5	-0,5
USA	Ceny průmyslových výrobců (% , m/m)	Čt	Srp	0,6	0,3	0,2
	Ceny průmyslových výrobců (% , y/y)	Čt	Srp	-0,4	-0,2	-0,4
	CPI (% , m/m)	Pá	Srp	0,6	0,4	0,3
	CPI (% , y/y)	Pá	Srp	1,1	1,3	1,2

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

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Zasedání Evropské centrální banky nepřineslo dle očekávání změnu v nastavení měnové politiky. Následný komentář a hodnocení ekonomického vývoje působilo relativně pozitivně, přičemž Christine Lagardeová odmítala ostřeji komentovat posilující euro. K tomuto tématu promluvil o den později hlavní ekonom Evropské centrální banky Philip Lane, když řekl, že ECB nemá žádný prostor pro spokojenost v situaci, kdy inflace bude persistentně pod cílem. Současně řekl, že silné euro snižuje inflační výhled. Jinými slovy tím hlavní ekonom potvrdil, že měnová politika ECB není dostatečně uvolněná. Christin Lagarde následně v neděli část Laneovo slovo o vlivu eura na inflaci a o nespokojenosti s jejím současným vývojem zopakovala. **Je zjevné, že ECB posilující euro vnímá jako problém.** My počítáme s tím, že ECB do konce roku přijde s navýšením programu nákupu aktiv, ale v horizontu dvou let s návratem inflace na inflační cíl ECB nepočítáme. Euro proti dolaru po zasedání ECB posilovalo, nicméně své zisky brzy umazalo a minulý týden tak EUR/USD zakončil zhruba na stejných úrovních, kde se nacházel před týdnem. Eurové úrokové swapy po zasedání ECB vzrostly, ale brzy klesly zpět na úroveň z počátku týdne.

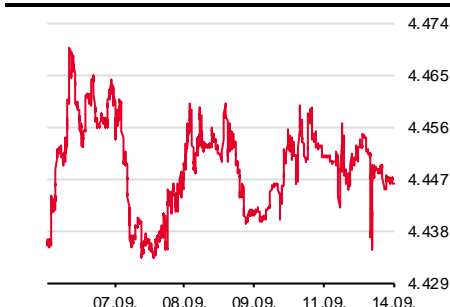
V ČR zveřejněná data ukázala mírně zpomalující inflaci na 3,3 % y/y v srpnu, přičemž jádrová inflace zpomalila na 3,6 % y/y z předchozích 3,7 % y/y, blíže viz zde <https://bit.ly/2FrBQg4>. Průmyslová produkce za červenec pozitivně překvapila větší expanzí, než se čekalo, blíže viz zde <https://bit.ly/2R1RmIt>. Korunové úrokové sazby minulý týden klesaly a ruku v ruce s tím oslabovala i česká koruna. Sentimentu nepomohl ani další byt' opravdu mírný pokles akciových trhů. Na druhou stranu ostatní regionální měny mírně posilovaly.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

G5																								
Monday 14 September					Tuesday 15 September					Wednesday 16 September					Thursday 17 September					Friday 18 September				
Euro area																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
Euro area					Germany					Euro area					Euro area					France				
Industrial Production SA MoM					ZEW Survey Expectations					State of the Union					CPI YoY					Wages QoQ				
Jul	9.1	4.2	4.0		Sep	71.5	69	70							Aug F -0.2 -0.2 -0.2					1Q F 0.9 0.9 --				
Industrial Production WDA YoY					ZEW Survey Current Situation										CPI MoM									
Jul	-12.3	-7.7	-8.1		Sep	-81.3	-69	-72							Aug F -0.4 -0.4 -0.4					20-21 September				
France					France															Italy				
Bank of France Ind. Sentiment					CPI EU Harmonized MoM										CPI Core YoY					Referendum and Regional elections				
Aug	99	99	100		Aug F	-0.1	-0.1	-0.1							Aug F 0.4 0.4 0.4									
					CPI EU Harmonized YoY																			
					Aug F 0.2 0.2 0.2																			
					CPI MoM																			
					Aug F -0.1 -0.1 -0.1																			
					CPI YoY																			
					Aug F 0.2 0.2 0.2																			
					CPI Ex-Tobacco Index																			
					Aug 104.44 104.4 104.31																			
Italy																								
					CPI FOI Index Ex Tobacco																			
					Aug 102.3 102.6 102.6																			
					CPI EU Harmonized YoY																			
					Aug F -0.5 -0.5 -0.5																			
United Kingdom																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
					Claimant Count Rate					CPIH YoY					Bank of England Bank Rate					Retail Sales Ex Auto Fuel MoM				
					Aug 7.5 7.9 --					Aug 1.1 0.0 0.3					17-Sep 0.1 0.1 0.1					Aug 2.0 0.5 0.5				
					Claimant Count Change					CPI MoM					BOE Asset Purchase Program					Retail Sales Ex Auto Fuel YoY				
					Aug 94.4 150 --					Aug 0.4 -0.7 -0.6					Total, GBP/bn					Aug 3.1 4.2 4.2				
					Average Weekly Earnings 3M/YoY					CPI YoY					17-Sep 745 745 745									
					Jul -1.2 -1.3 -1.3					Aug 1.0 -0.1 0.1														
					Weekly Earnings ex Bonus 3M/YoY					CPI Core YoY														
					Jul -0.2 -0.2 -0.2					Aug 1.8 0.3 0.6														
					ILO Unemployment Rate 3Mths					Retail Price Index														
					Jul 3.9 4.0 4.1					Aug 294.2 294.5 293.5														
										RPI MoM														
										Aug 0.5 0.1 -0.3														
										RPI YoY														
										Aug 1.6 0.9 0.6														
										PPI Input NSA MoM														
										Aug 1.8 0.1 0.2														
										PPI Input NSA YoY														
										Aug -5.7 -5.3 -5.4														
										PPI Output NSA MoM														
										Aug 0.3 0.2 0.2														
										PPI Output NSA YoY														
										Aug -0.9 -0.7 -0.7														
										PPI Output Core NSA MoM														
										Aug -0.1 -0.1 0.1														
										PPI Output Core NSA YoY														
										Aug 0.1 -0.2 0.0														
United States																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
					Industrial Production MoM					Retail Sales Ex Auto MoM					Housing Starts									
					Aug 3.0 0.5 1.1					Aug 1.9 0.3 1.0					Aug 1496 1545 1480									
					Capacity Utilization					Retail Sales Ex Auto and Gas					Housing Starts MoM									
					Aug 70.6 71.1 71.7					Aug 1.5 0.6 0.8					Aug 22.6 3.0 -1.1									
										FOMC Rate Decision (Upper Bound)														
										16-Sep 0.25 0.25 0.25														
										FOMC Rate Decision (Lower Bound)														
										16-Sep 0.00 0.00 0.00														
										Interest Rate on Excess Reserves														
										17-Sep 0.1 0.1 --														
Japan																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
															BOJ Policy Balance Rate					Natl CPI YoY				
															17-Sep -0.10 -0.10 --					Aug 0.3 0.1 0.2				
															BOJ 10-Yr Yield Target					Natl CPI Ex Fresh Food YoY				
															17-Sep 0.00 0.00 --					Aug 0.0 -0.3 -0.4				
																				Natl CPI Ex Fresh Food, Energy YoY				
																				Aug 0.4 0.0 -0.1				
China																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
					Industrial Production YoY																			
					Aug 4.8 5.1 5.1																			
					Retail Sales YoY																			
					Aug -1.1 0.5 0.0																			
					Fixed Assets Ex Rural YTD YoY																			
					Aug -1.6 -0.4 -0.5																			
					Surveyed Jobless Rate																			
					Aug 5.7 5.6 5.6																			

Týdenní kalendář makroekonomických dat rozvíjejících se zemí

Monday 14 September				Tuesday 15 September				Wednesday 16 September				Thursday 17 September				Friday 18 September											
Europe																											
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons								
Czech Republic								Czech Republic																			
Current Account Monthly CZK								PPI Industrial MoM																			
Jul	1.81	-9.6	-6.0					Aug	0.1	-0.1	0.1									PPI Industrial YoY							
								Aug	-0.1	-0.3	-0.1																
LatAm																											
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons								
Brazil								Brazil																			
Economic Activity YoY								Selic Rate																			
Jul	-7.1	-5.7	-5.0					16-Sep	2.00	2.00	2.00																
Economic Activity MoM																											
Jul	4.9	3.0	3.0																								
Asia Pacific																											
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons								
India												Taiwan															
CPI YoY												CBC Benchmark Interest Rate															
Aug	6.9	6.7	6.9									17-Sep	1.125	1.125	1.125												
												Australia															
												Employment Change															
												Aug				114.7				-100.0				-40.0			
												Unemployment Rate															
												Aug				7.5				7.8				7.7			
												Participation Rate															
												Aug				64.7				64.3				64.6			
												Indonesia															
												Bank Indonesia 7D Reverse Repo															
												17-Sep				4.00				3.75				4.00			

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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 11. 09. 20	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 20	výnos od 31. 12. 19
CZK/EUR	26,58	0,0 %	1,7 %	1,2 %	4,5 %
CZK/USD	22,45	0,1 %	1,1 %	2,1 %	-0,8 %
USD/EUR	1,184	-0,2 %	0,6 %	-0,9 %	5,4 %
USD/JPY	106,2	0,0 %	-0,4 %	0,3 %	-2,2 %
USD/CNY	68,34	0,0 %	-1,6 %	-0,2 %	-1,9 %
GBP/USD	1,279	-0,3 %	-2,3 %	-4,4 %	-3,6 %
GBP/EUR	0,926	0,2 %	2,9 %	3,7 %	9,3 %
CHF/EUR	1,076	-0,1 %	-0,1 %	-0,2 %	-0,8 %
CHF/USD	0,909	0,1 %	-0,7 %	0,7 %	-5,9 %
NOK/EUR	10,723	0,2 %	1,5 %	3,0 %	8,8 %
SEK/EUR	10,40	0,4 %	1,3 %	0,9 %	-0,9 %
PLN/EUR	4,453	0,0 %	1,1 %	1,3 %	4,6 %
PLN/USD	3,761	0,2 %	0,5 %	2,3 %	-0,8 %
HUF/EUR	357,6	0,3 %	3,7 %	0,6 %	8,0 %
HUF/USD	302,1	0,4 %	3,2 %	1,5 %	2,4 %
RUB/EUR	88,87	-0,2 %	3,5 %	0,1 %	27,5 %
RUB/USD	75,08	0,0 %	3,0 %	1,0 %	21,0 %
TRY/EUR	8,854	0,2 %	3,9 %	0,9 %	32,5 %
TRY/USD	7,478	0,4 %	3,3 %	1,8 %	25,7 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 11. 09. 20 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	0,18	1,4	5,4	86,0	4,0
CZGB 5Y	0,70	1,0	1,4	138,6	5,5
CZGB 10Y	1,11	-0,8	19,4	158,7	4,0
GER 2Y	-0,68	-2,6	0,2		
GER 5Y	-0,69	-4,5	-1,3		
GER 10Y	-0,48	-4,8	-0,3		
UST 2Y	0,13	0,0	-2,2	80,6	2,6
UST 5Y	0,25	0,0	-2,4	94,1	4,5
UST 10Y	0,67	0,0	2,4	114,7	4,8
PLGB 2Y	0,09	-0,5	-3,5	77,2	2,1
PLGG 5Y	0,69	-1,6	-3,1	138,1	2,9
PLGB 10Y	1,37	-1,5	2,5	185,1	3,3
HUGB 3Y	1,12	-0,7	15,4	179,5	1,9
HUGB 5Y	1,67	17,3	29,0	236,3	21,8
HUGB 10Y	2,30	-5,9	12,0	278,2	-1,1

Světové trhy IRS

	poslední závěr 11. 09. 20 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	0,45	-3,3	-4,0	92,0	-3,1
CZK 5Y	0,76	-1,8	2,3	117,6	1,3
CZK 10Y	0,99	-2,0	10,0	119,7	-0,2
EUR 2Y	-0,47	-0,1	-4,4		
EUR 5Y	-0,42	-3,1	-4,2		
EUR 10Y	-0,21	-1,8	-0,6		
USD 2Y	0,21	-1,5	-2,1	67,9	-1,4
USD 5Y	0,31	-2,6	-2,5	73,1	0,5
USD 10Y	0,67	-3,9	2,7	88,0	-2,1
PLN 2Y	0,27	0,5	0,5	73,3	0,6
PLN 5Y	0,63	0,5	5,3	104,3	3,6
PLN 10Y	1,08	1,0	13,3	128,7	2,8
HUF 2Y	0,90	-0,5	17,5	136,3	-0,4
HUF 5Y	1,28	0,0	25,5	169,3	3,1
HUF 10Y	1,72	0,4	19,5	192,2	2,2

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	0,25	0,23	0,34	0,46	0,99
EUR (depo)	-0,50	-0,55	-0,48	-0,46	-0,21
USD (horní limit)	0,25	0,10	0,25	0,21	0,67
JPY	0,10	-0,25	0,07	-0,05	0,03
GBP	0,10	0,09	0,06	0,05	0,37
CHF	-0,75	-0,71	-0,75	-0,69	-0,31
NOK	0,00	-0,05	0,27	0,45	0,97
SEK	0,00	-0,15	-0,03	-0,06	0,32
HUF	0,60	0,23	0,63	0,91	1,72
PLN	0,10	0,00	0,13	0,27	1,08
RUB	8,25	4,36	4,65	4,27	4,35

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 11. 09. 20	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 20	výnos od 31. 12. 19
US Dow Jones	27 666	0,5 %	-0,1 %	-2,7 %	-3,1 %
US S&P 500	3 341	0,1 %	0,2 %	-4,6 %	3,4 %
US Nasdaq	10 854	-0,6 %	0,7 %	-7,8 %	21,0 %
Euro STOXX 50	3 316	0,1 %	-0,5 %	1,3 %	-11,5 %
CAC 40 - Francie	5 034	0,2 %	0,1 %	1,8 %	-15,8 %
DAX - Německo	13 203	0,0 %	2,0 %	2,0 %	-0,3 %
UK FTSE 100	6 032	0,5 %	-2,0 %	1,1 %	-20,0 %
PX - Česko	898	-0,8 %	-3,4 %	-0,6 %	-19,5 %
WIG20 - Polsko	1 773	0,5 %	-4,1 %	-1,5 %	-17,5 %
BUX - Maďarsko	34 838	-0,1 %	-4,2 %	0,0 %	-24,4 %
SAX - Slovensko	356	0,0 %	0,6 %	0,8 %	0,1 %
BET - Rumunsko	9 302	1,6 %	6,4 %	3,4 %	-6,8 %
RTS - Rusko	1 223	0,5 %	-5,6 %	-2,8 %	-21,0 %
ISE 100 - Turecko	1 103	0,3 %	-0,7 %	2,2 %	-3,6 %
Nikkei 225 - Japonsko	23 406	0,7 %	2,9 %	1,2 %	-1,1 %
Hang Seng - Hong Kong	24 503	0,8 %	-1,6 %	-2,7 %	-13,1 %
Shanghai - Čína	3 260	0,8 %	-2,4 %	-4,0 %	6,9 %

PX

	poslední závěr 11. 09. 20 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	156,9	-0,7 %	-2,5 %	-4,1 %	45,3 %
CME	96,9	-1,1 %	-0,5 %	7,7 %	-8,6 %
ČEZ	447,5	0,2 %	0,1 %	-6,1 %	-14,0 %
Erste Group Bank	545,4	2,2 %	0,4 %	1,5 %	-33,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	221,0	0,0 %	-0,5 %	-1,3 %	-25,3 %
Komerční banka	524,0	1,2 %	-0,4 %	-3,0 %	-37,1 %
Moneta Money Bank	54,0	0,2 %	-1,6 %	-1,8 %	-27,5 %
02 Czech Republic	218,0	0,0 %	-1,4 %	-1,1 %	3,7 %
Pegas Nonwovens	752,0	0,8 %	12,2 %	9,3 %	9,0 %
Philip Morris Czech Republic	13720	0,7 %	1,9 %	2,4 %	1,0 %
Stock Spirits Group	63,9	-1,6 %	-2,4 %	-3,8 %	-6,4 %
Vienna Insurance Group	554,0	0,0 %	1,8 %	7,1 %	-9,7 %

PX

	poslední závěr 11. 09. 20 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
Avast	156,9	177,0	79,0	92104	5,0 %
CME	96,9	113,0	50,0	11528	1,3 %
ČEZ	447,5	527,0	347,4	113991	3,7 %
Erste Group Bank	545,4	891,0	420,6	285876	13,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	221,0	297,0	190,0	2670	4,9 %
Komerční banka	524,0	847,0	465,0	101681	5,2 %
Moneta Money Bank	54,0	87,3	48,3	612405	3,3 %
02 Czech Republic	218,0	235,7	199,4	27831	4,9 %
Pegas Nonwovens	752,0	760,0	470,0	6633	40,4 %
Philip Morris Czech Republic	13720	15 540	11 920	2267	17,7 %
Stock Spirits Group	63,9	75,5	38,2	5277	1,4 %
Vienna Insurance Group	554,0	666,5	385,0	2396	4,3 %

Komodity

	poslední závěr 11. 09. 20	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 20	výnos od 31. 12. 19
Ropa Brent (USD/barel)	39,0	0,0 %	-11,0 %	-12,1 %	-41,3 %
Ropa WTI (USD/barel)	37,3	0,1 %	-10,3 %	-12,4 %	-38,9 %
Zlato (USD/trojská unce)	1940,6	0,0 %	1,5 %	-1,4 %	27,9 %
Stříbro (USD/trojská unce)	26,7	0,0 %	7,8 %	-5,0 %	49,7 %
Měď (USD/t)	6770,3	1,2 %	6,1 %	1,1 %	10,1 %
Hliník (USD/t)	1775,0	-0,8 %	-0,6 %	-1,4 %	-1,9 %
Olovo (USD/t)	1889,5	0,4 %	-3,6 %	-4,2 %	-1,9 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	146,4	0,0 %	-0,3 %	-4,4 %	-21,2 %
Emisní povolenky (EUR/t)	28,3	-0,6 %	7,9 %	-1,4 %	14,7 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	41,6	0,1 %	4,4 %	-0,5 %	3,1 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Finanční předpovědi

Měnové kurzy

	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Rovnovážná úroveň	2020	2021	2022	2023	2024
Severní Amerika										
EURUSD	1.18	1.20	1.22	1.25	1.35	1.14	1.23	1.31	1.34	1.37
Evropa										
EURGBP	0.91	0.92	0.92	0.93	0.85	0.89	0.92	0.95	0.97	0.97
GBPUSD	1.30	1.31	1.33	1.35	1.60	1.28	1.33	1.38	1.38	1.41
EURCHF	1.07	1.08	1.09	1.10	1.25	1.07	1.09	1.11	1.12	1.14
Asie										
USDCNY	6.90	6.93	6.95	6.97	6.50	7.04	6.94	6.68	6.50	6.50
USDJPY	105.0	104	102	100	115	107	104	115	117	113
AUDUSD	0.72	0.73	0.74	0.76	0.78	0.69	0.75	0.78	0.77	0.77
USDKRW	1195	1200	1210	1220	1100	1198	1207	1165	1105	1098
USDTWD	29.5	29.7	29.9	29.9	29.0	30.1	29.8	30.0	29.1	29.0
USDINR	74.5	75.0	75.5	75.8	71.0	74.0	75.4	76.2	76.7	77.0
USDIDR	15200	15400	15500	15600	14000	14786	15508	15783	15983	16100
Latinská Amerika										
USDBRL	5.80	5.85	5.90	5.95	4.90	4.98	5.90	5.93	5.92	5.98
USDMXN	23.25	23.50	23.75	24.00	23.00	21.78	23.73	23.62	23.29	23.66
USDCLP	815	805	800	800	785	794	803	802	808	815
USDCOP	3900	3950	3970	4000	3700	3702	3973	4025	4058	4090
USDARS	81.1	93.3	107.2	123.3	-	67.1	108.7	131.4	142.2	153.9
Střední a východní Evropa										
USDRUB	72.0	70.5	69.5	68.5	68.0	72.5	69.5	68.2	68.5	69.4
EURCZK	26.5	26.3	26.2	25.7	24.8	26.4	26.0	25.1	25.1	25.0
EURPLN	4.65	4.68	4.65	4.60	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EURHUF	375.0	375.0	370.0	370.0	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

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

	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Rovnovážná úroveň	2020	2021	2022	2023	2024
Severní Amerika										
USDCZK	22.5	21.9	21.5	20.6	18.4	23.1	21.1	19.1	18.7	18.3
Evropa										
GBPCZK	29.2	28.7	28.6	27.8	29.2	29.7	28.2	26.4	25.9	25.7
CHFCZK	24.8	24.4	24.0	23.4	19.8	24.7	23.8	22.6	22.3	22.0
Asie										
CNYCZK	3.3	3.2	3.1	2.9	2.8	3.3	3.0	2.9	2.9	2.8
CZKJPY	4.7	4.7	4.7	4.9	6.3	4.6	4.9	6.0	6.3	6.2
AUDCZK	16.2	16.0	15.9	15.6	14.3	15.9	15.8	14.9	14.4	14.0
CZKKRW	53.2	54.8	56.3	59.3	59.9	51.8	57.1	60.8	59.0	60.2
CZKTWD	1.3	1.4	1.4	1.5	1.6	1.3	1.4	1.6	1.6	1.6
CZKINR	3.3	3.4	3.5	3.7	3.9	3.2	3.6	4.0	4.1	4.2
CZKIDR	677	703	722	759	762	639	733	824	853	882
Latinská Amerika										
BRLCZK	3.9	3.7	3.6	3.5	3.7	4.6	3.6	3.2	3.2	3.1
MXNCZK	1.0	0.9	0.9	0.9	0.8	1.1	0.9	0.8	0.8	0.8
CZKCLP	36.3	36.7	37.3	38.9	42.7	34.3	37.9	41.9	43.1	44.6
CZKCOP	173.7	180.2	184.9	194.6	201.4	160.1	187.9	210.2	216.5	224.0
CZKARS	3.6	4.3	5.0	6.0	-	2.9	5.1	6.9	7.6	8.4
Střední a východní Evropa										
CZKRUB	3.2	3.2	3.2	3.3	3.7	3.1	3.3	3.6	3.7	3.8
EURCZK	26.5	26.3	26.2	25.7	24.8	26.4	26.0	25.1	25.1	25.0
PLNCZK	5.70	5.62	5.63	5.59	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
CZKHUF	14.2	14.3	14.1	14.4	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

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

Finanční předpovědi

Výnosy 10Y dluhopisů

	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Rovnovážná úroveň	2020	2021	2022	2023	2024
Severní Amerika										
USA	0.90	1.10	1.20	1.10	3.50	0.91	1.13	1.66	2.26	2.69
Evropa										
Eurozóna	-0.15	0.00	0.15	0.05	2.50	-0.18	0.01	0.54	1.02	1.33
V. Británie	0.30	0.50	0.65	0.60	3.75	0.30	0.59	1.25	1.90	2.28
Švýcarsko	-0.70	-0.60	-0.50	-0.60	1.50	-0.59	-0.58	-0.14	0.29	0.63
Asie										
Čína	2.80	2.80	3.00	3.00	4.00	2.71	2.93	3.00	3.18	3.48
Japonsko	-0.04	-0.04	-0.03	-0.02	2.25	-0.12	-0.03	0.20	0.93	1.43
Austrálie	1.10	1.10	1.20	1.40	3.50	0.99	1.30	2.42	3.41	3.50
Jižní Korea	1.60	1.80	2.00	2.00	3.00	1.53	1.93	2.32	2.72	2.99
Taiwan	0.45	0.45	0.50	0.50	2.80	0.52	0.57	1.08	1.49	1.73
Indie	6.00	5.90	5.70	6.00	7.00	6.02	5.90	5.87	5.67	5.47
Indonésie	6.94	6.60	6.60	6.80	7.40	7.18	6.75	6.92	6.72	6.52
Latinská Amerika										
Brazílie	7.60	7.60	7.90	8.10	10.00	7.31	7.95	9.10	9.73	9.88
Mexiko	6.40	6.60	6.75	6.85	7.30	6.51	6.72	6.81	7.13	7.71
Chile	2.50	2.65	2.70	2.75	4.60	2.73	2.73	3.37	3.96	4.63
Kolumbie	6.70	6.80	6.90	7.15	7.10	6.27	6.99	7.48	7.97	8.57
Střední a východní Evropa										
Rusko	5.30	5.20	5.00	5.20	7.00	6.01	5.18	5.48	5.73	5.89
Česko	1.35	1.50	1.40	1.40	4.00	1.74	2.11	2.70	3.14	3.08
Polsko	1.10	1.30	1.40	1.50	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Maďarsko	1.50	1.70	1.90	2.20	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

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


Sazby centrálních bank

	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Rovnovážná úroveň	2020	2021	2022	2023	2024
Severní Amerika										
USA	0.13	0.13	0.13	0.13	2.50	0.25	0.13	0.13	0.67	1.67
Evropa										
Eurozóna	0.00	0.00	0.00	0.00	1.50	0.00	0.00	0.00	0.15	0.94
V. Británie	0.10	0.10	0.10	0.10	2.50	0.15	0.10	0.10	0.55	1.00
Švýcarsko	-0.74	-0.74	-0.74	-0.74	1.75	-0.67	-0.74	-0.74	-0.74	-0.66
Asie										
Čína	2.20	2.20	2.20	2.20	3.00	2.23	2.23	2.49	2.50	2.50
Japonsko	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	1.00	-0.10	-0.10	-0.10	0.04	0.34
Austrálie	0.25	0.25	0.25	0.25	2.50	0.29	0.25	0.25	0.40	1.29
Jižní Korea	0.50	0.50	0.50	0.50	2.00	0.63	0.50	1.04	1.90	2.00
Taiwan	1.13	1.13	1.13	1.13	2.50	1.15	1.15	1.42	1.67	1.92
Indie	3.50	3.50	3.50	3.75	5.50	4.11	3.60	3.92	4.10	4.42
Indonésie	3.25	3.25	3.25	3.50	5.00	4.08	3.40	3.79	4.21	4.50
Latinská Amerika										
Brazílie	1.75	1.75	1.75	1.75	8.25	2.67	1.75	2.29	3.29	4.29
Mexiko	3.75	3.25	2.75	2.75	5.75	5.17	2.96	2.75	3.29	4.29
Chile	0.50	0.50	0.50	0.75	3.75	0.73	0.65	1.54	2.54	3.54
Kolumbie	2.00	2.00	2.00	2.00	5.25	2.75	2.00	2.54	3.54	4.54
Argentina	38.00	42.00	46.00	50.00	42.00	39.42	46.33	50.83	43.67	35.67
Střední a východní Evropa										
Rusko	4.25	4.25	4.25	4.25	6.50	4.92	4.29	4.50	4.50	4.50
Česko	0.25	0.25	0.25	0.25	2.50	1.02	0.25	0.50	1.27	1.71

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

Ekonomové



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




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




Martin Gürtler
(420) 222 008 509
martin_gurtler@kb.cz

Finanční trhy



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

Akciový analytik



Bohumil Trampota
(420) 222 008 560
bohumil_trampota@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

Akciový analytik



Laura Simion, CFA
(40) 213 014 370
laura.simon@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

Severní Amerika




Stephen Gallagher
(212) 278 4496
stephen.gallagher@sgcib.com

Čína



Wei Yao
(33) 1 5729 6960
wei.yao@sgcib.com

Anatoli Annenkov



(44) 20 7762 4676
anatoli.annenkov@sgcib.com

Latinská Amerika



Dev Ashish
(91) 80 2802 4381
dev.ashish@socgen.com

Čína a okolí



Michelle Lam
(85) 2 2166 5721
michelle.lam@sgcib.com

Yvan Mamalet



(44) 20 7762 5665
yvan.mamalet@sgcib.com

Indie




Kunal Kumar Kundu
(91) 80 6716 8266
kunal.kundu@sgcib.cz

Japonsko




Takumi Aida
(81) 3 6777 8063
takumi.aida@sgcib.com

Velká Británie




Brian Hilliard
(44) 20 7676 7165
brian.hilliard@sgcib.com

Korea



Suktae Oh
(82) 2195 7430
suktae.oh@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, cross-asset a kvantitativního výzkumu




Kokou Agbo Bloua
+44 20 7762 5433
kokou.agbo-bloua@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

Jorge Garayo




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

Kevin Ferret




(44) 20 7676 7073
kevin.ferret@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

Jean-David Ciotteau




(33) 1 4213 7252
jean-david.ciotteau@sgcib.com

Rohit Gaurav




(91) 80 6731 8958
rohit.gaurav@sgcib.com

Vedoucí strategie sazeb pro USA



Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com

Shakeeb Hulikatti



(91) 80 2802 4380
shakeeb.hulikatti@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

Bertrand Delgado




(1) 212 278 6918
bertrand.delgado-calderon@sgcib.com

Phoenix Kalen




(44) 20 7676 7305
phoenix.kalen@sgcib.com

Kiyong Seong



(852) 2166 4658
kiyong.seong@sgcib.com

Marek Dřimal



(44) 20 7550 2395
marek.drimal@sgcib.com

Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeje jakéhokoliv investičního nástroje nebo jinou výzvu či pobídku k jeho nákupu či prodeji. Veškeré zde obsažené informace a názory pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které Komerční banka, a.s. považuje za důvěryhodné, nicméně tímto nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost, ačkoliv vychází z toho, že byly publikovány tak, aby poskytovaly přesný, plný a nezkreslený obraz skutečnosti. Názory Komerční banky, a.s. uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění.

Komerční banka, a.s. a společnosti, které s ní tvoří jeden koncern, se mohou příležitostně podílet na obchodech s investičními nástroji, obchodovat s nimi nebo vykonávat činnost tvůrce trhu pro investiční nástroje nebo je držet, poskytovat poradenství či jinak profitovat z obchodů s investičními nástroji nebo od nich odvozených derivátů, které byly emitovány osobami zmíněnými v tomto dokumentu.

Zaměstnanci Komerční banky, a.s. a dalších společností tvořících s ní koncern nebo osoby jim blízké, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Autoři tohoto dokumentu nejsou oprávněni nabývat investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu. To neplatí v případě, kdy informace uvedené v tomto dokumentu představují šíření investičního doporučení již dříve vydaného třetí stranou v souladu s kapitolou III nařízení (EU) 2016/958. Komerční banka, a.s. a společnosti tvořící s ní koncern nejsou tímto dokumentem vázány při poskytování investičních služeb svým klientům.

Komerční banka, a.s. nepřebírá nad rámec stanovený právními předpisy odpovědnost za škodu způsobenou použitím tohoto dokumentu nebo informací v něm obsažených. Tento dokument je určen primárně pro profesionální a kvalifikované investory. Pokud kopii tohoto dokumentu obdrží jiná než výše uvedená osoba, neměla by své investiční rozhodnutí založit výhradně na tomto dokumentu, ale měla by si zároveň vyhledat nezávislého poradce. Každý investor je povinen přijmout vlastní informované rozhodnutí o vhodnosti investice, protože investiční nástroj uvedený v tomto dokumentu nemusí být vhodný pro všechny investory.

Minulá výkonnost investičních nástrojů nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná budoucí výkonnost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. S investičními nástroji a investicemi jsou spojena různá investiční rizika, přičemž hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní investované částky. Investiční nástroje denominované v jiné měně jsou navíc vystaveny riziku vyplývajícimu ze změn devizových kurzů s možným pozitivním nebo negativním dopadem na cenu investičního nástroje, a následně na zhodnocení investice.

Tento dokument je vydán Komerční bankou, a.s., která je bankou a obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů, a jako taková podléhá doзору 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>.