

Denní komentář

Ranní zpráva

Klid bude pokračovat i dnes



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

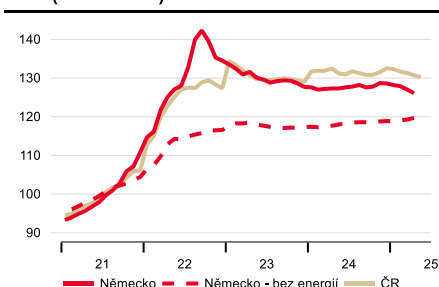
Americké trhy se dnes po včerejší pauze znovu otevrou, žádná důležitá data ovšem zámořský kalendář nenabídne. V Německu by ceny průmyslových výrobců za květen měly vykázat další meziměsíční pokles, který byl dán hlavně cenami energií. Ceny ropy nicméně od začátku června setrvale rostly a aktuálně se nachází nejvýše od ledna. Dezinflační tlaky v produkční sféře tak mohou brzy výrazně oslabit. Meziroční růst peněžní zásoby M3 se podle našeho odhadu v eurozóně v květnu zvýšil z 3,9 % na 4 %, což by mělo potvrdit, že ECB se blíží konci cyklu uvolňování měnové politiky.

Růst peněžní zásoby v eurozóně dále oživuje

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	08:00	Kvě	-0,6		-0,3
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	08:00	Kvě	-0,9		-1,2
Eurozóna	Peněžní zásoba M3 (% y/y)	10:00	Kvě	3,9	4,0	4,0
	Spotřebitelská důvěra (b.)	16:00	Čer P	-15,2		-14,9

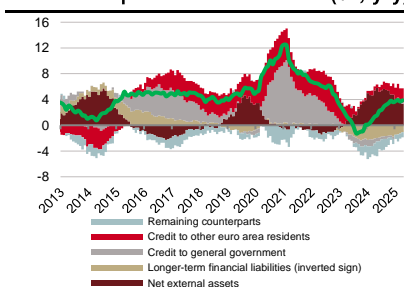
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

PPI (2021=100)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Eurozóna: peněžní zásoba M3 (% y/y)



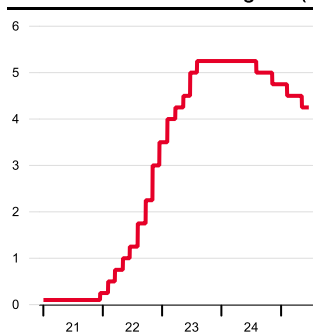
Zdroj: Eurostat, ECB, SG Cross Asset Research/Economics, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Eurozóna: Spotřebitelská důvěra



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Klíčová sazba Bank of England (%)



Zdroj: Bloomberg

Zavřené americké trhy tlumily aktivitu i v Evropě

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Eurozóna	Stavební výroba (% m/m)	11:00	Dub	-0,2	1,7	
	Stavební výroba (% y/y)	11:00	Dub	-1,3	3,0	
VB	BoE klíčová úroková sazba (%)	13:00		4,25	4,25	4,25

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

Trhy v USA byly včera kvůli svátku Juneteenth zavřené. Nízká obchodní aktivita ale panovala i na starém kontinentu. Stejně jako středeční zasedání Fedu pro trhy žádné překvapení nepřineslo ani včerejší rozhodnutí Bank of England, která ponechala klíčovou sazbu na 4,25 %. Ve zbytku roku nadále očekáváme postupné snižování sazeb BoE tempem 25 bb za čtvrtletí, konkrétně na srpnovém a listopadovém zasedání. Eurodolarový pár se po celý den obchodoval v úzkém pásmu 1,144-1,149 USD/EUR. Mírné oslabení dolaru nastalo až po uzavření

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

evropských trhů, pravděpodobně v souvislosti s výroky D. Trumpa o zvažovaném zapojení USA do konfliktu mezi Izraelem a Íránem. Klid byl také ve středoevropském regionu. Pro korunový trh by mohlo být dalším domácím impulzem zasedání ČNB příští středu, na kterém stejně jako trhy očekáváme ponechání repo sazby na 3,5 %. Důležitá ovšem bude doprovodná komunikace tuzemské centrální banky.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 19. 06. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	24,81	-0,1 %	-0,3 %	-0,4 %	-1,5 %
CZK/USD	21,66	0,3 %	-2,2 %	-1,4 %	-11,0 %
USD/EUR	1,146	-0,4 %	2,0 %	0,9 %	10,7 %
USD/JPY	145,7	0,7 %	0,5 %	1,3 %	-7,4 %
USD/CNY	71,88	0,0 %	-0,4 %	-0,1 %	-1,5 %
GBP/USD	1,343	-0,2 %	0,5 %	-0,3 %	7,2 %
GBP/EUR	0,853	-0,2 %	1,4 %	1,2 %	3,2 %
CHF/EUR	0,938	-0,3 %	0,1 %	0,5 %	-0,2 %
CHF/USD	0,819	0,1 %	-1,9 %	-0,4 %	-9,8 %
NOK/EUR	11,535	0,6 %	-0,4 %	-0,5 %	-2,1 %
SEK/EUR	11,09	0,1 %	1,8 %	1,8 %	-3,2 %
PLN/EUR	4,276	0,0 %	0,7 %	0,5 %	0,0 %
PLN/USD	3,732	0,4 %	-1,2 %	-0,4 %	-9,7 %
HUF/EUR	403,8	0,2 %	0,6 %	0,0 %	-1,9 %
HUF/USD	352,5	0,6 %	-1,4 %	-0,9 %	-11,3 %
RUB/EUR	89,88	-0,4 %	-0,6 %	0,6 %	-20,3 %
RUB/USD	78,42	0,0 %	-2,5 %	1,8 %	-31,0 %
TRY/EUR	45,448	0,0 %	4,1 %	2,0 %	24,1 %
TRY/USD	39,566	0,1 %	1,9 %	0,9 %	11,9 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 19. 06. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,60	1,8	12,2	176,0	1,8
CZGB 5Y	3,82	0,4	7,8	170,1	-1,5
CZGB 10Y	4,31	1,2	4,5	178,9	-1,3
GER 2Y	1,84	0,0	-0,1		
GER 5Y	2,12	1,9	-2,7		
GER 10Y	2,52	2,5	-6,6		
UST 2Y	3,94	0,0	-3,5	209,9	0,0
UST 5Y	3,99	0,0	-7,2	186,9	-1,9
UST 10Y	4,39	0,0	-5,6	186,9	-2,5
PLGB 2Y	4,67	-0,6	-2,9	283,0	-0,6
PLGG 5Y	5,16	-0,6	4,7	303,4	-2,5
PLGB 10Y	5,60	0,3	7,8	307,9	-2,2
HUGB 3Y	6,40	1,4	4,7	455,9	1,4
HUGB 5Y	6,46	2,0	2,8	434,3	0,1
HUGB 10Y	7,06	5,4	15,7	453,7	2,9

Světové trhy IRS

	poslední závěr 19. 06. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,46	3,5	16,5	146,0	3,2
CZK 5Y	3,60	5,3	12,8	135,5	3,4
CZK 10Y	3,85	5,2	7,3	129,8	2,3
EUR 2Y	2,00	0,3	-0,9		
EUR 5Y	2,24	1,9	-0,1		
EUR 10Y	2,55	3,0	1,5		
USD 2Y	3,71	0,0	-4,6	171,9	-0,3
USD 5Y	3,63	0,2	-6,7	139,0	-1,7
USD 10Y	3,86	0,2	-5,5	130,4	-2,8
PLN 2Y	4,39	0,0	8,2	239,5	-0,3
PLN 5Y	4,34	0,0	4,7	209,4	-1,9
PLN 10Y	4,66	0,0	2,7	210,6	-3,0
HUF 2Y	6,24	10,0	15,3	424,5	9,7
HUF 5Y	6,37	13,5	20,0	412,7	11,6
HUF 10Y	6,81	11,0	21,0	425,8	8,0

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,43	3,52	3,46	3,85
EUR (depo)	2,00	1,95	2,04	2,00	2,55
USD (horní limit)	4,50	4,39	4,85	3,71	3,85
JPY	0,50	0,35	0,77	0,70	1,19
GBP	4,25	4,24	4,14	3,72	4,03
CHF	0,00	0,03	0,21	-0,14	0,44
NOK	4,25	4,45	4,40	4,01	3,96
SEK	2,00	1,85	2,15	2,03	2,60
HUF	6,50	5,82	6,50	6,18	6,74
PLN	5,25	4,98	5,13	4,39	4,66

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 19. 06. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	42 172	-0,1 %	-1,4 %	-0,2 %	-0,9 %
US S&P 500	5 981	0,0 %	0,3 %	1,2 %	1,7 %
US Nasdaq	19 546	0,1 %	1,7 %	2,3 %	1,2 %
Euro STOXX 50	5 197	-1,3 %	-4,2 %	-3,2 %	6,1 %
CAC 40 - Francie	7 553	-1,3 %	-4,2 %	-2,6 %	2,3 %
DAX - Německo	23 057	-1,1 %	-3,7 %	-3,9 %	15,8 %
UK FTSE 100	8 792	-0,6 %	1,1 %	0,2 %	7,6 %
PX - Česko	2 132	-0,1 %	-2,2 %	-0,8 %	21,1 %
WIG20 - Polsko	2 723	-0,2 %	-2,3 %	-1,8 %	24,2 %
BUX - Maďarsko	97 442	-1,1 %	1,1 %	1,8 %	22,8 %
SAX - Slovensko	300	0,0 %	0,1 %	0,1 %	0,2 %
BET - Rumunsko	18 651	-0,2 %	6,9 %	1,9 %	11,5 %
ISE 100 - Turecko	9 102	-1,0 %	-5,9 %	0,9 %	-7,4 %
Nikkei 225 - Japonsko	38 488	-1,0 %	2,6 %	1,4 %	-3,5 %
Hang Seng - Hong Kong	23 238	-2,0 %	-0,4 %	-0,2 %	15,8 %
Shanghai - Čína	3 362	-0,8 %	-0,2 %	0,4 %	0,3 %

PX

	poslední závěr 19. 06. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1203,0	-0,2 %	0,1 %	-0,5 %	27,9 %
Erste Group Bank	1751,0	-1,0 %	-2,0 %	-2,8 %	60,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	494,0	-0,1 %	2,5 %	8,6 %	64,1 %
Komerční banka	1006,0	-0,8 %	0,8 %	-3,9 %	29,9 %
Moneta Money Bank	146,6	-0,7 %	-0,3 %	-2,1 %	49,6 %
Philip Morris Czech Republic	1740,0	0,2 %	0,2 %	-5,2 %	12,5 %
Colt CZ, Group SE	727,0	0,1 %	0,6 %	5,1 %	7,1 %
Vienna Insurance Group	1052,0	-0,8 %	-3,1 %	-5,6 %	47,1 %

PX

	poslední závěr 19. 06. 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	311911	15,8 %
Erste Group Bank	1751,0	1815,0	1077,0	44453	4,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	494,0	496,5	290,0	3143	5,7 %
Komerční banka	1006,0	1134,0	729,0	116629	6,6 %
Moneta Money Bank	146,6	150,2	97,7	135641	2,1 %
Philip Morris Czech Republic	1740,0	1866,0	1460,0	264	5,1 %
Colt CZ, Group SE	727,0	776,0	582,0	10347	2,6 %
Vienna Insurance Group	1052,0	1154,0	703,0	1574	3,5 %

Komodity

	poslední závěr 19. 06. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	80,6	4,6 %	22,0 %	26,1 %	8,8 %
Ropa WTI (USD/barel)	75,1	0,4 %	19,9 %	23,6 %	4,8 %
Zlato (USD/trojská unce)	3370,9	0,0 %	4,4 %	2,5 %	28,4 %
Stříbro (USD/trojská unce)	36,4	0,0 %	12,4 %	10,3 %	25,9 %
Měď (USD/t)	9748,4	-0,1 %	2,2 %	2,1 %	12,7 %
Hliník (USD/t)	2521,5	-1,0 %	2,9 %	3,2 %	-1,2 %
Olovo (USD/t)	1992,0	-0,1 %	1,6 %	1,7 %	2,0 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	314,4	0,1 %	6,1 %	8,3 %	6,0 %
Emisní povolenky (EUR/t)	71,9	-2,5 %	3,3 %	3,3 %	0,5 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	92,5	-0,3 %	-6,2 %	-6,2 %	-6,2 %

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.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>.