

Denní komentář

Ranní zpráva

30 LET
SPOLU

Nová prognóza Fedu ukáže na stabilitu úrokových sazeb



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

Americká centrální banka dnes ponechá sazby beze změny. Směrem nahoru by mohla revidovat odhad dynamiky HDP pro letošní rok. Vylepšit by mohla i odhad týkající se vývoje nezaměstnanosti. Medián výhledu úrokových sazeb však bude zřejmě ukazovat na stabilitu úrokových sazeb až do roku 2023. Americké maloobchodní tržby v srpnu pravděpodobně ubraly na tempu. V regionu nás čeká zveřejnění polské jadrové inflace, která v červenci překvapila výrazným růstem. Naopak české ceny průmyslových výrobců zřejmě dále poklesnou.

Americké maloobchodní tržby mají oživení typu „V“ za sebou

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	08:00	Srp	0,1	-0,1	0,1
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	08:00	Srp	-0,1	-0,3	-0,1
Polsko	Jadrová inflace (% m/m)	13:00	Srp	0,2		0,0
	Jadrová inflace (% y/y)	13:00	Srp	4,3		4,1
USA	Maloobchodní tržby (% m/m)	13:30	Srp	1,2		1,0
	Maloobchodní tržby bez aut (% m/m)	13:30	Srp	1,9	0,3	1,0
	Maloobchodní tržby bez aut a PH (% m/m)	13:30	Srp	1,5	0,6	0,9
	Maloobchodní tržby, kontrolní sk. (% m/m)	13:30	Srp	1,4		0,3
	Rozhodnutí FOMC (horní hranice sazeb, %)	19:00		0,25	0,25	0,25
	Rozhodnutí FOMC (dolní hranice sazeb, %)	19:00		0,00	0,00	0,00

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

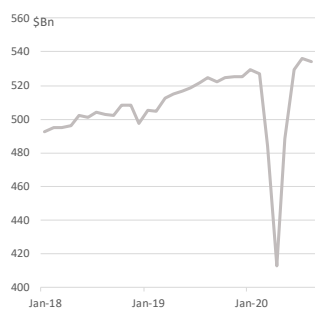
Středoevropský letní čas = BST+1

Americká centrální banka dnes ponechá sazby beze změny. Pozornost bude poutat její nová ekonomická prognóza i medián výhledu úrokových sazeb. Ten se protáhne až do roku 2023. Ukazovat bude zřejmě stabilitu úrokových sazeb, nicméně počet hlasů pro jejich zvýšení bude stoupat. Směrem nahoru by mohl být revidován odhad růstu HDP pro letošní rok, naopak ten pro rok příští by se mohl posunout směrem dolů. Jednalo by se však spíše o vliv statistické základny, tedy vylepšeného odhadu pro rok 2020, než zhoršení výhledu. Míru nezaměstnanosti pro Q4 podle nás Fed sníží z červnových 9,3 % na 7,5-8,0 %. Inflace pro letošní rok by mohla být naopak revidována mírně směrem nahoru. Kombinace výhledu na vyšší inflaci společně s očekávaným poklesem nezaměstnanosti podle nás otevře prostor pro zvýšení úrokových sazeb. K tomu ale nedojde dříve než v roce 2023. Americké tržní úrokové sazby tak budou hledat důvody pro růst jen obtížně. Více jsme se tomuto tématu věnovali zde: <https://bit.ly/32yWvbw>.

Americký maloobchod má své oživení typu „V“ již zřejmě za sebou. Po výrazném růstu maloobchodní tržeb v květnu, červnu a červenci tak očekáváme jejich určitou stabilizaci. Po očištění o prodeje aut náš odhad počítá s růstem o 0,3 % m/m.

Ceny českých průmyslových výrobců v srpnu zřejmě dále poklesly. Za jejich vývojem stojí situace v průmyslu, který se teprve zotavuje z koronavirových ztrát, a vývoj cen na komoditních trzích.

USA: maloobchodní tržby



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

Koruna dále oslabuje

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Polsko	Klíčová sazba centrální banky (%)			0,1	0,1	0,1
Eurozóna	ZEW index - očekávání do budoucna (b.)	10:00	Zář	64,0	73,9	
Německo	ZEW index - očekávání do budoucna (b.)	10:00	Zář	71,5	77,4	70,0
	ZEW index - hodnocení současné situace (b.)	10:00	Zář	-81,3	-66,2	-72,0

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

Středoevropský letní čas = BST+1

Polská centrální banka ponechala včera úrokové sazby beze změny na úrovni 0,1 %. Přestože jádrová inflace v červenci vystřelila na 4,3 %, převažuje v polském výboru pro měnové otázky názor, že by sazby měly zůstat beze změny. Objevují se zde sice i hlasy volající po jejich normalizaci, ty však zůstávají stále v menšině. Podle prognózy centrální banky by se inflace v následujících měsících měla postupně vracet k 2,5% cíli. V horizontu jednoho roku tak žádnou změnu v nastavení měnové politiky neočekáváme. Historicky nízké úrokové sazby, nákupy aktiv i holubičí rétorika centrální banky bude po zbytek letošního roku udržovat polský zlotý pod tlakem. Jeho kurz se bude podle naší prognózy ve čtvrtém čtvrtletí pohybovat kolem 4,55 PLN/EUR. Na včerejší zasedání polská měna nijak zásadně nereagovala. Ve srovnání s předchozím dnem skončila o 0,1 % silnější na úrovni 4,443 PLN/EUR.

České koruně se nedařilo ani včera. Doléhají na ní statistiky o počtech nově nakažených, klesající úrokové sazby i stále poměrně nízká likvidita na trhu. Česká měna tak v průběhu úterního obchodování ztratila dalších 0,4 % a posunula se směrem ke 26,80 CZK/EUR. Sentiment zůstává vzhledem k situaci týkající se koronaviru stále špatný. Akciové trhy ale zamířily nahoru, což by mohlo přinést úlevu i domácí měně.

Ministerstvo financí včera zveřejnilo svoji novou prognózu. Je mírně pesimističtější než ta naše, což by ve výsledku mohlo znamenat vyšší příjem veřejných financí o necelých 30 mld. CZK. Více jsme se tomuto tématu věnovali zde: <https://bit.ly/2ZGAZQc>.

Společná evropská měna včera o 0,1 % posílila a to na 1,188 USD/EUR. Z pozitivního překvapení, který přinesl německý ZEW index, toho tedy moc nevytěžila. Ten výrazně překvapil jak ve složce očekávání, tak v hodnocení současné situace.

USD/EUR



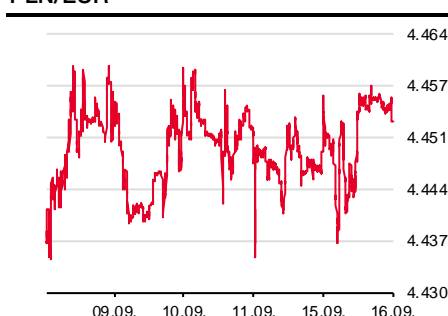
Zdroj: Bloomberg

CZK/EUR



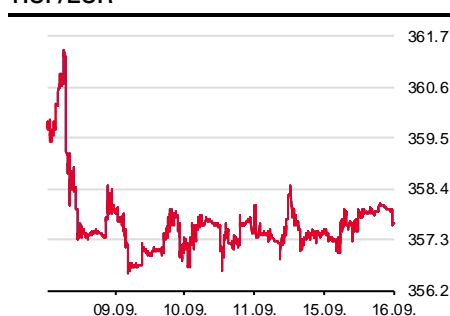
Zdroj: Bloomberg

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	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					
France				France								CPI Core YoY				20-21 September				
Bank of France Ind. Sentiment				CPI EU Harmonized MoM								Aug F				0.4	0.4	0.4	Italy	
Aug	99	99	100	Aug F	-0.1	-0.1	-0.1									Referendum and Regional elections				
				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	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			
				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	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	Unit	Prev	SG	Cons	
												BOJ Policy Balance Rate				Nat'l CPI YoY				
												17-Sep	-0.10	-0.10	--	Aug	0.3	0.1	0.2	
												BOJ 10-Yr Yield Target				Nat'l CPI Ex Fresh Food YoY				
												17-Sep	0.00	0.00	--	Aug	0.0	-0.3	-0.4	
																Nat'l 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	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 regionálních makroekonomických dat

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 15. 09. 20	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 20	výnos od 31. 12. 19
CZK/EUR	26,76	0,4 %	2,5 %	1,9 %	5,2 %
CZK/USD	22,57	0,5 %	2,5 %	2,6 %	-0,3 %
USD/EUR	1,185	-0,1 %	0,1 %	-0,8 %	5,6 %
USD/JPY	105,5	0,0 %	-1,0 %	-0,3 %	-2,9 %
USD/CNY	67,83	-0,4 %	-2,4 %	-1,0 %	-2,6 %
GBP/USD	1,289	0,2 %	-1,6 %	-3,6 %	-2,8 %
GBP/EUR	0,919	-0,3 %	1,7 %	3,0 %	8,6 %
CHF/EUR	1,076	-0,1 %	-0,1 %	-0,2 %	-0,8 %
CHF/USD	0,908	0,1 %	-0,1 %	0,6 %	-6,0 %
NOK/EUR	10,699	-0,1 %	1,7 %	2,7 %	8,5 %
SEK/EUR	10,41	-0,1 %	1,1 %	0,9 %	-0,9 %
PLN/EUR	4,456	0,2 %	1,2 %	1,4 %	4,7 %
PLN/USD	3,759	0,3 %	1,1 %	2,2 %	-0,8 %
HUF/EUR	357,8	0,1 %	3,3 %	0,7 %	8,0 %
HUF/USD	301,8	0,2 %	3,2 %	1,4 %	2,3 %
RUB/EUR	88,79	-0,5 %	2,9 %	0,0 %	27,4 %
RUB/USD	74,91	-0,4 %	2,8 %	0,8 %	20,7 %
TRY/EUR	8,882	-0,2 %	1,5 %	1,2 %	32,9 %
TRY/USD	7,492	-0,1 %	1,5 %	2,0 %	25,9 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 15. 09. 20 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	0,18	-1,1	6,7	85,0	-2,8
CZGB 5Y	0,66	-2,5	-4,6	133,7	-3,2
CZGB 10Y	1,08	0,0	8,5	155,4	-0,1
GER 2Y	-0,67	1,7	-2,2		
GER 5Y	-0,68	0,7	-5,2		
GER 10Y	-0,48	0,1	-5,8		
UST 2Y	0,14	0,0	-0,6	80,8	-1,7
UST 5Y	0,27	0,0	-2,2	95,3	-0,7
UST 10Y	0,68	0,0	-3,1	115,8	-0,1
PLGB 2Y	0,09	-0,2	-5,4	75,5	-1,9
PLGG 5Y	0,68	-0,5	-1,6	136,1	-1,2
PLGB 10Y	1,37	0,4	6,2	184,7	0,3
HUGB 3Y	1,17	-0,1	15,8	183,7	-1,8
HUGB 5Y	1,68	3,8	21,6	236,3	3,1
HUGB 10Y	2,34	3,9	16,8	281,9	3,8

Světové trhy IRS

	poslední závěr 15. 09. 20 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	0,42	-1,0	-8,5	89,5	-1,2
CZK 5Y	0,69	-4,0	-7,5	109,9	-4,6
CZK 10Y	0,90	-3,3	-1,8	111,5	-3,1
EUR 2Y	-0,47	0,2	-6,6		
EUR 5Y	-0,41	0,6	-6,8		
EUR 10Y	-0,21	-0,1	-5,3		
USD 2Y	0,22	0,7	-1,6	69,4	0,6
USD 5Y	0,33	1,4	-1,7	74,6	0,8
USD 10Y	0,69	2,1	0,0	90,2	2,2
PLN 2Y	0,26	-0,3	-3,5	73,2	-0,4
PLN 5Y	0,62	0,0	2,0	103,4	-0,6
PLN 10Y	1,08	0,0	12,0	128,7	0,1
HUF 2Y	0,85	-2,0	3,0	132,2	-2,2
HUF 5Y	1,20	-6,1	6,5	160,9	-6,7
HUF 10Y	1,63	-7,0	1,3	183,7	-6,9

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	0,25	0,23	0,34	0,42	0,90
EUR (depo)	-0,50	-0,48	-0,49	-0,47	-0,21
USD (horní limit)	0,25	0,11	0,25	0,22	0,68
JPY	0,10	-0,25	0,07	-0,05	0,03
GBP	0,10	0,09	0,06	0,07	0,38
CHF	-0,75	-0,71	-0,75	-0,70	-0,32
NOK	0,00	-0,05	0,26	0,45	0,96
SEK	0,00	-0,18	-0,03	-0,05	0,31
HUF	0,60	0,08	0,63	0,89	1,69
PLN	0,10	0,00	0,13	0,26	1,08
RUB	8,25	4,37	4,63	4,28	4,37

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 15. 09. 20	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 20	výnos od 31. 12. 19
US Dow Jones	27 996	0,0 %	0,2 %	-1,5 %	-1,9 %
US S&P 500	3 401	0,5 %	0,8 %	-2,8 %	5,3 %
US Nasdaq	11 190	1,2 %	1,6 %	-5,0 %	24,7 %
Euro STOXX 50	3 332	0,5 %	0,8 %	1,8 %	-11,0 %
CAC 40 - Francie	5 068	0,3 %	2,1 %	2,4 %	-15,2 %
DAX - Německo	13 218	0,2 %	2,5 %	2,1 %	-0,2 %
UK FTSE 100	6 106	1,3 %	0,3 %	2,4 %	-19,1 %
PX - Česko	898	0,0 %	-1,6 %	-0,6 %	-19,5 %
WIG20 - Polsko	1 744	-0,8 %	-6,1 %	-3,1 %	-18,9 %
BUX - Maďarsko	34 249	-2,2 %	-6,4 %	-1,7 %	-25,7 %
SAX - Slovensko	356	0,0 %	0,7 %	0,8 %	0,1 %
BET - Rumunsko	9 402	0,4 %	7,7 %	4,5 %	-5,8 %
RTS - Rusko	1 254	2,1 %	-5,3 %	-0,4 %	-19,1 %
ISE 100 - Turecko	1 111	0,4 %	2,5 %	3,0 %	-2,9 %
Nikkei 225 - Japonsko	23 455	-0,4 %	0,7 %	1,4 %	-0,9 %
Hang Seng - Hong Kong	24 733	0,4 %	-1,8 %	-1,8 %	-12,3 %
Shanghai - Čína	3 296	0,5 %	-1,9 %	-2,9 %	8,1 %

PX

	poslední závěr 15. 09. 20 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	158,0	0,6 %	-1,9 %	-3,5 %	43,6 %
CME	97,0	0,5 %	-0,4 %	7,8 %	-7,8 %
ČEZ	449,0	-0,1 %	0,2 %	-5,8 %	-14,5 %
Erste Group Bank	546,0	-0,3 %	1,1 %	1,6 %	-33,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	220,0	-0,5 %	0,9 %	-1,8 %	-25,2 %
Komerční banka	515,0	-1,2 %	-1,0 %	-4,6 %	-39,2 %
Moneta Money Bank	53,4	0,2 %	-0,2 %	-2,9 %	-28,7 %
02 Czech Republic	218,0	0,9 %	-0,9 %	-1,1 %	2,3 %
Pegas Nonwovens	764,0	1,6 %	3,2 %	11,0 %	11,0 %
Philip Morris Czech Republic	13820	0,4 %	1,6 %	3,1 %	2,1 %
Stock Spirits Group	64,0	-1,1 %	-0,5 %	-3,6 %	-7,4 %
Vienna Insurance Group	563,0	-0,2 %	0,2 %	8,8 %	-8,5 %

PX

	poslední závěr 15. 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	158,0	177,0	79,0	52983	3,0 %
CME	97,0	113,0	50,0	84262	9,7 %
ČEZ	449,0	527,0	347,4	179750	6,3 %
Erste Group Bank	546,0	891,0	420,6	118568	5,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	220,0	297,0	190,0	1278	2,5 %
Komerční banka	515,0	847,0	465,0	138028	7,2 %
Moneta Money Bank	53,4	87,3	48,3	1748087	9,7 %
02 Czech Republic	218,0	235,7	199,4	34764	6,5 %
Pegas Nonwovens	764,0	766,0	470,0	4667	27,8 %
Philip Morris Czech Republic	13820	15 540	11 920	898	7,3 %
Stock Spirits Group	64,0	75,5	38,2	4848	1,4 %
Vienna Insurance Group	563,0	666,5	385,0	1345	2,6 %

Komodity

	poslední závěr 15. 09. 20	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 20	výnos od 31. 12. 19
Ropa Brent (USD/barel)	40,0	0,0 %	-9,1 %	-10,0 %	-39,9 %
Ropa WTI (USD/barel)	38,3	2,7 %	-8,9 %	-10,2 %	-37,3 %
Zlato (USD/trojská unce)	1954,2	0,0 %	0,5 %	-0,7 %	28,8 %
Stříbro (USD/trojská unce)	27,1	0,0 %	2,6 %	-3,6 %	52,0 %
Měď (USD/t)	6777,8	-0,5 %	6,3 %	1,2 %	10,2 %
Hliník (USD/t)	1789,5	-0,6 %	2,5 %	-0,6 %	-1,1 %
Olovo (USD/t)	1908,0	-1,0 %	-2,2 %	-3,3 %	-1,0 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	147,8	0,0 %	-1,0 %	-3,6 %	-20,5 %
Emisní povolenky (EUR/t)	29,8	-2,2 %	16,9 %	3,9 %	20,9 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	43,1	0,7 %	10,7 %	3,0 %	6,7 %

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

Ekonomové



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

Akciový analytik



Bohumil Trampota
(420) 222 008 560
bohumil_trampota@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

SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPĚ

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.simion@brd.ro

Ekonom Rosbank



Anna Zaiigrina
(7) 495 662 1300
anna.zaiigrina@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.com

Japonsko



Takuji Aida
(81) 3 6777 8063
takuji.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



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

Kevin Ferret



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

Upozornění

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

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

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

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

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

Tento dokument je vydán Komerční bankou, a.s., která je bankou a obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů, a jako taková podléhá dozoru České národní banky. Komerční banka, a.s. přijala řadu opatření, aby zabránila možnému střetu zájmů při tvorbě tohoto dokumentu a jiných investičních doporučení, a to zavedením odpovídajícího vnitřního členění zahrnujícího informační bariery mezi jednotlivými útvary Komerční banky, a.s. v souladu s požadavky kladenými příslušnými právními předpisy. Zaměstnanci Komerční banky, a.s. postupují v souladu s vnitřními předpisy upravujícími střet zájmů.

Žádné hodnocení zaměstnanců, kteří se podílejí na tvorbě tohoto dokumentu, není podmíněno nebo závislé na objemu nebo zisku z obchodování Komerční banky, a.s. s investičními nástroji zmíněnými v tomto dokumentu nebo na jejím obchodování s emitenty těchto investičních nástrojů. Hodnocení autorů tohoto dokumentu ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Informace uvedené v tomto dokumentu jsou určeny veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. nezasílá informace uvedené v tomto dokumentu jednotlivým emitentům před jejich zveřejněním. Každý z autorů tohoto dokumentu prohlašuje, že názory obsažené v tomto dokumentu přesně odpovídají jeho osobnímu pohledu na uvedené investiční nástroje nebo jejich emitenty.

Tento dokument ani jeho obsah není určen osobám trvale bydlícím či sídlícím ve Spojených státech amerických a osobám splňujícím statut „amerického subjektu“, jak je definován v nařízení S podle zákona Spojených států amerických o cenných papírech z roku 1933, ve znění pozdějších předpisů.

Tento dokument není investičním doporučením dle nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, o zneužívání trhu, ani nepředstavuje investiční poradenství dle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů.

Pro podrobnosti prosím navštivte internetovou stránku <http://www.trading.kb.cz>.