

Denní komentář

Ranní zpráva

Americká inflace ubrala na tempo

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

Klíčovou událostí dne bude zveřejnění americké inflace. Ta v srpnu zřejmě v důsledku vývoje cen na čerpacích stanicích, ojetých automobilů i imputovaného nájemného zpomalila své tempo. Na padesátibodové snížení úrokových sazeb na zasedání americké centrální banky v příštím týdnu to ale nejspíš stačit nebude. Náš odhad zatím stále počítá s 25 bazickými body. Zbytek kalendáře je pro dnešek prázdný.

Krom americké inflace je kalendář prázdný

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
USA	CPI (% , m/m)	14:30	Srp	0,2	0,2	0,2
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , m/m)	14:30	Srp	0,2	0,2	0,2
	CPI (% , y/y)	14:30	Srp	2,9	2,6	2,5
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , y/y)	14:30	Srp	3,2	3,2	3,2

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

Americká inflace v srpnu zřejmě zpomalila z červencových 2,9 % y/y na 2,6 % y/y. V meziměsíčním vyjádření podle našeho odhadu o 0,2 % m/m stoupla. Ceny imputovaného nájemného, které tvoří 36 % amerického spotřebního koše, zpomalují své tempo růstu. Za poslední tři měsíce rostly v průměru o 0,36 % m/m, což představuje anualizovaný růst o 3,8 %. Podobný výsledek očekáváme i v srpnu. V každém případě je to výrazně méně než 5,8 % y/y zaznamenaných za posledních dvanáct měsíců. Ceny nových i ojetých automobilů poklesly v srpnu o 1,2 % m/m, zatímco ceny pohonných hmot rostly pouze umírněně. Zpomalení cenových tlaků vykazuje i sektor služeb. Inflace tedy podle všeho směřuje k cíli americké centrální banky, čímž dává zelenou k prvnímu snížení úrokových sazeb na zasedání, které proběhne příští týden (podle naší prognózy o 25 bb).

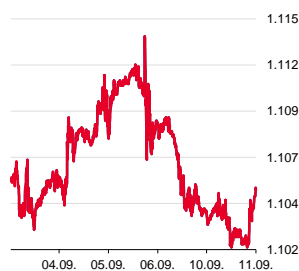
Česká inflace překvapila ve směru nahoru

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	CPI (% , m/m)	08:00	Srp F	-0,1	-0,1	-0,1
	CPI (% , y/y)	08:00	Srp F	1,9	1,9	1,9
	Harmonizovaná inflace (% , m/m)	08:00	Srp F	-0,2	-0,2	-0,2
	Harmonizovaná inflace (% , y/y)	08:00	Srp F	2,0	2,0	2,0
Maďarsko	CPI (% , m/m)	08:30	Srp	0,7	0,0	0,2
	CPI (% , y/y)	08:30	Srp	4,1	3,4	3,6
ČR	CPI (% , m/m)	09:00	Srp	0,7	0,3	0,0
	CPI (% , y/y)	09:00	Srp	2,2	2,2	2,0

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

Česká meziroční inflace v srpnu stagnovala na 2,2 % navzdory očekávanému mírnému snížení. Jak náš odhad, tak i tržní konsensus počítaly s 2,0 %. Centrální banka ve své prognóze zveřejněné začátkem srpna pak očekávala 1,8 %. Hlavním překvapením je výrazný meziměsíční nárůst cen potravin. Potravin a nealkoholické nápoje zdražily o 0,5 % m/m a alkoholické nápoje a tabák pak dokonce o 1,2 % m/m. Jádrová inflace zrychlila z červencových 2,3 % na 2,4 % v srpnu (ČNB očekávala 2,2 % y/y). Ukazatel je tak v souladu s naší prognózou, že centrální banka na nadcházejícím zasedání sníží úrokové sazby o 25 bb. Více v našem reportu zde: https://bit.ly/CPI_Aug24_CZ. Koruna na zveřejněná data reagovala krátkodobým posílením k úrovni 25,02 CZK/EUR. Rychle se ale vrátila zpět k úrovni 25,08 CZK/EUR.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Vzhledem k prázdnému makroekonomickému kalendáři není divu, že se kurz společné evropské měny vůči dolaru za celý den téměř nepohnul. Pohyboval se kolem úrovně 1,010 USD/EUR a vyčkával na zajímavější impulzy, které by mohly přijít v podobně dnešní americké inflace či čtvrtletního zasedání evropské centrální banky.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 10. 09. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	25,08	0,1 %	-0,6 %	0,2 %	1,6 %
CZK/USD	22,74	0,3 %	-1,6 %	0,4 %	1,9 %
USD/EUR	1,103	-0,2 %	1,0 %	-0,2 %	-0,3 %
USD/JPY	142,5	0,0 %	-2,8 %	-2,6 %	1,2 %
USD/CNY	71,21	0,1 %	-0,6 %	0,4 %	0,3 %
GBP/USD	1,307	-0,2 %	2,4 %	-0,4 %	2,4 %
GBP/EUR	0,844	0,0 %	-1,4 %	0,2 %	-2,7 %
CHF/EUR	0,934	-0,4 %	-1,1 %	-0,7 %	0,6 %
CHF/USD	0,847	-0,2 %	-2,0 %	-0,5 %	0,9 %
NOK/EUR	11,961	0,1 %	1,3 %	1,8 %	6,9 %
SEK/EUR	11,45	0,0 %	-0,3 %	0,8 %	3,1 %
PLN/EUR	4,282	0,2 %	-0,9 %	0,0 %	-1,5 %
PLN/USD	3,883	0,4 %	-1,8 %	0,2 %	-1,1 %
HUF/EUR	397,3	0,2 %	0,8 %	1,2 %	3,9 %
HUF/USD	360,3	0,4 %	-0,2 %	1,4 %	4,2 %
RUB/EUR	101,33	1,3 %	4,8 %	1,3 %	1,1 %
RUB/USD	91,00	0,6 %	2,7 %	0,6 %	1,7 %
TRY/EUR	37,579	-0,2 %	2,7 %	-0,2 %	14,9 %
TRY/USD	34,053	0,0 %	1,7 %	-0,1 %	15,2 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 10. 09. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,43	-0,4	-19,8	124,8	3,2
CZGB 4Y	3,54	2,2	0,0	155,0	6,3
CZGB 10Y	3,79	1,3	-5,2	165,5	5,0
GER 2Y	2,18	-3,6	-20,8		
GER 5Y	1,99	-4,1	-13,9		
GER 10Y	2,13	-3,7	-9,4		
UST 2Y	3,59	0,0	-45,9	141,6	3,6
UST 5Y	3,42	0,0	-37,3	143,0	4,1
UST 10Y	3,64	0,0	-29,8	151,1	3,7
PLGB 2Y	4,71	-0,2	-16,3	253,1	3,4
PLGG 5Y	5,04	-1,8	2,3	305,0	2,3
PLGB 10Y	5,28	-0,9	4,5	315,0	2,8
HUGB 3Y	5,71	-4,1	-16,4	353,2	-0,5
HUGB 5Y	5,67	-6,6	-25,4	367,9	-2,5
HUGB 10Y	6,14	-5,9	-27,2	400,5	-2,2

Světové trhy IRS

	poslední závěr 10. 09. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,31	0,6	-12,6	84,1	3,1
CZK 5Y	3,16	-0,3	-8,0	84,5	1,9
CZK 10Y	3,30	0,0	-6,6	89,7	1,6
EUR 2Y	2,46	-2,5	-26,0		
EUR 5Y	2,31	-2,1	-17,5		
EUR 10Y	2,40	-1,6	-11,9		
USD 2Y	3,39	-7,1	-47,5	92,3	-4,7
USD 5Y	3,11	-6,4	-38,5	80,3	-4,3
USD 10Y	3,18	-5,4	-31,8	77,7	-3,8
PLN 2Y	4,88	-2,5	-9,5	241,6	0,0
PLN 5Y	4,34	-2,7	-11,5	202,5	-0,6
PLN 10Y	4,42	-2,3	-10,3	202,3	-0,6
HUF 2Y	5,49	-3,0	-29,0	302,6	-0,5
HUF 5Y	5,48	-2,0	-16,0	317,0	0,1
HUF 10Y	5,86	2,0	-11,0	346,2	3,6

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,50	4,50	4,33	3,31	3,30
EUR (depo)	3,75	3,67	3,46	2,88	2,40
USD (horní limit)	5,50	5,38	5,21	3,63	3,43
JPY	0,25	0,16	0,44	0,44	0,87
GBP	5,00	5,06	5,30	3,85	3,49
CHF	1,25	1,08	1,24	0,58	0,69
NOK	4,50	4,55	4,72	3,76	3,39
SEK	3,50	3,41	3,26	2,12	2,18
HUF	6,75	6,37	6,49	5,47	5,81
PLN	5,75	5,58	5,75	4,88	4,42
RUB	8,25		8,35		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 10. 09. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	40 737	-0,2 %	3,1 %	-2,0 %	8,1 %
US S&P 500	5 496	0,4 %	2,8 %	-2,7 %	15,2 %
US Nasdaq	17 026	0,8 %	1,7 %	-3,9 %	13,4 %
Euro STOXX 50	4 747	-0,7 %	1,5 %	-4,3 %	5,0 %
CAC 40 - Francie	7 408	-0,2 %	1,9 %	-2,9 %	-1,8 %
DAX - Německo	18 266	-1,0 %	3,1 %	-3,4 %	9,0 %
UK FTSE 100	8 206	-0,8 %	0,5 %	-2,0 %	6,1 %
PX - Česko	1 582	-0,5 %	1,7 %	-0,8 %	11,8 %
WIG20 - Polsko	2 308	-1,0 %	2,2 %	-4,3 %	-1,5 %
BUX - Maďarsko	71 743	-0,5 %	-0,4 %	-1,5 %	18,3 %
SAX - Slovensko	305	0,0 %	-0,1 %	0,0 %	-0,3 %
BET - Rumunsko	17 473	0,0 %	-1,9 %	-3,7 %	13,7 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	9 624	-0,8 %	-2,9 %	-2,1 %	28,8 %
Nikkei 225 - Japonsko	36 159	-0,2 %	3,2 %	-6,4 %	8,1 %
Hang Seng - Hong Kong	17 234	0,2 %	0,8 %	-4,2 %	1,1 %
Shanghai - Čína	2 744	0,3 %	-4,1 %	-3,4 %	-7,8 %

PX

	poslední závěr 10. 09. 24 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	854,5	-0,6 %	-0,6 %	-5,0 %	-7,2 %
Erste Group Bank	1200,0	-0,4 %	-1,8 %	3,9 %	51,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	331,0	-0,9 %	7,8 %	9,6 %	20,8 %
Komerční banka	766,5	-0,2 %	-0,4 %	1,7 %	14,1 %
Moneta Money Bank	109,6	0,7 %	0,6 %	4,4 %	31,4 %
Philip Morris Czech Republic	1510,0	-0,3 %	-0,3 %	-0,1 %	-13,4 %
Colt CZ, Group SE	649,0	-0,5 %	0,6 %	-0,9 %	16,5 %
Vienna Insurance Group	783,0	-0,3 %	-1,1 %	5,2 %	23,5 %

PX

	poslední závěr 10. 09. 24 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
ČEZ	854,5	1022,0	798,0	305859	17,4 %
Erste Group Bank	1200,0	1256,5	770,6	42460	5,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	331,0	338,0	263,0	6495	13,1 %
Komerční banka	766,5	878,0	660,5	38102	2,4 %
Moneta Money Bank	109,6	111,4	82,3	244307	5,7 %
Philip Morris Czech Republic	1510,0	1748,0	1460,0	340	5,8 %
Colt CZ, Group SE	649,0	688,0	518,0	4670	4,2 %
Vienna Insurance Group	783,0	800,0	600,0	4	0,0 %

Komodity

	poslední závěr 10. 09. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	70,7	-1,8 %	-13,4 %	-11,6 %	-8,9 %
Ropa WTI (USD/barel)	65,8	-4,3 %	-14,4 %	-10,6 %	-8,2 %
Zlato (USD/trojská unce)	2516,7	0,0 %	3,5 %	0,5 %	22,0 %
Stříbro (USD/trojská unce)	28,4	0,0 %	3,4 %	-1,6 %	19,4 %
Měď (USD/t)	8898,8	-0,8 %	1,7 %	-2,4 %	5,1 %
Hliník (USD/t)	2336,5	-0,6 %	1,5 %	-4,5 %	-2,0 %
Olovo (USD/t)	1955,0	0,1 %	-4,1 %	-4,8 %	-5,5 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	265,5	-1,5 %	-3,8 %	-4,2 %	0,6 %
Emisní povolenky (EUR/t)	64,4	-2,4 %	-7,4 %	-7,6 %	-16,0 %
Elektřina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	87,6	-3,0 %	-10,2 %	-9,3 %	-4,3 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu



Jan Vejmelk, Ph.D., CFA
(420) 222 008 568
jan_vejmelk@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) 222 008 569
kevin_tran@kb.cz



Finanční trhy
Jaromir 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@sgcb.com

Eurozóna



Michel Martinez
(33) 1 4213 3421
michel.martinez@sgcb.com



Anatoli Annenkov
(44) 20 7762 4676
anatoli.annenkov@sgcb.com

Velká Británie



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



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



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



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

Čína



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



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



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



Latinská Amerika
Dev Ashish
(91) 80 2802 4381
dev.ashish@soogen.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@sgcb.com

Vedoucí výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů



Guy Stear
(33) 1 4113 6399
guy.stear@sgcb.com

Vedoucí strategie sazeb



Adam Kurpiel
(33) 1 4213 6342
adam.kurpiel@sgcb.com



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



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



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



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



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



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



Theodore Kalambokidis
+1 212 278 4504
theodore.kalambokidis@sgcb.com

Vedoucí strategie pro měnové kurzy



Kit Juckes
(44) 20 7676 7972
kit.juckes@sgcb.com



Měnové deriváty
Olivier Korber
(33) 1 42 13 32 88
olivier.korber@sgcb.com

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů



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



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



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



Marek Dřimal
(44) 20 7550 2395
marek.drimal@sgcb.com



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



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