Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

Rozluštění lednové inflační hádanky

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

Ve čtvrtek ČSÚ publikuje široce očekávanou lednovou inflaci. Ta má potenciál výrazně ovlivnit úroveň meziroční inflace po zbytek celého roku, a tedy i komunikaci a další kroky ČNB. Podle našeho odhadu meziroční růst spotřebitelských cen na začátku letošního roku poklesl na 2,7 %, zvýšenou nejistotu však přináší změny některých daní a vah spotřebního koše. Lednová inflace je již v úterý na programu i v USA. Také tam se pravděpodobně snížila pod 3 % y/y. V eurozóně očekáváme ve středu silný údaj o prosincové průmyslové produkci, který by měl zčásti přispět k vzestupné revizi dynamiky tamního HDP v Q4 23.

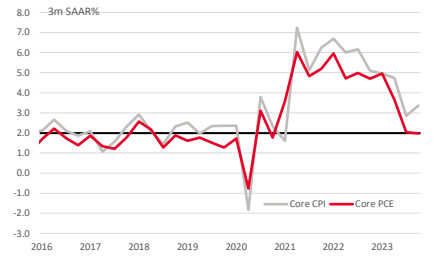
Lednová inflace by se mohla v USA i ČR dostat pod 3 % y/y

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	Út	Pro	43,52	3,20	4,85
Eurozóna	ZEW index - očekávání do budoucna (b.)	Út	Únor	22,7		
Německo	ZEW index - očekávání do budoucna (b.)	Út	Únor	15,2	16,1	17,5
	ZEW index - hodnocení současné situace (b.)	Út	Únor	-77,3	-79,0	-79,0
USA	CPI (%, m/m)	Út	Led	0,2	0,2	0,2
	CPI bez potravin a pohonných hmot (%, m/m)	Út	Led	0,3	0,3	0,3
	CPI (%, y/y)	Út	Led	3,4	2,9	2,9
	CPI bez potravin a pohonných hmot (%, y/y)	Út	Led	3,9	3,8	3,7
Eurozóna	HDP, SA (%, q/q)	St	4Q P	0,0	0,2	0,0
	HDP, SA (%, y/y)	St	4Q P	0,1	0,3	0,1
	Zaměstnanost (%, q/q)	St	4Q P	0,2	0,1	
	Zaměstnanost (%, y/y)	St	4Q P	1,3	1,1	
	Průmyslová produkce, SA (%, m/m)	St	Pro	-0,3	2,2	-0,2
	Průmyslová produkce, WDA (%, y/y)	St	Pro	-6,8	-4,1	-4,0
ČR	CPI (%, m/m)	Čt	Led	-0,4	1,8	2,0
	CPI (%, y/y)	Čt	Led	6,9	2,7	2,9
USA	Maloobchodní tržby (%, m/m)	Čt	Led	0,6	0,0	-0,1
	Maloobchodní tržby bez aut (%, m/m)	Čt	Led	0,4	0,4	0,2
	Průmyslová produkce (%, m/m)	Čt	Led	0,1	0,3	0,3
	Využití kapacit (%)	Čt	Led	78,6	78,7	78,8
	Ceny průmyslových výrobců (%, m/m)	Pá	Led	-0,1	0,1	0,1
	PPI bez potravin a energií (%, m/m)	Pá	Led	0,0	0,1	0,1
ČR	Záznam z posledního zasedání ČNB	Pá				

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

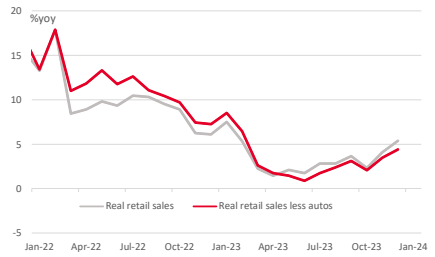
V USA bude tento týden zveřejněna lednová inflace, maloobchod a průmyslová produkce. Celková inflace podle našeho odhadu poklesla na 2,9 % y/y a jádrová na 3,8 % y/y. To, co dynamiku jádrových spotřebitelských cen v zámoří drží vysoko, je zejména imputované nájemné. Jeho meziměsíční nárůsty přitom stále nejsou konzistentní s dlouhodobým dosahováním 2% cíle Fedu. Solidní meziměsíční dynamiku (+0,4 % m/m) by podle našeho odhadu měly zaznamenat lednové maloobchodní tržby bez aut. Zrychlení meziměsíčního růstu na 0,3 % pak předpokládáme u průmyslové produkce. V návaznosti na nedávná překvapivě silná data jsme upravili náš výhled pro americkou ekonomiku. Nově již neočekáváme v letošním roce recesi a zároveň počítáme jen s trojím snížením úrokových sazeb ze strany Fedu.

USA: Jádrový CPI a jádrový deflátor soukromé spotřeby PCE (3m anual. m/m, %)



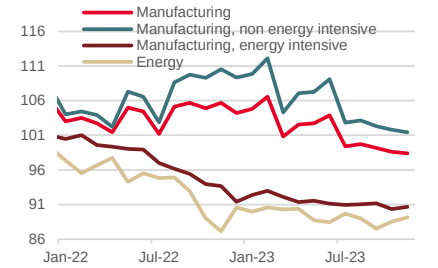
Zdroj: BLS a BEA, SG Cross Asset Research

USA: Reálné maloobchodní tržby (%, y/y)



Zdroj: Census, SG Cross Asset Research

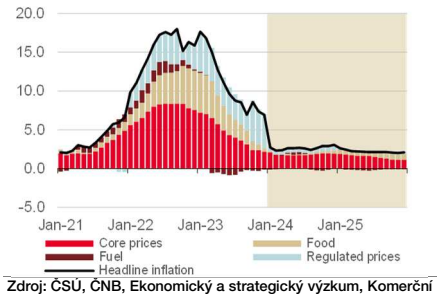
Eurozóna: Průmyslová produkce (2009=100)



Zdroj: BLS, SG Cross Asset Research

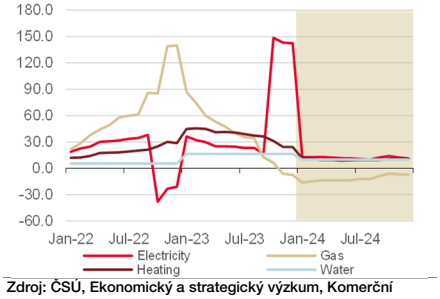
Ekonomika eurozóny podle našeho odhadu nakonec v závěru loňského roku mezičtvrtletně mírně vzrostla. Očekáváme, že dynamika HDP eurozóny za Q4 23 bude oproti bleskovému odhadu (0,0 % q/q) vzestupně revidována na +0,2 % q/q díky silnější průmyslové výrobě. Ta podle nás v prosinci vzrostla meziměsíčně o silných 2,2 %. V Q4 23 by se tak průmyslová produkce eurozóny měla zvýšit o 0,5 % q/q po předchozích pěti mezičtvrtletních poklesech v řadě. Struktura růstu ekonomické aktivity eurozóny bude zveřejněna až 8. března, na základě již zveřejněných dat nicméně odhadujeme, že hlavním tahounem byl na výdajové straně čistý vývoz a mírně kladný příspěvek zaznamenala i spotřeba domácností. Naopak fixní investice a změna stavu zásob pravděpodobně přispěly negativně.

ČR: Prognóza inflace (%, y/y)



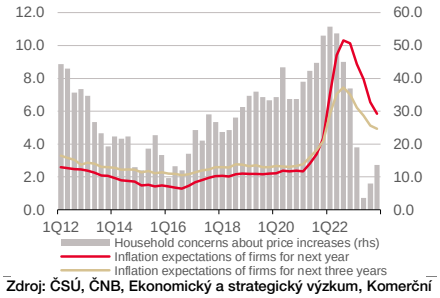
Zdroj: ČSÚ, ČNB, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: Ceny energií (%, y/y)



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: Inflační očekávání (%)



Zdroj: ČSÚ, ČNB, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Tuzemská inflace se pravděpodobně po více než dvou letech v lednu vrátila do tolerančního pásma cíle ČNB, když klesla z prosincových 6,9 % y/y na 2,7 % y/y. Na tom se částečně podílelo odeznění efektu nižší srovnávací základy z konce roku 2022, kdy byl zaveden úsporný energetický tarif. Nebýt toho, meziroční inflace by podle ČSÚ v prosinci činila již 4,2 %. Zatímco růst regulovaných a jádrových cen by měl v lednu zůstat nad 2 % y/y, ceny potravin (včetně vlivu nižší DPH) a pohonných hmot byly pravděpodobně meziročně nižší. Z meziměsíčního pohledu bylo podle našeho odhadu letošní lednové přecenění méně výrazné, když ceny oproti prosinci vzrostly o 1,8 % m/m (NSA), zatímco v roce 2023 o 6 % m/m a v roce 2022 o 4,4 % m/m. Zvýšenou nejistotu však přináší změny DPH, nárůst spotřebních daní na alkohol a tabák a rovněž úprava vah spotřebního koše.

Rychlejší pokles sazeb korunu nepotěšil

Přehled klíčových událostí minulého týdne		Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Zahraniční obchod, SA (mld. EUR)	Po	Pro	20,4	22,2	19,0
	Exporty, SA (%, m/m)	Po	Pro	3,5	-4,6	-2,8
	Importy, SA (%, m/m)	Po	Pro	1,5	-6,7	-1,9
Eurozóna	Důvěra investorů Sentix (b.)	Po	Únor	-15,8	-12,9	-15,0
USA	ISM ze služeb (b.)	Po	Led	50,5	53,4	52,0
Německo	Tovární objednávky (%, m/m)	Út	Pro	0,0	8,9	-0,2
	Tovární objednávky, WDA (%, y/y)	Út	Pro	-4,7	2,7	-5,3
ČR	Stavební výroba (%, y/y)	Út	Pro	-6,5	-4,6	

	Průmyslová produkce, NSA (%, y/y)	Út	Pro	-2,7	-6,0	-7,0
	Zahraniční obchod, národní koncept (mld. CZK)	Út	Pro	29,4	3,5	6,8
Německo	Průmyslová produkce, SA (%, m/m)	St	Pro	-0,2	-1,6	-0,5
	Průmyslová produkce, WDA (%, y/y)	St	Pro	-4,3	-3,0	-2,4
Polsko	Klíčová sazba centrální banky (%)			5,75	5,75	5,75
ČR	Maloobchodní tržby bez aut (%, y/y)	St	Pro	0,1	1,6	0,7
	Devizové rezervy ČNB (mld. EUR)	St	Led	134,3	133,9	
USA	Bilance zahraničního obchodu (mld. USD)	St	Pro	-61,9	-62,2	-62,0
ČR	Podíl nezaměstnaných osob (%)	Čt	Led	3,7	4,0	3,9
	Zasedání ČNB: 2T repo sazba (%)	Čt		6,75	6,25	6,50
USA	Nové žádosti o podporu v nezam. (tis.)	Čt	k 3.2.	227	218	220
Německo	Harmonizovaná inflace (%, m/m)	Pá	Led F	-0,2	-0,2	-0,2
	Harmonizovaná inflace (%, y/y)	Pá	Led F	3,1	3,1	3,1
USA	Revize CPI	Pá				

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

Tuzemská prosincová data z reálné ekonomiky přinesla opatrný optimismus. Průmysl zakončil rok 2023 silným meziměsíčním nárůstem, když výrazně ožila především výroba automobilů. Na optimistické vlně jinak pesimistický loňský rok uzavřela i stavební výroba. Dařilo se však pouze pozemnímu stavitelství, když výstup inženýrského naopak meziměsíčně klesl. Bilance zahraničního obchodu zůstala i v prosinci v plusu, avšak nižším, než jsme my i finanční trhy očekávali. Více jsme se tématu věnovali zde: https://bit.ly/3uu7qUo. **Postupné oživování domácí poptávky v prosinci potvrdily statistiky maloobchodních tržeb** (více zde: https://bit.ly/Retail_Dec23) **a tržeb ve službách** (více zde: https://bit.ly/Services_Dec23).

Prognóza ČNB (v závorce rozdíly od minulé prognózy)

	2023	2024	2025
Inflace (%)	10,7 (-0,1)	2,6 (0,0)	2,0 (-0,1)
Růst HDP (%)	-0,5 (-0,1)	0,6 (-0,6)	2,4 (-0,4)
3M PRIBOR (%)	7,1 (0,1)	4,0 (-0,3)	2,6 (-0,8)
CZK/EUR	24,0 (0,0)	24,6 (0,0)	24,3 (0,2)

Zdroj: ČNB, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Bankovní rada ČNB ve čtvrtek poměrem 6:1 rozhodla o snížení repo sazby o 50 bb na 6,25 % (jeden člen hlasoval pro snížení o 75 bb). Finanční trhy i analytici se přitom většinově přikláněli k tomu, že bankovní rada přistoupí ke snížení sazeb o 25 bb, stejně jako tomu bylo v prosinci. Rizika sice centrální banka vnímá stále jako proinflační, z tiskové konference a prohlášení však bylo patrné, že obavy bankovní rady o míru lednového přecenění se zmírnily. Zveřejněna byla i nová prognóza centrální banky, podle které by tuzemská ekonomika letos měla vzrůst pouze o 0,6 % (oproti minulé prognóze ČNB tedy polovičním tempem) a inflace dosáhnout průměrných 2,6 %. Trajektorie úrokových sazeb je v současné prognóze centrální banky oproti té z listopadu výrazně nižší. Podle ní by sazba 3M Pribor měla na konci roku 2024 klesnout pod 3 % a v příštím roce na průměrných 2,6 %. Na tiskové konferenci nicméně guvernér Michl opět zopakoval, že podle něj budou úrokové sazby ve skutečnosti vyšší, než předpokládá prognóza. Podrobněji jsme zasedání ČNB hodnotili zde: https://bit.ly/CNB_Feb24_CZ.

USD/EUR

Zdroj: Bloomberg

Nová data z Německa jsou stále slabá. Zklamáním byly v minulém týdnu prosincové statistiky zahraničního obchodu i průmyslové produkce. Tovární objednávky sice na konci loňského roku překvapivě vzrostly (o 8,9 % m/m), za vývojem však stály velké objednávky v několika málo sektorech (letadla, zpracování kovů a elektrická zařízení), objednávky motorových vozidel, strojů, zařízení a chemických produktů naopak poklesly. Ač byl tedy výsledek na první pohled příjemným překvapením, výraznou změnu v nepříznivém trendu vývoje německého průmyslu v něm spatřovat nelze.

Americká ekonomika nadále nevykazuje známky výraznějšího ochlazování. Lednový ISM index ze služeb překonal očekávání. Již tradičně zůstal nízko týdenní počet nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti potvrzující přetrvávající napětí amerického trhu práce. Po loňských zkušenostech obávaná páteční revize sezónních faktorů spotřebitelských cen nakonec přinesla pouze drobné změny historického vývoje inflace ve Spojených státech. Dolar v pátek uzavřel proti euru mezitýdenně prakticky beze změny na 1,079 USD/EUR.

Koruna zakončila týden slabší o 1,3 % na 25,24 CZK/EUR. Na tyto úrovně se vyhoupla po čtvrtečním zasedání ČNB, které vyznělo holubičím směrem. Z dlouhodobějšího pohledu je aktuálně tuzemská měna k euru s výjimkou krátkodobých výkyvů po vypuknutí války na Ukrajině

nejslabší od konce roku 2021. Další vývoj koruny bude důležitý i z pohledu ČNB. Na pátečním setkání s analytiky radní J. Kubíček uvedl, že pokud by koruna letos neobnovila svoje posilování, mohl by to být pro některé členy bankovní rady signál pro obezřetnější přístup k dalšímu uvolňování měnové politiky.

CZK/EUR

Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR

Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR

Zdroj: Bloomberg

Týdenní kalendář makroekonomických dat

G5

Monday 12 February

Euro area

Unit	Prev	SG	Cons

United Kingdom

Unit	Prev	SG	Cons

United States

Unit	Prev	SG	Cons

Japan

Unit	Prev	SG	Cons

China

Unit	Prev	SG	Cons
1-Yr Medium-Term Lending Facility Rate			
18-Feb	2.50	2.50	2.50

Tuesday 13 February

Euro area

Unit	Prev	SG	Cons
Germany			
ZEW Survey Expectations			
Feb	15.2	16.1	17.3
ZEW Survey Current Situation			
Feb	-77.3	-79.0	-79.0
France			
ILO Unemployment Rate			
4Q	7.4	7.5	7.4
ILO Mainland Unemployment Rate			
4Q	7.2	7.3	7.3

United Kingdom

Unit	Prev	SG	Cons
ILO Unemployment Rate 3Mths			
Dec	--	.	4.0
Employment Change 3M/3M			
Dec	--	.	50
Payrolled Employees Monthly Change			
Jan	-24	-20	-20
Average Weekly Earnings 3M/YoY			
Dec	6.5	5.4	5.7
Weekly Earnings ex Bonus 3M/YoY			
Dec	6.6	6.1	6.0

United States

Unit	Prev	SG	Cons
CPI MoM			
Jan	0.2	0.2	0.2
CPI Ex Food and Energy MoM			
Jan	0.3	0.3	0.3
CPI YoY			
Jan	3.4	2.9	2.9
CPI Ex Food and Energy YoY			
Jan	3.9	3.8	3.7
CPI Index NSA			
Jan	306.75	308.15	307.92

Japan

Unit	Prev	SG	Cons

China

Unit	Prev	SG	Cons

Wednesday 14 February

Euro area

Unit	Prev	SG	Cons
Euro area			
GDP SA QoQ			
4Q P	0.0	0.2	0.0
GDP SA YoY			
4Q P	0.1	0.3	0.1
Employment QoQ			
4Q P	0.2	0.1	--
Employment YoY			
4Q P	1.3	1.1	--
Industrial Production SA MoM			
Dec	-0.3	2.2	-0.2
Industrial Production WDA YoY			
Dec	-6.8	-4.1	-4.0

United Kingdom

Unit	Prev	SG	Cons
CPI MoM			
Jan	0.4	-0.4	-0.3
CPI YoY			
Jan	4.0	4.1	4.2
CPI Core YoY			
Jan	5.1	5.2	5.2
CPI Services YoY			
Jan	6.4	6.9	6.9
CPIH YoY			
Jan	4.2	4.3	4.4
RPI MoM			
Jan	0.5	-0.4	-0.1
RPI YoY			
Jan	5.2	4.7	5.2

United States

Unit	Prev	SG	Cons

Japan

Unit	Prev	SG	Cons

China

Unit	Prev	SG	Cons

Thursday 15 February

Euro area

Unit	Prev	SG	Cons

United Kingdom

Unit	Prev	SG	Cons
Monthly GDP (MoM)			
Dec	0.3	-0.2	-0.2
Industrial Production MoM			
Dec	0.3	-0.4	-0.1
Manufacturing Production MoM			
Dec	0.4	-0.4	-0.1
Index of Services MoM			
Dec	0.4	-0.2	-0.2
Construction Output MoM			
Dec	-0.2	-0.2	-0.2
Trade Balance GBP/Mn			
Dec	-1408	.	-1700
GDP QoQ			
4Q P	-0.1	-0.1	0.0

United States

Unit	Prev	SG	Cons
Retail Sales Advance MoM			
Jan	0.6	0.0	-0.2
Retail Sales Ex Auto MoM			
Jan	0.4	0.4	0.1
Industrial Production MoM			
Jan	0.1	0.3	0.4
Capacity Utilization			
Jan	78.6	78.7	79.0

Japan

Unit	Prev	SG	Cons
GDP SA QoQ			
4Q P	-0.7	0.1	0.3
GDP Annualized SA QoQ			
4Q P	-2.9	0.4	1.2
GDP Nominal SA QoQ			
4Q P	0.0	0.6	0.8
GDP Deflator YoY			
4Q P	5.3	4.0	3.9
GDP Private Consumption QoQ			
4Q P	-0.2	-0.1	0.0
GDP Business Spending QoQ			
4Q P	-0.4	0.0	0.2
Inventory Contribution % GDP			
4Q P	-0.5	0.0	0.0
Net Exports Contribution % GDP			
4Q P	-0.1	0.3	0.3

China

Unit	Prev	SG	Cons

Friday 16 February

Euro area

Unit	Prev	SG	Cons
France			
CPI Ex-Tobacco Index			
Jan	117.5	117.1	117.1

United Kingdom

Unit	Prev	SG	Cons
Retail Sales Ex Auto Fuel MoM			
Jan	-3.3	1.8	1.9
Retail Sales Ex Auto Fuel YoY			
Jan	-2.1	-1.3	-1.3

United States

Unit	Prev	SG	Cons
Housing Starts MoM			
Jan	1460	1420	1460
PPI Final Demand MoM			
Jan	-0.1	0.1	0.1
PPI Ex Food and Energy MoM			
Jan	0.0	0.1	0.1

Japan

Unit	Prev	SG	Cons

China

Unit	Prev	SG	Cons

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

Týdenní kalendář makroekonomických dat

Other Countries

Monday 12 February				Tuesday 13 February				Wednesday 14 February				Thursday 15 February				Friday 16 February			
Europe																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Czech Republic								**Czech Republic**							
				Current Account Monthly CZK								CPI MoM							
				Dec	43.52	3.20	4.85					Jan	-0.4	1.8	2.0				
												CPI YoY							
												Jan	6.9	2.7	2.9				
LatAm																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
												Brazil							
												Economic Activity MoM							
												Dec	0.0	0.4	--				
												Economic Activity YoY							
												Dec	2.19	2.60	--				
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
India												**Australia**							
CPI YoY												Employment Change							
Jan	5.69	5.10	4.99									Jan	-65.1	25.0	30.0				
												Unemployment Rate							
												Jan	3.9	4.0	4.0				
												Participation Rate							
												Jan	66.8	66.9	66.9				

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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 09. 02. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	25,24	0,0 %	2,7 %	1,7 %	2,2 %
CZK/USD	23,40	-0,2 %	4,1 %	2,3 %	4,8 %
USD/EUR	1,079	0,1 %	-1,4 %	-0,6 %	-2,5 %
USD/JPY	149,4	0,0 %	3,4 %	2,0 %	6,0 %
USD/CNY	71,94	0,0 %	0,3 %	0,3 %	1,3 %
GBP/USD	1,263	0,1 %	-0,6 %	-0,7 %	-1,0 %
GBP/EUR	0,854	0,0 %	-0,7 %	0,1 %	-1,5 %
CHF/EUR	0,944	0,2 %	1,3 %	1,2 %	1,6 %
CHF/USD	0,875	0,1 %	2,7 %	1,8 %	4,3 %
NOK/EUR	11,388	-0,5 %	0,6 %	0,4 %	1,8 %
SEK/EUR	11,28	-0,1 %	0,6 %	0,4 %	1,6 %
PLN/EUR	4,328	0,1 %	-0,3 %	-0,1 %	-0,4 %
PLN/USD	4,013	0,0 %	1,1 %	0,5 %	2,2 %
HUF/EUR	387,1	-0,4 %	2,2 %	0,9 %	1,2 %
HUF/USD	358,9	-0,5 %	3,6 %	1,5 %	3,8 %
RUB/EUR	98,10	-0,4 %	0,0 %	0,6 %	-2,1 %
RUB/USD	91,15	-0,1 %	1,6 %	1,4 %	1,9 %
TRY/EUR	33,131	0,3 %	1,2 %	0,5 %	1,3 %
TRY/USD	30,691	0,3 %	2,6 %	1,1 %	3,9 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 09. 02. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,01	6,1	-62,3	129,7	0,5
CZGB 4Y	3,74	1,9	-43,1	140,3	-3,3
CZGB 10Y	3,83	-1,5	-11,8	145,1	-4,3
GER 2Y	2,72	5,6	10,6		
GER 5Y	2,34	5,2	20,0		
GER 10Y	2,38	2,8	19,4		
UST 2Y	4,48	2,6	11,6	176,4	-3,0
UST 5Y	4,14	1,9	16,7	180,1	-3,3
UST 10Y	4,18	2,1	16,2	179,3	-0,7
PLGB 2Y	5,00	-2,7	19,8	228,0	-8,3
PLGG 5Y	5,23	-2,7	35,7	289,8	-7,9
PLGB 10Y	5,36	-1,7	21,6	298,0	-4,5
HUGB 3Y	5,91	-8,0	-21,8	319,0	-13,6
HUGB 5Y	5,88	1,8	10,0	353,9	-3,4
HUGB 10Y	6,11	3,2	25,3	372,3	0,4

Světové trhy IRS

	poslední závěr 09. 02. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,90	-2,5	-44,0	77,4	-9,0
CZK 5Y	3,41	-2,9	-22,0	64,3	-10,3
CZK 10Y	3,51	-4,5	-12,5	75,9	-9,1
EUR 2Y	3,12	6,5	14,1		
EUR 5Y	2,76	7,4	15,8		
EUR 10Y	2,75	4,6	11,0		
USD 2Y	4,62	2,7	13,4	150,3	-3,8
USD 5Y	4,17	2,4	18,7	140,8	-5,0
USD 10Y	4,10	2,2	17,3	135,1	-2,4
PLN 2Y	5,31	0,0	52,0	218,9	-6,5
PLN 5Y	4,75	1,5	43,0	198,3	-5,9
PLN 10Y	4,78	0,3	34,5	203,0	-4,3
HUF 2Y	6,09	-9,0	-17,0	296,9	-15,5
HUF 5Y	5,73	-6,0	10,0	296,8	-13,4
HUF 10Y	5,98	-2,0	12,0	323,0	-6,6

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	6,25	6,18	6,20	3,90	3,51
EUR (depo)	4,00	3,92	3,89	3,64	2,76
USD (horní limit)	5,50	5,36	5,57	4,61	4,10
JPY	0,10	-0,06	0,10	0,26	0,92
GBP	5,25	5,24	5,32	4,53	3,84
CHF	1,75	1,66	1,70	1,23	1,31
NOK	4,50	4,60	4,71	4,30	3,74
SEK	4,00	3,89	4,08	3,21	2,73
HUF	10,00	9,63	9,08	6,10	5,99
PLN	5,75	5,65	5,76	5,31	4,78
RUB	8,25		8,35		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 09. 02. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	38 672	-0,1 %	3,1 %	1,4 %	2,6 %
US S&P 500	5 027	0,6 %	5,7 %	3,7 %	5,4 %
US Nasdaq	15 991	1,2 %	7,6 %	5,5 %	6,5 %
Euro STOXX 50	4 716	0,1 %	5,6 %	1,5 %	4,3 %
CAC 40 - Francie	7 648	-0,2 %	3,0 %	-0,1 %	1,4 %
DAX - Německo	16 927	-0,2 %	1,4 %	0,1 %	1,0 %
UK FTSE 100	7 573	-0,3 %	-1,4 %	-0,8 %	-2,1 %
PX - Česko	1 453	-0,7 %	0,3 %	0,0 %	2,7 %
WIG20 - Polsko	2 309	-0,4 %	0,9 %	1,3 %	-1,4 %
BUX - Maďarsko	64 983	0,8 %	4,9 %	1,5 %	7,2 %
SAX - Slovensko	315	0,1 %	0,0 %	0,2 %	0,1 %
BET - Rumunsko	15 696	-0,2 %	0,5 %	1,2 %	2,1 %
RTS - Rusko	1 122	-0,2 %	1,5 %	-0,8 %	3,4 %
ISE 100 - Turecko	9 046	1,1 %	16,9 %	6,5 %	21,1 %
Nikkei 225 - Japonsko	36 897	2,2 %	9,3 %	1,7 %	10,3 %
Hang Seng - Hong Kong	15 747	-2,1 %	-2,7 %	1,7 %	-7,6 %
Shanghai - Čína	2 866	2,7 %	-0,9 %	2,8 %	-3,7 %

PX

	poslední závěr 09. 02. 24 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	830,5	-0,3 %	-4,5 %	-12,9 %	-15,1 %
Erste Group Bank	980,0	0,1 %	-1,9 %	2,4 %	15,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	272,0	1,1 %	-0,7 %	-1,8 %	8,8 %
Komerční banka	792,0	4,9 %	5,2 %	4,3 %	7,0 %
Moneta Money Bank	101,0	1,7 %	-0,6 %	5,6 %	20,0 %
Philip Morris Czech Republic	1596,0	-0,4 %	-0,1 %	-0,5 %	-6,2 %
Colt CZ, Group SE	593,0	-0,2 %	3,9 %	1,4 %	1,2 %
Vienna Insurance Group	640,5	0,0 %	-1,7 %	-2,2 %	6,9 %

PX

	poslední závěr 09. 02. 24 (CZK)	maximum za posledních	minimum za posledních	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M
ČEZ	830,5	1225,0	818,0	239438	14,3 %
Erste Group Bank	980,0	1011,4	663,0	127114	20,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	272,0	285,0	234,0	1482	4,7 %
Komerční banka	792,0	801,5	650,5	448320	35,8 %
Moneta Money Bank	101,0	103,6	77,2	252384	7,5 %
Philip Morris Czech Republic	1596,0	1798,0	1526,0	1004	21,8 %
Colt CZ, Group SE	593,0	614,0	518,0	27490	26,0 %
Vienna Insurance Group	640,5	672,0	551,0	2574	11,2 %

Komodity

	poslední závěr 09. 02. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	84,7	0,5 %	7,3 %	2,3 %	9,1 %
Ropa WTI (USD/barel)	76,8	0,8 %	6,4 %	1,3 %	7,2 %
Zlato (USD/trojská unce)	2024,3	0,0 %	-0,3 %	-0,7 %	-1,9 %
Stříbro (USD/trojská unce)	22,6	0,0 %	-1,6 %	-1,5 %	-5,0 %
Měď (USD/t)	8065,0	-0,2 %	-2,4 %	-5,1 %	-4,7 %
Hliník (USD/t)	2216,0	-0,2 %	-1,5 %	-2,8 %	-7,0 %
Olovo (USD/t)	2032,0	-1,1 %	-1,0 %	-5,9 %	-1,8 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	274,3	0,3 %	3,6 %	0,7 %	4,0 %
Emisní povolenky (EUR/t)	57,0	-3,3 %	-18,4 %	-4,9 %	-7,5 %
Elektřina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	74,7	-3,1 %	-15,6 %	-8,9 %	-18,4 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Makroekonomická prognóza

	Q2 23	Q3 23	Q4 23	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24	Q1 25	2022	2023	2024	2025	2026	2027
HDP a jeho struktura														
HDP (reálně, y/y, %)	-0,4	-0,8	-0,2	-0,1	0,2	1,3	1,6	1,9	2,4	-0,4	0,8	2,2	2,2	1,9
Spotřeba domácností (reálně, y/y, %)	-4,0	-2,4	-0,6	1,5	1,9	3,3	3,9	4,4	-0,8	-3,1	2,7	4,5	2,7	1,7
Spotřeba vlády (reálně, y/y, %)	3,8	3,9	4,4	3,4	2,2	0,7	0,2	0,6	0,3	3,8	1,6	1,7	1,6	2,0
Fixní investice (reálně, y/y, %)	3,8	3,9	3,4	4,9	0,8	2,2	2,6	3,1	3,1	2,5	2,6	3,4	2,8	2,2
Čisté exporty (příspěvek do y/y)	2,5	1,1	1,2	-0,2	-0,4	-0,3	-0,6	-0,5	0,9	1,9	-0,4	-0,4	0,1	0,2
Zásoby (příspěvek do y/y)	-2,5	-2,5	-2,7	-2,6	-1,1	-0,9	-0,6	-0,6	0,9	-2,1	-1,3	-0,5	-0,1	0,1
Měsíční data z reálné ekonomiky														
Zahraniční obchod (mld. CZK)	36,9	-0,6	68,3	59,2	52,8	7,7	25,4	67,8	-204,8	143,6	145,0	140,9	164,2	204,7
Vývozy (nominálně, y/y, %)	0,6	-7,1	0,2	0,3	0,9	9,1	2,6	6,7	13,6	0,8	3,0	6,1	6,1	7,5
Dovozy (nominálně, y/y, %)	-8,7	-12,3	-10,1	-1,5	-0,5	8,2	6,8	6,2	18,5	-6,8	3,1	6,4	5,8	6,9
Průmyslová výroba (reálně, y/y, %)	0,8	-3,5	-1,6	-1,0	-1,3	1,5	1,4	2,5	2,8	-0,9	0,2	3,2	3,6	3,7
Stavebnictví (reálně, y/y, %)	-4,1	-2,3	0,0	-5,9	1,0	4,8	7,1	6,7	3,6	-1,8	1,7	4,0	3,0	3,8
Maloobchod (reálně, y/y, %)	-6,0	-3,2	-0,3	1,6	4,0	4,3	3,6	2,6	-3,1	-4,2	3,4	2,3	2,1	1,6
Trh práce														
Mzdy (nominálně, y/y, %)	8,0	7,1	7,0	6,7	7,1	7,1	6,6	5,6	5,3	7,7	6,9	5,2	4,5	4,3
Mzdy (reálně, y/y, %)	-2,7	-1,0	-0,7	3,7	3,9	4,4	4,6	3,1	-8,4	-2,7	4,2	2,9	2,3	2,1
Míra nezaměstnanosti (MPSV, %)	3,5	3,6	3,6	3,9	3,6	3,7	3,6	3,8	3,4	3,6	3,7	3,5	3,3	3,5
Míra nezaměstnanosti (ILO 15+, %)	2,6	2,6	2,6	2,9	2,7	2,7	2,6	2,7	2,2	2,6	2,7	2,5	2,4	2,6
Zaměstnanost (ILO 15+, y/y, %)	1,7	1,4	1,4	0,7	0,2	0,2	0,3	0,5	-0,8	1,4	0,4	0,5	0,3	0,0
Spotřebitelské a výrobní ceny														
Inflace (y/y, %)	11,1	8,1	7,6	2,5	2,7	2,6	3,0	2,5	15,1	10,7	2,7	2,2	2,1	2,1
Daně (příspěvek do y/y CPI)	0,2	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,6	0,1	0,0	0,2	0,2	0,2
Jádrová inflace (y/y, %) (*)	8,7	5,9	3,9	3,2	3,0	3,2	3,5	3,0	13,2	7,6	3,2	2,4	1,7	1,9
Ceny potravin (y/y, %) (*)	11,8	7,3	2,6	0,0	0,5	0,6	1,2	1,6	12,8	10,0	0,6	1,9	2,0	1,9
Ceny pohonných hmot (y/y, %) (*)	-21,8	-15,5	-7,6	2,2	8,3	0,2	-1,8	-2,8	34,1	-12,4	2,2	-2,8	3,2	1,9
Regulované ceny (y/y, %)	25,2	19,9	33,2	4,4	4,0	4,3	5,8	1,3	20,9	27,8	4,6	1,5	2,0	2,0
Ceny v průmyslu (y/y, %)	3,9	1,3	0,9	0,0	3,4	3,3	3,0	2,0	24,3	5,3	2,4	1,3	1,0	1,2
Finanční proměnné														
2W Repo (%, průměr)	7,0	7,0	7,0	6,4	5,4	4,6	4,1	3,9	6,0	7,0	5,2	3,5	3,0	3,0
3M PRIBOR (%, průměr)	7,2	7,1	7,0	6,8	5,9	4,9	4,4	4,1	6,3	7,1	5,5	3,7	3,3	3,3
CZK/EUR (průměr)	23,6	24,1	24,5	24,8	24,9	24,8	24,7	24,6	24,6	24,0	24,8	24,5	24,1	23,9
Vnější prostředí														
HDP v EMU (reálně, y/y, %)	0,5	0,1	0,5	0,7	0,7	0,9	0,8	0,9	3,5	0,6	0,8	1,1	1,4	1,2
HDP v Německu (reálně, y/y, %)	0,1	-0,4	0,1	0,3	0,2	0,2	0,3	0,5	1,9	-0,1	0,2	0,8	1,1	1,0
CPI v EMU (y/y, %)	6,2	4,9	3,0	3,1	3,1	2,8	2,8	2,4	8,4	5,5	3,0	2,0	2,1	2,0
Ropa Brent (USD/brl, průměr)	77,3	82,4	86,0	90,0	90,0	85,0	85,0	84,1	101,0	82,5	87,5	82,8	79,9	75,3
USD/EUR (čtvrtletí eop, roky průměr)	1,09	1,09	1,08	1,10	1,12	1,14	1,16	1,18	1,05	1,08	1,13	1,20	1,25	1,26

Zdroj: ČSÚ, MPSV, Bloomberg, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Poznámka: (*) složky inflace jsou očištěny o primární dopad daňových změn
Prognóza z 25. 01. 2024

Finanční předpovědi

Měnové kurzy

	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024	Rovnovážná úroveň	2024	2025	2026	2027
Severní Amerika									
EURUSD	1.07	1.13	1.16	1.16	**1.35**	1.13	1.20	1.24	1.26
Evropa									
EURGBP	0.88	0.88	0.89	0.89	**0.85**	0.88	0.90	0.92	0.93
GBPUSD	1.22	1.28	1.30	1.30	**1.60**	1.27	1.33	1.35	1.36
EURCHF	0.00	0.00	0.00	0.00	**1.25**	0.99	1.03	1.05	1.07
Asie									
USDCNY	7.50	7.50	7.40	7.30	**6.50**	7.44	7.17	7.01	7.00
USDJPY	144.0	140	135	130	**115**	139	127	125	121
AUDUSD	0.67	0.69	0.70	0.72	**0.78**	0.69	0.76	0.80	0.80
USDKRW	1280	1250	1230	1200	**1100**	1250	1178	1151	1150
USDTWD	32.0	31.9	31.5	31.1	**29.0**	31.7	29.8	29.5	29.5
USDINR	82.5	82.0	81.0	81.0	**71.0**	81.8	82.1	84.1	86.1
USDIDR	15300	15350	15400	15450	**14000**	15358	15625	15877	16183
Latinská Amerika									
USDBRL	4.70	4.80	4.90	4.90	**4.90**	4.82	4.96	5.05	5.11
USDMXN	17.50	17.75	17.90	18.00	**21.50**	17.70	18.00	17.60	17.60
USDCLP	872	874	875	880	**785**	876	886	902	893
USDCOP	4050	4100	4160	4200	**3700**	4108	4230	4265	4299
Střední a východní Evropa									
EURCZK	24.85	24.90	24.80	24.65	**23.50**	24.80	24.50	24.15	23.90
EURPLN	4.30	4.30	4.25	4.25	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EURHUF	385.0	380.0	375.0	380.0	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates & FX Strategy, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Poznámka: čtvrtletní data udávají očekávanou hodnotu ke konci kvartálu, roční data pak průměry za rok

	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024	Rovnovážná úroveň	2024	2025	2026	2027
Severní Amerika									
USDCZK	23.2	22.0	21.4	21.3	**17.4**	21.9	20.4	19.5	19.0
Evropa									
GBPCZK	28.2	28.3	27.9	27.7	**27.6**	28.2	27.2	26.3	25.7
CHFCZK					**18.8**	25.1	23.8	23.0	22.3
Asie									
CNYCZK	3.1	2.9	2.9	2.9	**2.7**	2.9	2.8	2.8	2.7
CZKJPY	6.2	6.4	6.3	6.1	**6.6**	6.3	6.2	6.4	6.4
AUDCZK	15.6	15.2	15.0	15.3	**13.6**	15.1	15.5	15.6	15.2
CZKKRW	55.1	56.7	57.5	56.5	**63.2**	57.0	57.7	59.1	60.6
CZKTWD	1.4	1.4	1.5	1.5	**1.7**	1.4	1.5	1.5	1.6
CZKINR	3.6	3.7	3.8	3.8	**4.1**	3.7	4.0	4.3	4.5
CZKIDR	659	697	720	727	**804**	700	765	815	853
Latinská Amerika									
BRLCZK	4.9	4.6	4.4	4.3	**3.6**	4.6	4.1	3.9	3.7
MXNCZK	1.3	1.2	1.2	1.2	**0.8**	1.2	1.1	1.1	1.1
CZKCLP	37.5	39.7	40.9	41.4	**45.1**	39.9	43.4	46.3	47.1
CZKCOP	174.4	186.1	194.6	197.6	**212.6**	187.2	207.2	219.0	226.6
Střední a východní Evropa									
EURCZK	24.85	24.90	24.80	24.65	**23.5**	24.80	24.50	24.15	23.90
PLNCZK	5.78	5.79	5.84	5.80	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
CZKHUF	15.5	15.3	15.1	15.4	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates & FX Strategy, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Poznámka: čtvrtletní data udávají očekávanou hodnotu ke konci kvartálu, roční data pak průměry za rok

Finanční předpovědi

Výnosy 10Y dluhopisů

	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024	Rovnovážná úroveň	2023	2024	2025	2026	2027
Severní Amerika										
USA	3.90	3.60	3.35	3.20	**3.25**	4.00	3.71	2.98	2.95	3.23
Evropa										
Eurozóna	2.33	2.70	2.60	2.40	**2.50**	2.53	2.48	2.80	2.92	3.01
V. Británie	3.60	3.40	3.20	3.10	**3.75**	4.10	3.41	3.30	3.53	3.55
Švýcarsko	0.00	0.00	0.00	0.00	**1.50**	1.31	1.30	1.38	1.70	n.a
Asie										
Čína	2.65	2.80	2.90	3.00	**4.00**	2.73	2.80	2.63	2.27	2.07
Japonsko	0.80	0.80	0.80	1.00	**2.25**	0.55	0.83	1.33	1.50	1.81
Austrálie	4.30	4.00	3.90	3.75	**3.50**	3.89	4.05	3.52	3.50	3.50
Jižní Korea	3.90	3.70	3.50	3.60	**3.00**	3.69	3.72	3.33	3.00	3.00
Taiwan	1.25	1.20	1.15	1.20	**2.80**	1.23	1.21	1.20	1.35	1.50
Indie	7.00	6.70	6.40	6.20	**7.00**	7.22	6.66	6.16	6.14	6.31
Indonésie	6.30	6.25	6.20	6.20	**7.40**	6.68	6.25	6.28	6.48	6.68
Latinská Amerika										
Brazílie	10.80	10.50	10.40	10.30	**9.75**	11.89	10.57	9.63	9.25	9.25
Mexiko	9.12	8.62	8.45	8.30	**7.50**	9.02	8.72	7.79	7.22	7.47
Chile	6.00	5.75	5.50	5.25	**4.80**	5.57	5.70	4.77	4.83	5.32
Kolumbie	10.90	10.50	10.10	9.80	**7.80**	11.57	10.41	8.82	7.52	7.32
Střední Evropa										
Česko	3.85	3.85	3.75	3.70	**4.00**	4.65	3.80	3.75	3.75	3.90
Polsko	5.20	4.80	4.70	4.50	**n/a**	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Maďarsko	6.00	5.40	5.10	4.90	**n/a**	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

Sazby centrálních bank

	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024	Rovnovážná úroveň	2024	2025	2026	2027
Severní Amerika									
USA	5.38	5.13	4.88	4.63	**2.15**	5.06	3.63	3.13	3.13
Evropa									
Eurozóna	4.00	4.00	3.75	3.50	**1.50**	3.85	2.96	2.10	2.00
V. Británie	5.25	5.00	4.50	4.00	**2.50**	4.79	3.00	2.50	2.50
Švýcarsko	0.00	0.00	0.00	0.00	**1.75**	2.00	1.77	1.75	1.75
Asie									
Čína	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	**2.50**	1.68	1.28	1.01	1.00
Japonsko	4.35	4.35	4.35	4.10	**1.00**	-0.10	0.01	0.56	1.54
Austrálie	3.50	3.50	3.25	3.00	**2.50**	4.31	3.56	2.70	2.60
Jižní Korea	1.88	1.88	1.75	1.63	**2.00**	3.35	2.60	2.50	2.50
Taiwan	6.50	6.25	6.00	6.00	**2.50**	1.80	1.51	1.75	1.88
Indie	6.00	6.00	5.50	5.00	**5.50**	6.23	5.56	5.02	5.00
Indonésie	0.00	0.00	0.00	0.00	**5.00**	5.71	4.67	4.27	4.08
Latinská Amerika									
Brazílie	10.75	10.25	9.25	8.75	**7.50**	10.06	8.13	8.00	8.00
Mexiko	8.00	7.00	6.50	6.00	**5.75**	9.96	7.81	6.71	6.25
Chile	11.75	10.75	9.75	8.75	**4.00**	7.08	5.06	4.50	4.60
Kolumbie	38.00	36.00	34.00	32.00	**5.50**	10.58	7.21	5.75	5.50
Střední Evropa									
Česko	5,75	4,75	4.25	4.00	**3.00**	5.15	3.50	3.00	3.00
Maďarsko	7.75	6.00	5.00	4.75	**n.a**	n.a	n.a	n.a	n.a
Polsko	5.75	5.75	5.50	5.25	**n.a**	n.a	n.a	n.a	n.a

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates & FX Strategy, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Poznámka: čtvrtletní data udávají očekávanou hodnotu ke konci kvartálu, roční data pak průměry za rok

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu
Jan Vejmělek, 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

Velká Británie

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

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 Dřímal
(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 vázáni 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 vyplývajícímu 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.