

Denní komentář

Ranní zpráva

Blízkovýchodní konflikt zůstává v popředí pozornosti finančních trhů



Martin Gurtler
(420) 222 008 509
martin.gurtler@kb.cz

Dnešní makroekonomický kalendář toho příliš nenabízí. Na programu jsou pouze data z USA, a to ještě ta méně důležitá. Z těch za zmínku stojí červencová spotřebitelská důvěra od Conference Boardu. Ta by ovšem podle očekávání trhu měla zaznamenat jen nepatrné zlepšení a optikou posledních let zůstat podprůměrná na úrovni pandemických roků 2020 a 2021. Obavy domácnostem v USA zřejmě přináší hlavně vysoká inflace a s tím spojené vyšší úrokové sazby, které na tamním trhu výrazně prodražují hypoteční úvěry. S ohledem na omezený datový kalendář tak v popředí pozornosti finančních trhů zůstane blízkovýchodní konflikt.

Dnešek nabídne jen méně důležitá data USA

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
USA	Velkoobchodní zásoby, SA (% m/m)	14:30	Čer P	0,1		0,5
	Důvěra v průmyslu – Richmond Fed index (saldo v %)	16:00	Čvc	4		6
	Spotřebitelská důvěra – Conference Board (b.)	16:00	Čvc	91,2		92,0

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

Uklidnění bojů vrací ropu zpět k 90 dolarům za barel

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	IFO index podnikatelské důvěry (b.)	10:00	Čvc	85,7	86,6	86,0
	IFO, složka hodnotící současnou situaci (b.)	10:00	Čvc	87,0	86,5	87,3
	IFO, složka očekávání (b.)	10:00	Čvc	84,3	86,7	84,8
USA	Objednávky zboží dlouh. spotřeby, SA (% m/m)	14:30	Čer P	-4,0	0,3	1,8
	Objednávky bez dopravy, SA (% m/m)	14:30	Čer P	1,8	0,6	0,8

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

Německý index podnikatelského sentimentu Ifo vzrostl v červenci z 85,7 b. na 86,6 b. a překonal tržní konsensus ve výši 86,0 b. Jedná se o třetí měsíční nárůst v řadě. Pozitivně překvapila složka očekávání, která povyskočila z 84,3 b. na 86,7 b., což bylo výrazně nad tržním konsensem, který čítal 84,8 b., a zároveň i nad těmi nejoptimističtějšími odhady. Tento pozitivní vývoj mohl částečně souviset s optimismem ohledně nedávno navrženého reformního balíčku německé vlády. Slabým místem červencového průzkumu podnikatelské důvěry v Německu bylo naopak hodnocení současné ekonomické situace. To se zhoršilo z 87,0 b. na 86,5 b., zatímco konsensus očekával mírné zlepšení na 87,3 b. V tom se mohla negativně promítnout obnovená volatilita cen ropy související s opětovnou eskalací konfliktu na Blízkém východě.

Boje mezi USA a Íránem v posledních dnech utichly a cena ropy Brent tak včera klesla k hranici 90 dolarů za barel. Od víkendu totiž nebyly zaznamenány útoky ani jedné ze stran konfliktu. V závěru minulého týdne se přitom ještě ropa obchodovala poblíž 100 dolarů, což jen potvrzuje přetrvávající silnou míru volatility na tomto trhu. Ostatní části finančního trhu však již na zprávy z Blízkého východu reagují s menší intenzitou. Americký dolar na pozadí částečného zmírnění averze k riziku na globálních trzích včera vůči euru mírně oslabil o 0,1 %. Společně evropské měny mohly hrát do karet i zmíněný pozitivně vyhlížející výsledek Ifo indexu z Německa. Vývoj středoevropských měn nebyl jednotný. Zatímco kurz české koruny, při pouze nepatrném oslabení tuzemské měny oproti euru o 0,1 % při kurzu 24,15 CZK/EUR, a stejně tak i polského zlotého včera zůstal poblíž otevíracích úrovní, tak maďarský forint v reakci na zlepšení tržní

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

SOCIÉTÉ
GENERALE
GROUP

nálady posílil vůči euru o 0,3 %. Obdobný vývoj jsme viděli i v předchozích dnech, když maďarský forint je poslední dobou jedinou středoevropskou měnou, která na blízkoovýchodní zprávy významněji reaguje. Korunoví investoři se již postupně připravují na srpnové zasedání ČNB, které se koná příští týden ve čtvrtek. Na tom trh do velké míry zaceňuje další zvýšení tuzemských úrokových sazeb o 25 bb, ač ne již ze 100 %, tak jako tomu bylo ještě několik dní zpět. V centru pozornosti tak jistě budou případná vyjádření členů bankovní rady, na které před začátkem mediální karantény mají již jen několik posledních dní.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 27. 07. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,16	0,1 %	-0,4 %	-0,5 %	0,0 %
CZK/USD	21,23	0,1 %	-0,4 %	-0,2 %	3,1 %
USD/EUR	1,138	0,0 %	-0,1 %	-0,3 %	-3,0 %
USD/JPY	163,7	-0,1 %	1,2 %	0,6 %	4,3 %
USD/CNY	67,65	-0,1 %	-0,5 %	-0,3 %	-3,2 %
GBP/USD	1,330	-0,2 %	0,7 %	0,4 %	-1,1 %
GBP/EUR	0,855	0,2 %	-0,8 %	-0,7 %	-1,9 %
CHF/EUR	0,931	0,1 %	1,0 %	0,9 %	0,0 %
CHF/USD	0,818	0,1 %	1,1 %	1,1 %	3,1 %
NOK/EUR	10,988	0,8 %	-2,9 %	-2,9 %	-7,2 %
SEK/EUR	11,06	0,1 %	-0,3 %	-0,2 %	2,1 %
PLN/EUR	4,320	0,1 %	0,7 %	0,5 %	2,4 %
PLN/USD	3,796	0,1 %	0,8 %	0,8 %	5,6 %
HUF/EUR	359,7	-0,4 %	1,6 %	1,0 %	-6,5 %
HUF/USD	316,0	-0,4 %	1,7 %	1,3 %	-3,5 %
RUB/EUR	88,78	0,4 %	-1,0 %	-1,1 %	-4,4 %
RUB/USD	78,02	0,4 %	-0,9 %	-0,8 %	-1,4 %
TRY/EUR	53,908	0,0 %	1,5 %	1,2 %	6,8 %
TRY/USD	47,349	0,0 %	1,6 %	1,5 %	10,2 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 27. 07. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,01	-6,9	9,6	121,4	-3,3
CZGB 5Y	4,44	-7,7	35,3	155,5	-3,5
CZGB 10Y	4,93	-9,9	35,3	179,6	-6,0
GER 2Y	2,79	-3,6	27,6		
GER 5Y	2,89	-4,2	30,3		
GER 10Y	3,13	-3,9	28,2		
UST 2Y	4,32	-0,8	23,0	152,9	2,8
UST 5Y	4,40	-2,1	27,6	151,5	2,1
UST 10Y	4,65	-2,8	28,0	151,6	1,1
PLGB 2Y	4,34	-13,5	19,9	154,5	-9,9
PLGG 5Y	5,13	-13,1	36,1	224,1	-8,9
PLGB 10Y	5,62	-14,2	34,3	248,9	-10,3
HUGB 3Y	5,45	-5,9	47,6	265,5	-2,3
HUGB 5Y	5,47	-6,1	48,6	258,4	-1,9
HUGB 10Y	5,47	-10,1	48,1	233,8	-6,2

Světové trhy IRS

	poslední závěr 27. 07. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,41	-11,0	35,5	141,6	-6,9
CZK 5Y	4,52	-11,0	42,5	148,8	-6,5
CZK 10Y	4,61	-9,5	40,8	144,1	-5,3
EUR 2Y	2,99	-4,1	28,1		
EUR 5Y	3,03	-4,5	29,9		
EUR 10Y	3,17	-4,2	26,2		
USD 2Y	4,17	-0,5	22,3	117,6	3,7
USD 5Y	4,12	-1,8	27,8	109,1	2,7
USD 10Y	4,23	-2,2	27,0	105,9	2,0
PLN 2Y	4,12	-14,4	22,1	112,2	-10,3
PLN 5Y	4,31	-13,5	31,3	128,1	-9,0
PLN 10Y	4,63	-11,0	34,3	146,3	-6,8
HUF 2Y	5,41	-17,0	32,0	241,6	-12,9
HUF 5Y	5,19	-16,3	44,5	216,3	-11,8
HUF 10Y	5,06	-14,5	37,5	189,1	-10,3

Přehled úrokových sazeb

	ménověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,66	3,87	4,41	4,61
EUR (depo)	2,25	2,22	2,45	2,91	3,16
USD (horní limit)	3,75	3,63	4,85	4,15	4,21
JPY	1,00	0,82	1,46	1,53	2,66
GBP	3,75	3,75	3,82	4,29	4,57
CHF	0,00	-0,10	-0,04	0,21	0,68
NOK	4,25	4,13	4,61	4,98	4,47
SEK	1,75	1,74	2,06	2,60	3,07
HUF	5,75	5,40	5,60	5,45	5,08
PLN	3,75	3,80	3,72	4,12	4,63

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 27. 07. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	52 210	0,5 %	0,6 %	-0,2 %	8,6 %
US S&P 500	7 413	0,0 %	0,8 %	-1,1 %	8,3 %
US Nasdaq	24 932	-0,2 %	-1,4 %	-4,9 %	7,3 %
Euro STOXX 50	6 282	0,0 %	1,0 %	-0,7 %	8,5 %
CAC 40 - Francie	8 406	0,4 %	0,3 %	0,0 %	3,1 %
DAX - Německo	25 361	1,0 %	2,8 %	1,5 %	3,6 %
UK FTSE 100	10 782	0,4 %	2,6 %	2,7 %	8,6 %
PX - Česko	2 686	1,2 %	4,9 %	4,6 %	0,0 %
WIG20 - Polsko	3 834	0,2 %	7,3 %	6,9 %	20,4 %
BUX - Maďarsko	144 473	0,7 %	3,4 %	3,3 %	30,1 %
SAX - Slovensko	338	0,0 %	-0,4 %	-0,5 %	1,5 %
BET - Rumunsko	36 071	0,4 %	13,2 %	11,0 %	47,6 %
ISE 100 - Turecko	13 775	-1,2 %	-3,5 %	-2,5 %	22,3 %
Nikkei 225 - Japonsko	64 931	0,5 %	-6,4 %	-7,3 %	29,0 %
Hang Seng - Hong Kong	25 207	1,0 %	11,2 %	10,2 %	-1,7 %
Shanghai - Čína	3 858	1,2 %	-4,2 %	-5,8 %	-2,8 %

PX

	poslední závěr 27. 07. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
CEZ	1 345	-0,1 %	1,4 %	9,3 %	7,9 %
Erste Group Bank	2 798	1,3 %	0,8 %	0,3 %	45,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	501	-0,4 %	-0,6 %	-0,8 %	-4,8 %
Komerční banka	1 063	4,0 %	6,9 %	9,8 %	3,1 %
Moneta Money Bank	191	-0,8 %	1,0 %	0,3 %	32,8 %
Philip Morris Czech Republic	18 600	0,5 %	1,6 %	2,1 %	6,9 %
Colt CZ, Group SE	880	-0,2 %	-0,1 %	-2,9 %	20,4 %
Vienna Insurance Group	1 606	0,8 %	2,7 %	1,8 %	44,2 %

PX

	poslední závěr 27. 07. 26 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
CEZ	1 345	1 373	1 086	91 205	4,9 %
Erste Group Bank	2 798	2 889	1 918	28 430	7,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	501	532	446	1 011	3,3 %
Komerční banka	1 063	1 285	960	342 276	20,7 %
Moneta Money Bank	191	219	143	308 290	7,9 %
Philip Morris Czech Republic	18 600	20 250	17 320	158	5,6 %
Colt CZ, Group SE	880	1 120	706	30 821	8,5 %
Vienna Insurance Group	1 606	1 660	1 058	13 765	37,4 %

Komodity

	poslední závěr 27. 07. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	88,4	0,0 %	#VALUE!	21,2 %	45,2 %
Ropa WTI (USD/barel)	82,6	-9,3 %	19,3 %	18,9 %	43,9 %
Zlato (USD/trojská unce)	4076,3	0,0 %	-0,3 %	1,7 %	-5,6 %
Stříbro (USD/trojská unce)	58,4	0,0 %	-1,3 %	-0,4 %	-18,6 %
Měď (USD/t)	13770,6	0,9 %	3,3 %	3,2 %	10,6 %
Hliník (USD/t)	3167,5	0,3 %	-0,4 %	2,7 %	5,7 %
Olovo (USD/t)	1891,0	0,2 %	-0,7 %	0,9 %	-6,0 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	383,5	-3,1 %	8,9 %	8,4 %	28,4 %
Emisní povolenky (EUR/t)	81,8	-1,3 %	3,2 %	2,7 %	-4,6 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	90,8	-2,6 %	5,6 %	5,6 %	5,6 %

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

**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

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

**Spojené státy**

Jan Groen
(1) 212 278 4228
johannes.groen@sgcib.com

**Velká Británie**

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

**Japonsko**

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

**Eurozóna**

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

**Německo/ECB**

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

**Indie**

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

**Francie/ESG**

Fabien Bossy
(33) 1 5898 2873
fabien.bossy@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 FIC a komoditního výzkumu

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

**Vedoucí strategie sazob**

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 sazob pro USA**

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

**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



Galvin Chia
(852) 2166 4791
galvin.chia@sgcib.com



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



Juan Orts
(44) 20 7676 8210
juan.orts@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 nezkrácený 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 vyplývajícím 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>.