

Denní komentář

Ranní zpráva

Meziroční jádrová inflace v eurozóně naposledy nad 5 %



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

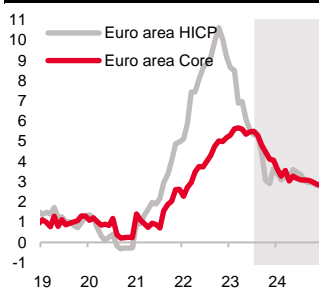
Celková meziroční srpnová inflace za eurozónu i její jádrová složka budou potvrzeny na již publikovaných odhadech ve výši 5,3 %. V dalších měsících půjde jádrová inflace pod 5 %. Odpoledne se ještě dočkáme srpnových čísel počtu nově zahájených staveb a vydaných stavebních povolení v USA.

Inflace v eurozóně půjde v dalších měsících dolů

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	Bilance běžného účtu (SA) podle ECB (mld. EUR)	10:00	Čvc	35,8		
	CPI (% , y/y)	11:00	Srp F	5,3	5,3	5,3
	CPI (% , m/m)	11:00	Srp F	0,6	0,6	0,6
	Jádrová inflace (% , y/y)	11:00	Srp F	5,3	5,3	5,3
USA	Počet nově zahájených staveb (% , m/m)	14:30	Srp	3,9	-0,4	-0,9
	Počet vydaných stavebních povolení (% , m/m)	14:30	Srp	0,1		-0,2

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

Inflační vývoj v eurozóně (% , y/y)



Zdroj: Eurostat, SG Cross Asset Research

Dnešní ekonomický kalendář příliš impulsů pro obchodníky nepřinese. Finální čísla srpnové inflace za eurozónu budou odpovídat již zveřejněným předběžným datům, odpolední americká data počtu nově zahájených staveb a vydaných stavebních povolení potenciál trhy zásadně ovlivnit nemají.

Srpnovou inflaci v eurozóně ovlivnily vyšší ceny pohonných hmot. Díky tomu jádrová inflace srovnala krok s celkovou. V dalších měsících již zejména díky technickému efektu zvýšení statistické základny zamíří inflace pod 5 %. Rychlé opadnutí jádrové složky ale nepředpokládáme. Zejména napjatý trh práce bude stát za tím, že ke konci letošního roku bude jádrová inflace kolem 4 % a na konci roku 2024 cca 2,6 %. Za toho vývoje nepředpokládáme, že by ECB v příštím roce přišla se snížením úrokových sazeb.

Koruna díky guvernérovým slovům silnější

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Ceny průmyslových výrobců (% , m/m)	09:00	Srp	-0,1	0,2	0,0
	Ceny průmyslových výrobců (% , y/y)	09:00	Srp	1,4	1,8	1,5
Polsko	Jádrová inflace (% , m/m)	14:00	Srp	0,2	0,3	0,3
	Jádrová inflace (% , y/y)	14:00	Srp	10,6	10,0	10,1

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

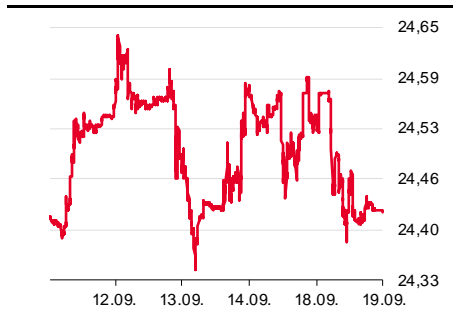
USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Včerejší prázdný globální kalendář vedl i ke klidnému vývoji kurzu eura vůči dolaru. Naopak silně do nového týdne vstoupila česká koruna v zádech s jestřábím komentářem guvernéra Michla. Ten v neděli odmítl brzké snižování úrokových sazeb. Připomeňme, že právě sázky na snížení korunových sazeb se na trhu zvyšovaly po nečekaně razantním snížení polských sazeb v předminulém týdnu. Zatímco včerejší první ranní kotace se pohybovaly ještě u 24,57 CZK/EUR, v odpoledních hodinách již kurz atakoval 24,40 CZK/EUR. Ranní srpnové statistiky o vývoji cen z primárních okruhů přinesly smíšené signály. Naproti našemu očekávání ceny v průmyslu meziměsíčně rostly, meziměsíční zvýšení cen pak zaznamenalo i stavebnictví a služby. Naopak ceny zemědělských producentů dále klesly a dávají prostor pro jejich snížení i v rámci spotřebitelských cen.

CZK/EUR



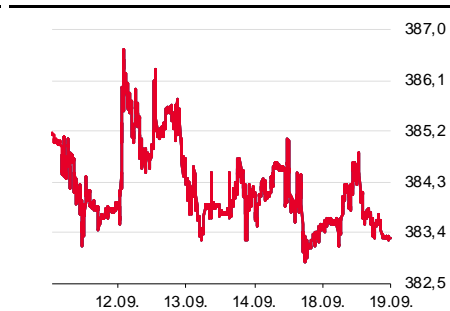
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 18. 09. 23	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 23	výnos od 31. 12. 22
CZK/EUR	24,41	-0,4 %	1,7 %	1,4 %	1,2 %
CZK/USD	22,83	-0,6 %	3,4 %	2,8 %	1,4 %
USD/EUR	1,069	0,2 %	-1,7 %	-1,4 %	-0,2 %
USD/JPY	147,6	0,0 %	1,8 %	1,5 %	12,7 %
USD/CNY	72,92	0,2 %	0,1 %	0,5 %	5,7 %
GBP/USD	1,240	0,0 %	-2,7 %	-2,1 %	2,5 %
GBP/EUR	0,863	0,2 %	1,1 %	0,8 %	-2,6 %
CHF/EUR	0,959	0,2 %	0,0 %	0,2 %	-2,9 %
CHF/USD	0,897	0,0 %	1,7 %	1,6 %	-2,7 %
NOK/EUR	11,550	0,5 %	0,0 %	0,0 %	9,8 %
SEK/EUR	11,93	0,1 %	0,2 %	0,5 %	6,9 %
PLN/EUR	4,642	0,0 %	4,1 %	3,9 %	-0,8 %
PLN/USD	4,342	-0,1 %	5,9 %	5,3 %	-0,6 %
HUF/EUR	383,6	0,1 %	0,5 %	0,6 %	-3,7 %
HUF/USD	358,8	-0,1 %	2,1 %	2,0 %	-3,6 %
RUB/EUR	103,21	0,0 %	1,0 %	-0,5 %	31,6 %
RUB/USD	96,53	-0,2 %	2,7 %	0,9 %	31,8 %
TRY/EUR	28,907	0,3 %	-2,0 %	-0,3 %	44,2 %
TRY/USD	27,020	0,1 %	-0,3 %	1,3 %	44,4 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 18. 09. 23 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	5,73	2,1	9,1	247,8	-1,9
CZGB 4Y	4,80	1,0	-5,6	206,7	-3,3
CZGB 10Y	4,57	5,1	9,4	185,9	1,8
GER 2Y	3,26	4,0	19,6		
GER 5Y	2,74	4,3	10,9		
GER 10Y	2,71	3,3	8,6		
UST 2Y	5,05	0,0	11,1	179,9	-4,0
UST 5Y	4,45	0,0	6,4	171,4	-4,3
UST 10Y	4,30	0,0	4,8	159,5	-3,3
PLGB 2Y	4,87	2,8	-54,5	161,9	-1,2
PLGG 5Y	5,16	2,2	-32,8	242,0	-2,1
PLGB 10Y	5,64	3,5	-5,5	293,1	0,2
HUGB 3Y	8,00	0,7	-58,9	474,6	-3,3
HUGB 5Y	7,04	6,8	-77,4	430,6	2,5
HUGB 10Y	6,88	5,4	-61,2	417,7	2,1

Světové trhy IRS

	poslední závěr 18. 09. 23 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	5,18	8,0	-38,0	135,2	0,1
CZK 5Y	4,30	5,5	-24,5	96,1	2,1
CZK 10Y	4,19	5,0	-12,8	95,8	2,7
EUR 2Y	3,82	7,9	8,1		
EUR 5Y	3,34	3,4	2,7		
EUR 10Y	3,23	2,3	1,3		
USD 2Y	5,23	1,1	14,1	141,0	-6,8
USD 5Y	4,52	-1,3	6,8	117,7	-4,7
USD 10Y	4,29	-2,6	2,6	106,0	-4,9
PLN 2Y	4,42	0,0	-93,5	59,2	-7,9
PLN 5Y	4,29	-0,5	-59,0	94,6	-3,9
PLN 10Y	4,67	0,0	-37,5	143,8	-2,3
HUF 2Y	8,81	-3,0	-110,0	498,7	-10,9
HUF 5Y	7,06	7,0	-84,0	372,1	3,6
HUF 10Y	6,85	8,0	-55,0	361,8	5,7

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	7,00	6,85	7,08	5,18	4,19
EUR (depo)	4,00	3,73	3,90	4,14	3,24
USD (horní limit)	5,50	5,36	5,66	5,23	4,30
JPY	0,10	-0,05	0,07	0,21	0,89
GBP	5,25	5,23	5,59	5,33	4,30
CHF	1,75	1,58	1,70	1,86	1,80
NOK	4,00	3,95	4,73	4,83	4,09
SEK	3,75	3,70	4,11	4,06	3,34
HUF	13,00	13,58	12,78	8,84	6,77
PLN	6,00	5,21	5,71	4,41	4,67
RUB	8,25		8,35		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 18. 09. 23	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 23	výnos od 31. 12. 22
US Dow Jones	34 624	0,0 %	0,4 %	-0,3 %	4,5 %
US S&P 500	4 454	0,1 %	1,9 %	-1,2 %	16,0 %
US Nasdaq	13 710	0,0 %	3,2 %	-2,3 %	31,0 %
Euro STOXX 50	4 246	-1,1 %	0,8 %	-1,2 %	11,9 %
CAC 40 - Francie	7 276	-1,4 %	1,6 %	-0,6 %	12,4 %
DAX - Německo	15 727	-1,0 %	1,0 %	-1,4 %	13,0 %
UK FTSE 100	7 653	-0,8 %	5,4 %	2,9 %	2,7 %
PX - Česko	1 352	-0,2 %	0,1 %	0,8 %	12,5 %
WIG20 - Polsko	1 944	-1,6 %	-3,5 %	-4,1 %	8,5 %
BUX - Maďarsko	57 669	-0,6 %	2,6 %	3,4 %	31,7 %
SAX - Slovensko	329	0,0 %	0,2 %	-0,1 %	-0,2 %
BET - Rumunsko	14 179	0,3 %	11,5 %	7,0 %	21,6 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	7 680	-3,5 %	2,2 %	-3,0 %	39,4 %
Nikkei 225 - Japonsko	33 533	1,1 %	6,6 %	2,8 %	28,5 %
Hang Seng - Hong Kong	17 931	-1,4 %	-0,1 %	-2,5 %	-9,4 %
Shanghai - Čína	3 126	0,3 %	-0,2 %	0,2 %	1,2 %

PX

	poslední závěr 18. 09. 23 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	962,0	-0,7 %	4,5 %	1,6 %	1,4 %
Erste Group Bank	805,2	-1,5 %	1,9 %	1,7 %	26,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	273,0	0,0 %	-0,4 %	5,0 %	-0,7 %
Komerční banka	680,0	0,1 %	1,2 %	-4,6 %	12,0 %
Moneta Money Bank	84,7	1,7 %	1,6 %	-0,9 %	12,0 %
Philip Morris Czech Republic	1720,0	-1,6 %	-1,4 %	-1,7 %	3,5 %
Colt CZ, Group SE	558,0	0,4 %	0,2 %	-1,6 %	-0,2 %
Vienna Insurance Group	635,0	0,5 %	0,2 %	5,0 %	14,8 %

PX

	poslední závěr 18. 09. 23 (CZK)	maximum za posledních	minimum za posledních	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M
ČEZ	962,0	1225,0	723,0	304992	11,7 %
Erste Group Bank	805,2	877,0	535,0	49744	5,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	273,0	281,0	226,0	1005	2,8 %
Komerční banka	680,0	764,0	567,1	121449	9,1 %
Moneta Money Bank	84,7	88,2	70,2	2064275	43,6 %
Philip Morris Czech Republic	1720,0	1798,0	1620,0	823	25,6 %
Colt CZ, Group SE	558,0	608,0	535,0	5052	5,3 %
Vienna Insurance Group	635,0	635,0	509,0	191	0,8 %

Komodity

	poslední závěr 18. 09. 23	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 23	výnos od 31. 12. 22
Ropa Brent (USD/barel)	96,2	1,2 %	12,4 %	10,1 %	18,3 %
Ropa WTI (USD/barel)	91,5	0,8 %	12,6 %	9,4 %	14,0 %
Zlato (USD/trojská unce)	1931,1	0,0 %	2,2 %	-0,5 %	5,9 %
Stříbro (USD/trojská unce)	23,2	0,0 %	2,0 %	-5,1 %	-3,1 %
Měď (USD/t)	8299,8	-0,6 %	1,0 %	-1,2 %	-0,8 %
Hliník (USD/t)	2220,0	1,4 %	3,9 %	0,5 %	-6,6 %
Olovo (USD/t)	2247,5	-0,6 %	4,6 %	1,3 %	-2,0 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	289,4	-0,1 %	5,0 %	2,7 %	4,2 %
Emisní povolenky (EUR/t)	80,0	-1,8 %	-8,1 %	-4,6 %	-6,3 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	127,4	-0,5 %	-9,0 %	-5,3 %	-48,0 %

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



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



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



Kevin Tran Nguyen
(420) 222 008 598
kevin_tran@kb.cz



Finanční trhy
Jaromír Gec
(420) 222 008 598
jaromir_gec@kb.cz

Akciový analytik



Bohumil Trampota
(420) 222 008 560
bohumil_trampota@kb.cz

SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky



Klaus Baader
(44) 20 7762 4714
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



Sam Cartwright
(44) 20 7762 4506
sam.cartwright@sgcib.com

Velká Británie



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



Severní Amerika
Stephen Gallagher
(1) 212 278 4496
stephen.gallagher@sgcib.com



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



Korea
Suktae Oh
(82) 2195 7430
suktae.oh@sgcib.com

Čína



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



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



Japonsko
Jin Kenzaki
(81) 3 6777 8032
jin.kenzaki@sgcib.com



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

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



Ninon Bachet
(33) 1 58 98 30 26
ninon.bachet@sgcib.com



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



Sean Kou
(44) 20 7550 2053
sean.kou@sgcib.com



Mathias Kpade
+33 157294393
mathias.kpade@socgen.com



Theodore Kalambokidis
+1 212 278 4504
theodore.kalambokidis@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



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



Gergely Urmossy
+44 20 7762 4815
gergely.urmossy@sgcib.com



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



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



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



Vijay Kannan
(91) 701 044 5705
vijay.kannan@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>.