

Denní komentář

Ranní zpráva

Fed zveřejní zápis z posledního zasedání



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

Ve Spojených státech dnes bude zveřejněn zápis z posledního zasedání Americké centrální banky. Ta na něm ponechala úrokové sazby beze změny. Zajímavý bude vhléd, jak Fed vnímá bilanci rizik. Z dat bude dnes zveřejněna pouze německá nezaměstnanost. Ta bude podle našeho odhadu stagnovat na dubnových 6,3 %.

Německý trh práce zůstává napjatý

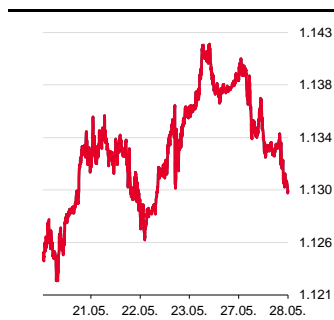
Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Změna v počtu nezaměstnaných (v tis.)	09:55	Kvě	4,0	5,0	12,0
	Míra nezaměstnanosti, SA (%)	09:55	Kvě	6,3	6,3	6,3
USA	Zápis z jednání FOMC	20:00	07 May			

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

Světový makroekonomický kalendář je dnes poloprázdný. Ve Spojených státech bude ve večerních hodinách zveřejněn zápis z posledního zasedání Fedu. Ten na něm ponechal úrokové sazby beze změny. Jak náš, tak tržní odhad do konce roku předpokládá jejich pokles o 50 bb. Zápis ze zasedání by tak mohl napovědět, jaké načasování lze v tomto ohledu očekávat.

Počet nezaměstnaných Němců v květnu podle našeho odhadu o 5 tisíc stoupl. Míra nezaměstnanosti nicméně stagnovala na 6,3 %. Německý trh práce je nyní pod vlivem slabší zahraniční poptávky, hrozby tarifů a propouštění zaměstnanců v průmyslu a na straně druhé vyhlídek na fiskální stimul a tím i silnější domácí poptávku a nabírání nových zaměstnanců v oblasti služeb. Celkově tak německý trh práce zůstává utážený, což bude i nadále vytvářet tlak na mzdový růst.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Maďarská centrální banka ponechala sazby beze změny

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Spotřebitelská důvěra GfK (b.)	08:00	Čer	-20,6	-19,9	-20,0
	Eurozóna	11:00	Kvě F	-15,2	-15,2	
	Důvěra v ekonomiku (b.)	11:00	Kvě	93,8	94,8	94,1
	Důvěra v průmyslu (b.)	11:00	Kvě	-11,0	-10,3	-10,5
	Důvěra v oblasti služeb (b.)	11:00	Kvě	1,6	1,5	1,0
USA	Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (% m/m)	14:30	Dub P	7,6	-6,3	-7,8
	Objednávky bez dopravy (% m/m)	14:30	Dub P	-0,2	0,2	0,0
	Spotřebitelská důvěra podle Conf. Board (b.)	16:00	Kvě	85,7	98,0	87,1

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

Společná evropská měna dnes mírně ztrácela. V průběhu dne umazala 0,3 % a v odpoledních hodinách se její kurz pohyboval na úrovni 1,135 USD/EUR. Z dat byla zveřejněna důvěra v ekonomiku eurozóny, která jak v oblasti průmyslu, tak i služeb, dopadla o něco lépe, než trh očekával. Podstatně lepší výsledky pak vykazala spotřebitelská důvěra ve Spojených státech. Trh však na zprávu nijak zásadně nereagoval.

Maďarská centrální banka včera ponechala úrokové změny beze změny. Klíčová tříměsíční sazba tak zůstala na úrovni 6,5 %, a to i navzdory postupnému zpomalování inflace (z březnových 4,7 % na 4,2 % v dubnu). Inflace však stále zůstává nad cílovým pásmem centrální banky (2-4 %), a to i navzdory nedávnému zastropování marží u cen potravin, a

dobrovolným cenovým stropům na bankovní a telefonní služby. Maďarská centrální banka navíc stále preferuje stabilitu domácí měny, a tak předpokládáme, že úrokové sazby zůstanou beze změny po celé námi prognózované období (Q2 25 – Q1 26). Maďarský forint před zasedáním centrální banky mírně ztrácel. Po tiskové konferenci, kdy centrální banka zopakovala, že utažená měnová politika je stále vhodná, ztráty umazal a v odpoledních hodinách byl jeho kurz ve srovnání s předchozím obchodním dnem beze změny (na 403,4 HUF/EUR). Výrazných změn nedoznaly ani kurzy ostatních regionálních měn. Česká koruna ztratila přibližně 0,1 % a její kurz se nacházel na hladině 24,90 CZK/EUR. Podobě na tom byl polský zlotý, který se obchodoval za 4,24 PLN/EUR.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 27. 05. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	24,89	0,0 %	-0,2 %	-0,3 %	-1,2 %
CZK/USD	21,97	0,5 %	0,2 %	-0,1 %	-9,8 %
USD/EUR	1,133	-0,4 %	-0,3 %	-0,2 %	9,5 %
USD/JPY	144,4	1,2 %	0,4 %	1,2 %	-8,3 %
USD/CNY	71,96	0,1 %	-1,2 %	-1,0 %	-1,4 %
GBP/USD	1,351	-0,4 %	1,4 %	1,2 %	7,9 %
GBP/EUR	0,839	0,0 %	-1,7 %	-1,4 %	1,5 %
CHF/EUR	0,937	0,4 %	-0,6 %	0,4 %	-0,3 %
CHF/USD	0,827	0,8 %	-0,3 %	0,6 %	-8,9 %
NOK/EUR	11,508	0,1 %	-2,9 %	-2,6 %	-2,3 %
SEK/EUR	10,90	0,7 %	-1,0 %	-0,6 %	-4,9 %
PLN/EUR	4,244	0,1 %	-0,8 %	-1,0 %	-0,8 %
PLN/USD	3,745	0,5 %	-0,4 %	-0,8 %	-9,4 %
HUF/EUR	403,7	0,0 %	-0,5 %	-0,3 %	-1,9 %
HUF/USD	356,2	0,4 %	-0,2 %	0,0 %	-10,4 %
RUB/EUR	91,02	0,1 %	-3,4 %	-2,2 %	-19,3 %
RUB/USD	80,41	0,6 %	-2,9 %	-1,9 %	-29,3 %
TRY/EUR	44,271	-0,3 %	1,3 %	1,0 %	20,9 %
TRY/USD	39,039	0,2 %	1,6 %	1,4 %	10,4 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 27. 05. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,51	0,9	12,7	172,3	0,0
CZGB 5Y	3,68	-1,1	4,7	158,8	-0,5
CZGB 10Y	4,21	-2,5	10,1	167,7	0,3
GER 2Y	1,79	0,9	7,2		
GER 5Y	2,09	-0,6	7,6		
GER 10Y	2,53	-2,8	6,3		
UST 2Y	3,98	-1,0	23,3	219,0	-1,9
UST 5Y	4,03	-4,8	17,4	194,0	-4,2
UST 10Y	4,44	-6,7	20,8	191,2	-3,9
PLGB 2Y	4,64	-1,0	27,4	284,6	-1,9
PLGG 5Y	5,09	-0,5	38,7	300,0	0,1
PLGB 10Y	5,54	-1,4	27,3	300,7	1,4
HUGB 3Y	6,42	3,9	17,6	462,7	3,0
HUGB 5Y	6,47	2,3	8,6	437,2	2,9
HUGB 10Y	6,91	-1,4	9,6	437,4	1,4

Světové trhy IRS

	poslední závěr 27. 05. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,22	-3,0	3,2	126,6	-2,9
CZK 5Y	3,36	-3,8	8,0	116,2	-2,3
CZK 10Y	3,68	-3,5	10,0	116,7	0,0
EUR 2Y	1,95	-0,1	3,7		
EUR 5Y	2,20	-1,5	5,9		
EUR 10Y	2,51	-3,5	6,0		
USD 2Y	3,74	-0,8	23,5	179,5	-0,7
USD 5Y	3,66	-3,5	16,3	145,6	-2,0
USD 10Y	3,89	-5,5	16,5	138,1	-2,0
PLN 2Y	4,28	1,6	23,8	233,5	1,8
PLN 5Y	4,22	-0,3	24,0	202,0	1,2
PLN 10Y	4,57	-1,5	22,0	205,7	2,0
HUF 2Y	6,07	3,0	11,0	412,1	3,1
HUF 5Y	6,16	2,5	11,5	396,0	4,0
HUF 10Y	6,64	1,5	12,5	413,2	5,0

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,44	3,51	3,22	3,68
EUR (depo)	2,25	2,20	2,02	1,97	2,51
USD (horní limit)	4,50	4,38	4,85	3,76	3,92
JPY	0,50	0,30	0,77	0,75	1,26
GBP	4,25	4,21	4,21	3,86	4,16
CHF	0,25	0,13	0,26	-0,27	0,37
NOK	4,50	4,42	4,64	4,16	4,00
SEK	2,25	2,24	2,32	2,13	2,65
HUF	6,50	5,96	6,50	6,00	6,57
PLN	5,25	4,57	5,13	4,29	4,57

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 27. 05. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	42 344	1,8 %	5,6 %	4,1 %	-0,5 %
US S&P 500	5 922	2,0 %	7,2 %	6,3 %	0,7 %
US Nasdaq	19 199	2,5 %	10,4 %	10,0 %	-0,6 %
Euro STOXX 50	5 415	0,4 %	5,1 %	4,9 %	10,6 %
CAC 40 - Francie	7 827	0,0 %	3,9 %	3,1 %	6,0 %
DAX - Německo	24 226	0,8 %	8,9 %	7,7 %	21,7 %
UK FTSE 100	8 778	0,7 %	4,3 %	3,3 %	7,4 %
PX - Česko	2 171	0,5 %	4,3 %	7,5 %	23,4 %
WIG20 - Polsko	2 814	0,8 %	0,7 %	2,8 %	28,4 %
BUX - Maďarsko	96 024	0,0 %	3,3 %	4,2 %	21,0 %
SAX - Slovensko	299	0,0 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %
BET - Rumunsko	17 833	0,5 %	2,3 %	3,9 %	6,7 %
ISE 100 - Turecko	9 214	-1,4 %	-2,3 %	1,5 %	-6,3 %
Nikkei 225 - Japonsko	37 724	0,5 %	5,7 %	4,7 %	-5,4 %
Hang Seng - Hong Kong	23 382	0,4 %	6,4 %	5,7 %	16,6 %
Shanghai - Čína	3 341	-0,2 %	1,4 %	1,9 %	-0,3 %

PX

	poslední závěr 27. 05. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1203,0	-0,3 %	-0,5 %	9,0 %	28,5 %
Erste Group Bank	1771,0	-0,6 %	-1,7 %	15,6 %	59,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	472,0	1,1 %	3,7 %	4,0 %	62,8 %
Komerční banka	1031,0	1,4 %	-1,5 %	-6,4 %	32,7 %
Moneta Money Bank	146,4	-0,1 %	-2,3 %	0,5 %	51,2 %
Philip Morris Czech Republic	1838,0	0,2 %	0,1 %	4,3 %	23,4 %
Colt CZ, Group SE	720,0	1,4 %	4,0 %	7,6 %	5,7 %
Vienna Insurance Group	1128,0	-3,0 %	1,3 %	10,8 %	52,2 %

PX

	poslední závěr 27. 05. 25 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
ČEZ	1203,0	1225,0	847,5	79608	4,2 %
Erste Group Bank	1771,0	1813,5	1038,0	86566	8,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	472,0	475,0	285,0	3278	6,2 %
Komerční banka	1031,0	1134,0	729,0	98572	5,7 %
Moneta Money Bank	146,4	150,2	96,0	417271	6,6 %
Philip Morris Czech Republic	1838,0	1840,0	1460,0	491	12,6 %
Colt CZ, Group SE	720,0	776,0	582,0	129777	30,3 %
Vienna Insurance Group	1128,0	1154,0	701,0	5236	11,7 %

Komodity

	poslední závěr 27. 05. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	64,3	-1,9 %	-4,8 %	1,7 %	-13,3 %
Ropa WTI (USD/barel)	60,9	-2,1 %	-4,8 %	4,6 %	-15,1 %
Zlato (USD/trojská unce)	3300,9	0,0 %	-0,6 %	0,4 %	25,8 %
Stříbro (USD/trojská unce)	33,3	0,0 %	0,5 %	2,0 %	15,1 %
Měď (USD/t)	9636,6	0,0 %	2,8 %	5,7 %	11,4 %
Hliník (USD/t)	2485,0	0,9 %	2,3 %	3,6 %	-2,6 %
Olovo (USD/t)	1985,5	-0,3 %	2,1 %	1,4 %	1,7 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	294,8	-0,6 %	-1,2 %	2,1 %	-0,7 %
Emisní povolenky (EUR/t)	71,0	-1,8 %	8,0 %	7,8 %	-0,9 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	89,7	1,1 %	-9,0 %	-9,0 %	-9,0 %

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 Gurtler
(420) 222 008 509
martin_gurtler@kb.cz

**Akciový analytik**

Bohumil Trampota
(420) 222 008 560
bohumil_trampota@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
Jaromír Gec
(420) 222 008 598
jaromir_gec@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

**Velká Británie**

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

**Čína**

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

**Německo/ECB**

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

**Severní Amerika**

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

**Čína a okolí**

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

**Francie/ESG**

Fabien Bossy
(33) 1 5898 2873
fabien.bossy@sgcib.com

**Indie**

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

**Japonsko**

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

**Korea**

Suktae Oh
(82) 2195 7430
suktae.oh@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 FIC a komoditního výzkumu

Dr Mike Haigh
(44) 20 7762 4694
michael.haigh@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

**Anamika Misra**

(91) 8067310385
anamika.misra@sgcib.com

**Vedoucí strategie sazeb pro USA**

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

**Sean Kou**

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

**Stephen Spratt**

(852) 2166 4108
stephen.spratt@sgcib.com

**Shakeeb Hulikatti**

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

**Mathias Kpade**

(33) 157294393
mathias.kpade@socgen.com

**Ninon Bachet**

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



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

**Bertrand Delgado**

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