

Výhled pro finanční trhy

# Týdenní zpráva

Solidní data by mohla zmírnit očekávané uvolnění měnových politik Fedu i ECB



Jaromír Gec  
(420) 222 008 598  
jaromir\_gec@kb.cz

Finanční trhy nejen v zámoří se nadále zmitají v nejistotě před nadcházejícími americkými prezidentskými volbami, které se uskuteční již příští úterý (5. listopadu). Krátkodobá očekávání ohledně dalších kroků centrálních bank ale budou v tomto týdnu ovlivňovat rovněž důležitá data. Růst americké ekonomiky v Q3 24 i říjnová data z trhu práce by podle našeho odhadu měly být stále poměrně silné. Lehce překonat tržní konsenzus by mohla také dynamika HDP v eurozóně za třetí čtvrtletí, zatímco meziroční jádrová inflace i v říjnu zůstala vlivem perzistentní dynamiky cen služeb citelně nad 2 %. Celkově by tak statistiky z tohoto týdne měly působit ve směru zmírnění trhy očekávané míry uvolnění měnových politik v USA a eurozóně. Mezičtvrtletní růst tuzemské ekonomiky naproti tomu podle nás v Q3 24 zpomalil. Přesto by měl překonat dynamiku Německa, které již od konce pandemie balancuje na hraně technické recese.

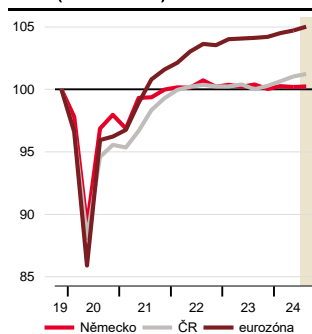
## Růst tuzemské ekonomiky stále neoslňuje

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Spotřebitelská důvěra GfK (b.)	Út	Lis	-21,2	-20,3	-20,5
USA	Spotřebitelská důvěra podle Conf. Board (b.)	Út	Říj	98,7	100,0	99,5
ČR	HDP (% , q/q)	St	3Q A	0,4	0,2	0,4
	HDP (% , y/y)	St	3Q A	0,6	1,2	1,4
Německo	HDP, SA (% , q/q)	St	3Q P	-0,1	0,0	-0,1
	HDP, NSA (% , y/y)	St	3Q P	0,3	0,2	0,1
	Harmonizovaná inflace (% , m/m)	St	Říj P	-0,1	0,2	0,2
	Harmonizovaná inflace (% , y/y)	St	Říj P	1,8	2,2	2,1
Eurozóna	Důvěra v ekonomiku (b.)	St	Říj	96,2	96,6	96,3
	HDP, SA (% , q/q)	St	3Q A	0,2	0,3	0,2
	HDP, SA (% , y/y)	St	3Q A	0,6	0,9	0,8
USA	HDP anualizovaně (% , q/q)	St	3Q A	3,0	3,4	3,0
Eurozóna	CPI (% , y/y)	Čt	Říj	1,7	1,9	1,9
	CPI (% , m/m)	Čt	Říj P	-0,1	0,2	0,2
	Jádrová inflace (% , y/y)	Čt	Říj P	2,7	2,6	2,6
	Míra nezaměstnanosti (%)	Čt	Zář	6,4	6,5	6,4
USA	Osobní příjmy (% , m/m)	Čt	Zář	0,2	0,3	0,3
	Osobní výdaje (% , m/m)	Čt	Zář	0,2	0,5	0,4
	Deflátor soukromé spotřeby (% , m/m)	Čt	Zář	0,1	0,1	0,2
	Nová pracovní místa v nezaměstnání sektoru (tis.)	Pá	Říj	254	130	110
	Míra nezaměstnanosti (%)	Pá	Říj	4,1	4,1	4,1
	Průměrné hodinové výdělky (% , m/m)	Pá	Říj	0,4	0,3	0,3
ČR	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Pá	Říj	46	46,5	46,6

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

V USA budou tento týden v hledáčku investorů údaje o růstu HDP v Q3 24 a říjnová data z trhu práce (NFP report). Americký HDP podle našeho odhadu v Q3 24 vzrostl v mezičtvrtletním anualizovaném vyjádření o 3,4 % po 3,0 % o čtvrtletí dříve. To by bylo tempo stále výrazně převyšující potenciální růst, který pro USA odhadujeme na zhruba 2 %. V poslední době ostře sledovaná data z amerického trhu práce přispěla k zahájení cyklu uvolňování měnové politiky Fedu snížením hned o 50 bb. Následně zveřejněná data však překonala odhady, což očekávání trhů opět zchladilo. Páteční NFP report by podle nás měl ukázat, že v říjnu bylo vytvořeno 130 tis. nových pracovních míst. Na poklesu z 254 tis. v září se pravděpodobně

HDP (Q4 19=100)

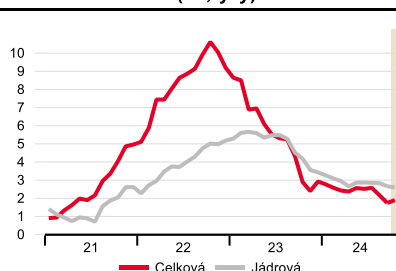


Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

podílela i stávka ve společnosti Boeing, jejíž dopad odhadujeme mezi -35 a -40 tis. Míra nezaměstnanosti by současně měla setrvat na 4,1 %.

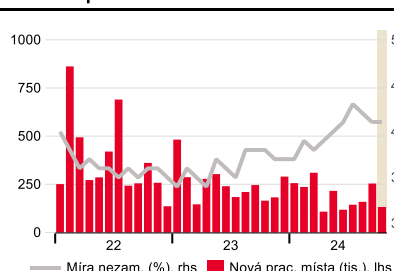
**HDP eurozóny v Q3 rostl i přes stagnující ekonomickou aktivitu v Německu.** Ekonomický výkon v zemích platících eurem se podle našeho odhadu zvýšil o 0,3 % q/q, což je o desetinu rychlejší tempo než ve druhém čtvrtletí. V rámci struktury, která ovšem bude zveřejněna až 6. prosince, očekáváme nárůst domácí poptávky, a to jak ve složce investic, tak spotřeby domácností a vlády. To by měl částečně kompenzovat záporný příspěvek čistého vývozu vlivem vyššího dovozu. **V eurozóně bude zveřejněn i předběžný odhad říjnové inflace.** Ta by měla z meziročního pohledu zůstat podruhé v řadě pod 2 %, avšak oproti září zrychlit z 1,7 % y/y na 1,9 % y/y. Očekáváme, že na jejím zvýšení se podílela hlavně ložská nízká srovnávací základna cen energií. Klíčová jádrová inflace podle našeho odhadu vzhledem k nadále setrvačné dynamice cen služeb (3,8 % y/y) poklesla ve srovnání se zářím pouze o 0,1 pb na 2,6 % y/y.

Eurozóna: Inlace (% , y/y)



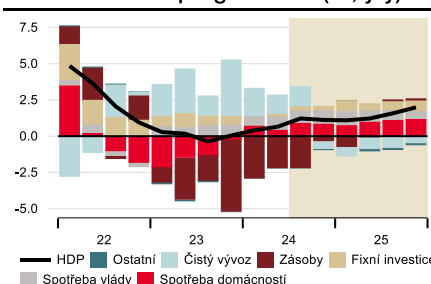
Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: trh práce



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

ČR: Růst HDP – prognóza KB (% , y/y)



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

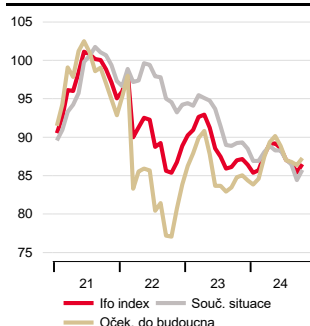
**Česká ekonomika podle nás v letošním třetím čtvrtletí vzrostla o 0,2 % q/q.** Oproti první polovině roku, kdy si v Q1 i Q2 připsala mezičtvrtletně shodně 0,4 % by se tedy jednalo o zpomalení její dynamiky. Středeční bleskový odhad ČSÚ sice ještě nebude obsahovat strukturu HDP, my v naší prognóze nicméně očekáváme, že z výdajového pohledu mezičtvrtletně rostla spotřeba domácností i vlády, stejně jako fixní investice, což by měl naopak částečně kompenzovat záporný příspěvek čistého vývozu. Do budoucna by z hlediska výdajových složek HDP mělo být podle nás hlavním tahounem jeho růstu postupné oživení domácí poptávky. Celkově očekáváme v letošním roce růst tuzemské ekonomiky o 0,8 % a v příštím o 1,5 %. Více se dočtete v našich nových *Ekonomických výhledech*: [https://bit.ly/CEO\\_4Q24\\_CZ](https://bit.ly/CEO_4Q24_CZ).

## Ekonomický sentiment v Evropě se v říjnu zlepšil

Přehled klíčových událostí minulého týdne		Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Maďarsko	Zasedání MNB: Základní úroková sazba (%)	Út		6,50	6,50	6,50
Eurozóna	Spotřebitelská důvěra (b.)	St	Říj P	-12,9	-12,5	-12,5
ČR	Index spotřebitelské důvěry (b.)	Čt	Říj	97,9	100,7	98,1
	Podnikatelská a spotřebitelská důvěra (b.)	Čt	Říj	97,0	96,8	97,1
	Podnikatelská důvěra (b.)	Čt	Říj	96,8	96,0	96,9
	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Čt	Říj P	40,6	42,6	40,8
Německo	PMI ze služeb (b.)	Čt	Říj P	50,6	51,4	50,6
	Kompozitní PMI (b.)	Čt	Říj P	47,5	48,4	47,6
	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Čt	Říj P	45,0	45,9	45,1
Eurozóna	PMI ze služeb (b.)	Čt	Říj P	51,4	51,2	51,5
	Kompozitní PMI (b.)	Čt	Říj P	49,6	49,7	49,7
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	Čt	k 19. 10.	242	227	242
USA	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Čt	Říj P	47,3	47,8	47,5
	PMI ze služeb (b.)	Čt	Říj P	55,2	55,3	55,0
	Kompozitní PMI (b.)	Čt	Říj P	54,0	54,3	53,8
Německo	Ifo index (b.)	Pá	Říj	85,4	86,5	85,6
	Ifo, složka hodnotící současnou situaci (b.)	Pá	Říj	84,4	85,7	84,4
	Ifo, složka očekávání (b.)	Pá	Říj	86,4	87,3	86,9
USA	Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (% , m/m)	Pá	Zář P	-0,8	-0,8	-1,0
	Objednávky bez dopravy (% , m/m)	Pá	Zář P	0,6	0,4	-0,1

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

Německo: Ifo index (2015=100)

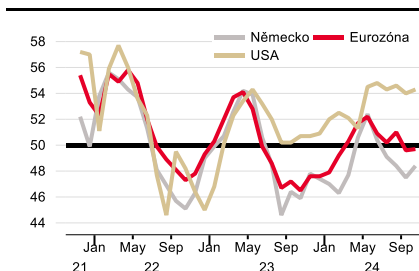


Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**Německé indikátory podnikatelského sentimentu v říjnu zaznamenaly překvapivě výrazný nárůst.** Platí to jak pro PMI, tak Ifo index. Nadále však setrvaly na poměrně nízkých úrovních. Obecně podle nás k postupnému odrazu nálady v německé ekonomice ode dna přispívá mimo jiné uvolňování měnové politiky ECB a očekávaný fiskální stimul v Číně, která je nejvýznamnějším obchodním partnerem Německa. Lehce pod 50 body, tedy v pásmu kontrakce, v říjnu zůstal také PMI za celou eurozónu (49,7 b.). Pesimismus PMI indikátorů je ale z našeho pohledu přehnaný. Neočekáváme, že by ekonomika eurozóny upadla do recese, naopak v příštím roce podle nás její HDP vzroste o 1 %. Napomocť by k tomu mělo oživení spotřeby domácností podpořené solidní dynamikou disponibilních příjmů a pokles míry úspor ze zvýšených úrovní.

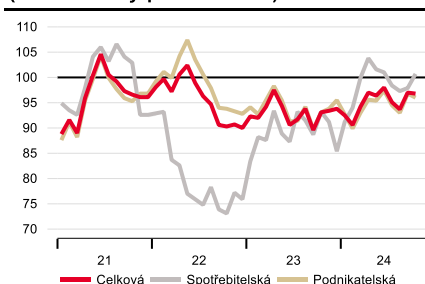
**Důvěra tuzemských spotřebitelů se v říjnu zvýšila nad dlouhodobý průměr.** Ke zlepšení spotřebitelského sentimentu z 97,9 b. v září na 100,7 b. přispělo především lepší hodnocení ekonomické i finanční situace v následujícím roce. Celkovou důvěru v ekonomiku však poblíž zářijových hodnot udrželo naopak meziměsíční zhoršení nálady v odvětvích obchodu a služeb. Zlepšení sentimentu domácností je určitým příslibem pro pokračující nárůst spotřeby domácností.

Kompozitní PMI (b.)



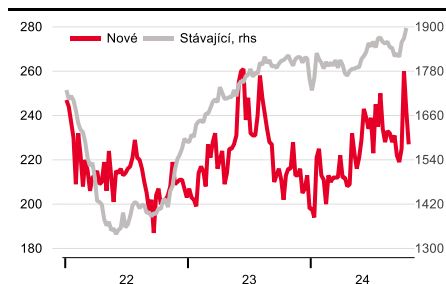
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: Ekonomická důvěra (dlouhodobý průměr=100)



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

USA: Žádosti o podporu v nezam. (tis.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

**Americký dolar podpořený nárůstem dolarových výnosů nejprve v první polovině minulého týdne posílil, část zisků ale do konce týdne odevzdal.** Data z americké ekonomiky byla opět poměrně silná, když odhady v pozitivním smyslu překonal říjnový PMI, nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti i v pátek zveřejněné objednávky zboží dlouhodobé spotřeby za září. Celkově zelené bankovky v páru s eurem skončily mezitýdenně silnější o 0,6 % na 1,08 USD/EUR.

**Česká koruna minulý týden k euru oslabila k 25,30 CZK/EUR.** Měny rozvíjejících se trhů se v posledních týdnech dostaly pod tlak v souvislosti s narůstající nervozitou na trzích před prezidentskými volbami v USA a zvýšeným napětím na Blízkém východě. Před oslabením korunu vůči euru z našeho pohledu pomáhá ochránit rozšířený úrokový diferenciál mezi korunovými a eurovými tržními úrokovými sazbami. V příštím roce by k jejímu posílení mělo přispět hlavně ekonomické oživení a rovněž vývoj na globálních trzích, kde očekáváme určitý odklon od dolarových aktiv směrem k těm více rizikovým.



CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg



## Týdenní kalendář makroekonomických dat

G5																								
Monday 28 October					Tuesday 29 October					Wednesday 30 October					Thursday 31 October					Friday 01 November				
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
Monday 28 October - Friday 1 November					Germany					Euro area					Euro area									
Germany					GfK Consumer Confidence					Consumer Confidence					CPI Estimate YoY									
Retail Sales MoM					Nov -21.2 -20.3 -20.5					Oct F -12.5 -12.5 -12.5					Oct 1.7 1.9 1.9									
Sep 1.6 -1.1 -0.8										Services Confidence					CPI MoM									
										Oct 6.7 6.6 6.5					Oct P -0.1 0.2 0.2									
										Industrial Confidence					CPI Core YoY									
										Oct -10.9 -10.2 -10.5					Oct P 2.7 2.6 2.6									
										Economic Confidence					Unemployment Rate									
										Oct 96.2 96.6 96.3					Sep 6.4 6.5 6.4									
										GDP SA QoQ					France									
										3Q A 0.2 0.3 0.2					CPI EU Harmonized MoM									
										GDP SA YoY					Oct P -1.3 0.2 0.2									
										3Q A 0.6 0.9 0.8					CPI EU Harmonized YoY									
										Germany					Oct P 1.4 1.4 1.5									
										Unemployment Change (000's)					CPI MoM									
										Oct 17 20 15					Oct P -1.2 0.2 0.2									
										Unemployment Claims Rate SA					CPI YoY									
										Oct 6.0 6.1 6.1					Oct P 1.1 1.1 1.1									
										GDP SA QoQ					Italy									
										3Q P -0.1 0.0 -0.1					CPI EU Harmonized MoM									
										GDP NSA YoY					Oct P 1.2 0.2 0.2									
										3Q P 0.3 0.2 0.1					CPI EU Harmonized YoY									
										CPI EU Harmonized MoM					Oct P 0.7 0.9 0.9									
										Oct P -0.1 0.2 0.2					CPI NIC incl. tobacco MoM									
										CPI EU Harmonized YoY					Oct P -0.2 0.0 0.0									
										Oct P 1.8 2.2 2.1					CPI NIC incl. tobacco YoY									
										France					Oct P 0.7 0.9 0.9									
										Consumer Spending MoM														
										Sep 0.2 0.2 0.1														
										Consumer Spending YoY														
										Sep 0.0 0.1 0.0														
										GDP QoQ														
										3Q P 0.2 0.4 0.3														
										GDP YoY														
										3Q P 1.0 1.3 1.3														
										Italy														
										GDP WDA QoQ														
										3Q P 0.2 0.2 0.2														
										GDP WDA YoY														
										3Q P 0.9 0.6 0.7														
										Spain														
										GDP QoQ														
										3Q P 0.8 0.5 0.6														
										GDP YoY														
										3Q P 3.1 2.9 3.0														
										CPI EU Harmonised MoM														
										Oct P -0.1 0.4 0.4														
										CPI EU Harmonised YoY														
										Oct P 1.7 1.8 1.8														
United Kingdom																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
					Net Consumer Credit					UK Budget Announcement										S&P Global UK Manufacturing PMI				
					Sep 1.3 1.3 1.3															Oct F 50.3 50.3 50.3				
					Mortgage Approvals																			
					Sep 64.9 67.0 65.2																			
					M4 Ex IOFCs 3M Annualised																			
					Sep 2.1 --																			
United States																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
					Conf. Board Consumer Confidence					GDP Annualized QoQ					Employment Cost Index					Change in Nonfarm Payrolls				
					Oct 98.7 100.0 99.0					3Q A 3.0 3.4 3.0					3Q 0.9 1.0 0.9					Oct 254 130 120				
															Personal Income					Unemployment Rate				
															Sep 0.2 0.3 0.4					Oct 4.1 4.1 4.1				
															Personal Spending					Average Hourly Earnings MoM				
															Sep 0.2 0.5 0.4					Oct 0.4 0.3 0.3				
															PCE Price Index MoM									
															Sep 0.1 0.1 0.2									
															Core PCE Price Index MoM									
															Sep 0.1 0.2 0.3									
Japan																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
															Retail Sales YoY									
															Sep 3.1 1.9 2.2									
															Retail Sales MoM									
															Sep 1.0 -1.0 -0.3									
															Industrial Production MoM									
															Sep P -3.3 0.3 0.8									
															Industrial Production YoY									
															Sep P -4.9 -3.9 -3.2									
															BOJ Target Rate									
															31-Oct 0.25 0.25 0.25									
China																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
															Manufacturing PMI									
															Oct 49.8 50.0 50.0									
															Non-manufacturing PMI									
															Oct 50.0 50.3 50.5									

## Týdenní kalendář makroekonomických dat

Other Countries																							
Monday 28 October				Tuesday 29 October				Wednesday 30 October				Thursday 31 October				Friday 01 November							
Europe																							
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons				
								<b>Czech Republic</b>								<b>Czech Republic</b>							
								GDP QoQ								S&P Global Czech Republic Mfg PMI							
								3Q A 0.4 0.2 0.5								Oct 46.0 46.5							
								GDP YoY															
								3Q A 0.6 1.2 1.5															
LatAm																							
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons				
<b>Mexico</b>				<b>Brazil</b>				<b>Brazil</b>				<b>Brazil</b>				<b>Brazil</b>							
Trade Balance				Current Account Balance				Total Outstanding Loans				National Unemployment Rate				Industrial Production MoM							
Sep	-4868	-2359	-1620	Sep	-6589	-4057	--	Sep	6117	6173	--	Sep	6.6	6.5	--	Sep	0.1	0.2	--				
								Outstanding Loans MoM								Industrial Production YoY							
								Sep 0.9 0.9 --								Sep 2.2 1.6 --							
								<b>Mexico</b>				<b>Colombia</b>				<b>Mexico</b>							
								GDP NSA YoY				Monetary Policy Decision				Unemployment Rate NSA							
								3Q P 2.1 0.7 --				31-Oct 10.25 9.75 9.75				Sep 3.04 3.03 --							
								GDP SA QoQ															
								3Q P 0.2 0.8 --															
Asia Pacific																							
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons				
								<b>Australia</b>				<b>South Korea</b>				<b>South Korea</b>							
								CPI QoQ				Industrial Production YoY				Imports YoY							
								3Q 1.0 0.4 0.3				Sep 3.8 3.5 -0.5				Oct 2.2 4.0 -0.9							
								CPI YoY				Industrial Production SA MoM				Trade Balance							
								3Q 3.8 3.0 2.3				Sep 4.1 4.5 1.2				Oct 6656 3200 4229							
								CPI Trimmed Mean QoQ								Exports YoY							
								3Q 0.8 0.8 0.7								Oct 7.5 7.0 7.0							
								CPI Trimmed Mean YoY															
								3Q 3.9 3.5 3.5															
								CPI Weighted Median QoQ															
								3Q 0.8 0.8 0.8															
								CPI Weighted Median YoY															
								3Q 4.1 3.6 3.6															
								CPI YoY															
								Sep 2.7 2.4 --															
																<b>Taiwan</b>							
																GDP YoY							
								3Q A 5.1 3.5 3.5															
								<b>Australia</b>															
								Retail Sales MoM															
								Sep 0.7 0.4 0.3															

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 28. 10. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	25,36	0,3 %	0,9 %	0,6 %	2,7 %
CZK/USD	23,45	0,3 %	4,1 %	3,7 %	5,1 %
USD/EUR	1,081	0,1 %	-3,0 %	-3,0 %	-2,3 %
USD/JPY	153,3	0,0 %	7,6 %	7,1 %	8,8 %
USD/CNY	71,29	0,1 %	1,7 %	1,6 %	0,4 %
GBP/USD	1,298	0,0 %	-3,0 %	-3,2 %	1,7 %
GBP/EUR	0,833	0,1 %	0,0 %	0,2 %	-3,9 %
CHF/EUR	0,936	0,0 %	-0,4 %	-0,6 %	0,8 %
CHF/USD	0,865	-0,1 %	2,7 %	2,5 %	3,1 %
NOK/EUR	11,885	0,4 %	1,4 %	1,3 %	6,2 %
SEK/EUR	11,51	0,4 %	2,1 %	1,9 %	3,6 %
PLN/EUR	4,350	0,1 %	1,8 %	1,6 %	0,1 %
PLN/USD	4,023	0,0 %	5,0 %	4,8 %	2,4 %
HUF/EUR	404,6	0,1 %	1,9 %	1,9 %	5,8 %
HUF/USD	374,2	0,1 %	5,1 %	5,0 %	8,3 %
RUB/EUR	105,16	0,7 %	1,0 %	1,4 %	4,9 %
RUB/USD	97,25	0,8 %	4,2 %	4,5 %	8,7 %
TRY/EUR	37,083	-0,1 %	-2,7 %	-2,8 %	13,4 %
TRY/USD	34,292	0,0 %	0,4 %	0,3 %	16,1 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 28. 10. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,56	0,0	20,4	146,4	1,6
CZGB 4Y	3,72	0,0	32,4	161,7	1,4
CZGB 10Y	4,13	0,0	37,4	184,4	0,5
GER 2Y	2,10	-1,6	2,4		
GER 5Y	2,10	-1,4	15,0		
GER 10Y	2,29	-0,5	15,3		
UST 2Y	4,14	0,0	57,9	203,8	1,6
UST 5Y	4,12	0,0	61,2	201,5	1,4
UST 10Y	4,28	0,0	53,2	199,6	0,5
PLGB 2Y	4,87	-11,0	18,6	277,4	-9,4
PLGG 5Y	5,52	6,4	60,9	341,3	7,8
PLGB 10Y	5,85	7,5	59,3	356,6	8,0
HUGB 3Y	6,38	13,0	84,4	427,6	14,6
HUGB 5Y	6,47	17,0	91,9	436,7	18,4
HUGB 10Y	6,87	9,6	77,8	458,5	10,1

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 28. 10. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,49	0,2	32,8	121,7	2,1
CZK 5Y	3,56	0,2	47,8	128,6	1,9
CZK 10Y	3,75	0,0	48,3	134,8	1,4
EUR 2Y	2,28	-1,9	-3,6		
EUR 5Y	2,27	-1,7	4,6		
EUR 10Y	2,40	-1,4	4,2		
USD 2Y	3,92	3,3	57,0	164,9	5,2
USD 5Y	3,77	3,9	57,4	149,9	5,6
USD 10Y	3,80	3,3	50,4	139,6	4,6
PLN 2Y	5,11	2,9	27,5	283,0	4,8
PLN 5Y	4,90	5,2	56,8	262,3	6,9
PLN 10Y	5,07	5,8	60,8	267,0	7,1
HUF 2Y	6,47	7,0	113,0	419,5	8,9
HUF 5Y	6,59	8,0	126,0	431,8	9,7
HUF 10Y	6,86	10,0	113,0	446,0	11,4

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,25	4,15	4,08	3,49	3,75
EUR (depo)	3,25	3,17	3,05	2,54	2,40
USD (horní limit)	5,00	4,88	4,85	4,18	4,06
JPY	0,25	0,16	0,45	0,51	0,97
GBP	5,00	5,01	5,30	4,02	3,87
CHF	1,00	0,84	1,12	0,32	0,55
NOK	4,50	4,50	4,68	4,12	3,87
SEK	3,25	3,18	2,86	2,08	2,41
HUF	6,50	6,58	6,43	6,44	6,84
PLN	5,75	5,35	5,76	5,10	5,06

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 28. 10. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	42 388	0,6 %	0,2 %	0,1 %	12,5 %
US S&P 500	5 824	0,3 %	1,5 %	1,1 %	22,1 %
US Nasdaq	18 567	0,3 %	2,5 %	2,1 %	23,7 %
Euro STOXX 50	4 970	0,5 %	-1,9 %	-0,6 %	9,9 %
CAC 40 - Francie	7 557	0,8 %	-3,0 %	-1,0 %	0,2 %
DAX - Německo	19 532	0,3 %	0,3 %	1,1 %	16,6 %
UK FTSE 100	8 286	0,4 %	-0,4 %	0,6 %	7,1 %
PX - Česko	1 648	0,0 %	2,4 %	2,3 %	16,5 %
WIG20 - Polsko	2 246	0,0 %	-5,8 %	-3,4 %	-4,1 %
BUX - Maďarsko	74 123	-0,2 %	-0,5 %	0,3 %	22,3 %
SAX - Slovensko	306	0,0 %	0,0 %	0,0 %	-0,2 %
BET - Rumunsko	17 372	-0,6 %	-1,8 %	-1,4 %	13,0 %
ISE 100 - Turecko	8 946	0,4 %	-8,5 %	-7,4 %	19,8 %
Nikkei 225 - Japonsko	38 606	1,8 %	-3,1 %	1,8 %	15,4 %
Hang Seng - Hong Kong	20 599	0,0 %	-0,2 %	-2,5 %	20,8 %
Shanghai - Čína	3 322	0,7 %	7,6 %	-0,4 %	11,7 %

### PX

	poslední závěr 28. 10. 24 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	916,0	1,7 %	6,0 %	4,1 %	-8,7 %
Erste Group Bank	1242,5	0,3 %	-1,8 %	0,9 %	54,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	331,0	-0,3 %	-0,6 %	0,0 %	21,7 %
Komerční banka	810,5	-0,3 %	-0,4 %	0,5 %	21,0 %
Moneta Money Bank	119,2	-1,2 %	3,8 %	7,8 %	35,6 %
Philip Morris Czech Republic	1610,0	0,0 %	0,4 %	6,2 %	0,6 %
Colt CZ, Group SE	618,0	0,3 %	2,1 %	-4,5 %	11,0 %
Vienna Insurance Group	766,0	-1,2 %	-0,6 %	1,5 %	26,4 %

### PX

	poslední závěr 28. 10. 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	916,0	1010,0	798,0	244089	14,3 %
Erste Group Bank	1242,5	1277,5	811,0	26069	4,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	331,0	338,0	263,0	610	1,1 %
Komerční banka	810,5	878,0	666,0	30818	2,4 %
Moneta Money Bank	119,2	121,0	87,3	377887	9,4 %
Philip Morris Czech Republic	1610,0	1650,0	1460,0	105	2,9 %
Colt CZ, Group SE	618,0	688,0	518,0	12529	8,3 %
Vienna Insurance Group	766,0	800,0	608,0	140	0,5 %

### Komodity

	poslední závěr 28. 10. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	72,2	-5,0 %	0,3 %	-1,0 %	-7,0 %
Ropa WTI (USD/barel)	67,4	-6,4 %	-1,2 %	-1,2 %	-6,0 %
Zlato (USD/trojská unce)	2742,5	0,0 %	3,2 %	4,1 %	32,9 %
Stříbro (USD/trojská unce)	33,7	0,0 %	6,7 %	8,1 %	41,5 %
Měď (USD/t)	9397,0	-0,8 %	-4,6 %	-3,0 %	11,0 %
Hliník (USD/t)	2645,5	-1,2 %	0,0 %	1,3 %	11,0 %
Olovo (USD/t)	2030,5	-0,8 %	-4,2 %	-3,1 %	-1,8 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	277,7	-2,4 %	-2,9 %	-2,5 %	5,3 %
Emisní povolenky (EUR/t)	66,4	-0,9 %	0,9 %	2,1 %	-13,4 %
Elektřina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	90,7	-1,9 %	3,7 %	4,0 %	-0,9 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka



	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24	Q1 25	Q2 25	Q3 25	Q4 25	2023	2024	2025	2026	2027	2028
<b>HDP a jeho struktura</b>														
<b>HDP (reálně, y/y, %)</b>	0,4	0,6	1,2	1,1	1,1	1,2	1,6	2,0	0,0	0,8	1,5	2,2	2,2	2,3
<b>Spotřeba domácností (reálně, y/y, %)</b>	1,7	1,0	2,1	1,9	1,7	2,3	2,5	2,7	-2,9	1,7	2,3	2,6	2,0	1,8
<b>Spotřeba vlády (reálně, y/y, %)</b>	3,2	4,4	4,0	4,3	4,5	3,7	3,1	2,5	3,5	4,0	3,4	1,2	1,8	2,1
<b>Fixní investice (reálně, y/y, %)</b>	-0,1	0,7	1,1	1,1	2,7	1,7	2,2	2,6	2,7	0,7	2,3	3,1	2,6	2,4
<b>Čisté exporty (příspěvek do y/y)</b>	1,9	1,3	1,4	-0,5	-0,7	-0,8	-0,8	-0,5	2,6	1,0	-0,7	0,1	0,3	0,4
<b>Zásoby (příspěvek do y/y)</b>	-2,9	-2,2	-2,2	-0,3	-0,7	-0,1	0,1	0,2	-2,7	-1,9	-0,1	0,0	0,1	0,1
<b>Měsíční data z reálné ekonomiky</b>														
<b>Zahraniční obchod (mld. CZK)</b>	83,3	73,9	34,4	30,6	79,6	56,3	16,8	16,9	122,5	222,2	169,7	191,0	232,7	272,1
<b>Vývozy (nominálně, y/y, %)</b>	0,1	4,9	12,3	3,3	3,1	0,8	2,0	2,7	0,8	4,9	2,1	5,5	5,8	5,7
<b>Dovozy (nominálně, y/y, %)</b>	-3,7	1,6	8,8	4,9	3,7	2,4	3,6	4,0	-6,3	2,8	3,4	5,3	5,1	5,2
<b>Průmyslová výroba (reálně, y/y, %)</b>	-1,0	-2,1	0,4	-1,9	-1,1	0,4	0,9	1,8	-0,8	-1,1	0,5	2,6	2,3	2,3
<b>Stavebnictví (reálně, y/y, %)</b>	-6,4	-5,7	1,6	0,6	1,3	4,3	1,9	3,2	-2,6	-2,5	2,6	3,2	3,8	2,6
<b>Maloobchod (reálně, y/y, %)</b>	3,4	4,4	5,2	4,3	3,0	3,1	2,5	2,9	-4,4	4,3	2,9	3,1	2,5	1,8
<b>Trh práce</b>														
<b>Mzdy (nominálně, y/y, %)</b>	7,2	6,5	6,5	6,2	5,8	5,8	5,8	5,6	8,0	6,6	5,8	5,4	4,8	4,1
<b>Mzdy (reálně, y/y, %)</b>	5,0	3,8	3,9	3,9	3,3	3,7	4,1	3,9	-2,4	4,1	3,8	3,3	2,6	2,1
<b>Míra nezaměstnanosti (MPSV, %)</b>	3,9	3,7	3,8	3,8	4,2	3,8	3,8	3,8	3,6	3,8	3,9	3,8	3,9	4,0
<b>Míra nezaměstnanosti (ILO 15+, %)</b>	2,8	2,5	2,5	2,4	2,7	2,5	2,6	2,4	2,6	2,6	2,6	2,5	2,5	2,7
<b>Zaměstnanost (ILO 15+, y/y, %)</b>	3,7	2,1	2,1	2,2	-0,7	0,3	0,5	0,6	1,5	2,5	0,2	0,6	0,3	0,1
<b>Spotřebitelské a výrobní ceny</b>														
<b>Inflace (y/y, %)</b>	2,2	2,6	2,5	2,7	2,2	1,7	1,7	1,8	10,7	2,5	1,8	2,0	2,2	2,0
<b>Daně (příspěvek do y/y CPI)</b>	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
<b>Jádrová inflace (y/y, %) (*)</b>	2,8	2,4	2,3	2,3	2,2	2,1	2,2	2,2	7,6	2,4	2,2	2,2	2,1	2,1
<b>Ceny potravin (y/y, %) (*)</b>	-1,2	0,0	1,1	2,2	3,5	3,0	2,0	1,6	10,0	0,5	2,5	1,9	2,0	2,1
<b>Ceny pohonných hmot (y/y, %) (*)</b>	0,4	7,3	-3,9	-9,0	-9,6	-11,9	-9,2	-4,0	-12,4	-1,3	-8,7	-0,3	1,4	1,3
<b>Regulované ceny (y/y, %)</b>	6,2	5,9	5,8	7,3	1,1	0,7	1,1	1,2	27,8	6,3	1,0	1,8	2,1	2,0
<b>Ceny v průmyslu (y/y, %)</b>	-0,9	1,1	1,3	0,7	0,0	0,7	0,2	0,7	5,3	0,5	0,4	1,4	1,5	1,7
<b>Finanční proměnné</b>														
<b>2T Repo (% , průměr)</b>	6,4	5,4	4,6	4,1	3,6	3,1	3,0	3,0	7,0	5,1	3,2	3,0	3,0	3,0
<b>3M PRIBOR (% , průměr)</b>	6,2	5,3	4,5	4,3	3,6	3,3	3,3	3,3	7,1	5,1	3,3	3,3	3,3	3,3
<b>CZK/EUR (průměr)</b>	25,1	25,0	25,2	25,2	25,0	24,9	24,7	24,6	24,0	25,1	24,8	24,4	24,2	23,9
<b>Vnější prostředí</b>														
<b>HDP v EMU (reálně, y/y, %)</b>	0,5	0,6	0,8	0,9	0,9	1,0	1,1	1,2	0,5	0,7	1,0	1,2	1,0	1,1
<b>HDP v Německu (reálně, y/y, %)</b>	-0,1	0,0	-0,1	0,4	0,4	0,7	0,9	0,9	-0,1	0,1	0,7	0,9	0,8	0,9
<b>CPI v EMU (y/y, %)</b>	2,6	2,5	2,2	2,0	2,0	1,9	1,7	1,8	5,5	2,3	1,8	1,9	1,9	2,0
<b>Ropa Brent (USD/brl, průměr)</b>	82,7	85,6	86,4	75,0	72,0	68,5	67,0	67,5	82,5	82,4	68,8	67,7	67,4	67,8
<b>USD/EUR (čtvrtletí eop, roky průměr)</b>	1,09	1,08	1,10	1,12	1,14	1,15	1,16	1,17	1,08	1,10	1,16	1,19	1,21	1,23

Zdroj: ČSÚ, MPSV, Bloomberg, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Poznámka: (\*) složky inflace jsou očištěny o primární dopad daňových změn

Aktualizace prognózy: 23.10.2024

## Finanční předpovědi

## Měnové kurzy

	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	2024	2025	2026	2027	2028
<b>Severní Amerika</b>									
EURUSD	1.12	1.14	1.15	1.16	1.10	1.16	1.19	1.21	1.23
<b>Evropa</b>									
EURGBP	0.84	0.84	0.83	0.83	0.85	0.83	0.84	0.86	0.88
GBPUSD	1.33	1.36	1.39	1.40	1.25	1.26	1.27	1.28	1.28
<b>Asie</b>									
USDCNY	7.20	7.15	7.10	7.05	7.18	7.09	7.00	7.00	7.00
USDJPY	135.0	130	127	125	147	127	121	116	115
AUDUSD	0.68	0.70	0.71	0.71	0.67	0.71	0.75	0.75	0.75
USDKRW	1320	1300	1280	1260	1342	1275	1215	1200	1200
USDTWD	32.0	31.8	31.6	31.5	32.3	30.9	29.5	29.5	29.5
USDINR	83.5	83.2	83.1	83.0	83.4	82.7	82.4	83.5	84.5
USDIDR	15450	15300	15150	15000	15826	15113	14925	14800	14750
<b>Latinská Amerika</b>									
USDBRL	5.30	5.20	5.11	5.09	5.17	5.12	5.07	5.16	5.25
USDMXN	19.80	19.10	18.60	18.22	17.88	18.31	17.90	17.81	18.11
USDCLP	965	945	938	933	941	935	916	923	929
USDCOP	4130	4100	4080	3959	3991	3964	4100	4213	4288
<b>Střední a východní Evropa</b>									
EURCZK	25.15	24.95	24.80	24.70	25.10	24.80	24.40	24.20	23.90
EURPLN	4.30	4.30	4.35	4.25	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EURHUF	400.0	405.0	415.0	420.0	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates &amp; FX Strategy, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Poznámka: čtvrtletní data udávají očekávanou hodnotu ke konci kvartálu, roční data pak průměry za rok

	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	2024	2025	2026	2027	2028
<b>Severní Amerika</b>									
USDCZK	22.5	21.9	21.6	21.3	22.9	21.5	20.6	20.1	19.5
<b>Evropa</b>									
GBPCZK	29.9	29.7	29.9	29.8	29.7	29.8	29.2	28.3	27.2
<b>Asie</b>									
CNYCZK	3.1	3.1	3.0	3.0	3.2	3.0	2.9	2.9	2.8
CZKJPY	6.0	5.9	5.9	5.9	6.4	5.9	5.9	5.8	5.9
AUDCZK	15.3	15.3	15.3	15.1	15.4	15.2	15.4	15.1	14.6
CZKKRW	58.8	59.4	59.4	59.2	58.6	59.4	59.0	59.8	61.5
CZKTWD	1.4	1.5	1.5	1.5	1.4	1.4	1.4	1.5	n/a
CZKINR	3.7	3.8	3.9	3.9	3.6	3.9	4.0	4.2	4.3
CZKIDR	688	699	703	704	691	704	725	737	756
<b>Latinská Amerika</b>									
BRLCZK	4.2	4.2	4.2	4.2	4.4	4.2	4.1	3.9	3.7
MXNCZK	1.1	1.1	1.2	1.2	1.3	1.2	1.2	1.1	1.1
CZKCLP	43.0	43.2	43.5	43.8	41.1	43.6	44.5	46.0	47.6
CZKCOP	183.9	187.3	189.2	185.9	174.2	184.7	199.1	209.8	219.8
<b>Střední a východní Evropa</b>									
EURCZK	25.15	24.95	24.80	24.70	25.10	24.80	24.40	24.20	23.90
PLNCZK	5.85	5.80	5.70	5.81	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
CZKHUF	15.9	16.2	16.7	17.0	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates &amp; 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

	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	2024	2025	2026	2027	2028
<b>Severní Amerika</b>									
<b>USA</b>	3.70	3.80	3.90	4.00	4.02	3.95	4.30	4.38	4.43
<b>Evropa</b>									
<b>Eurozóna</b>	2.23	2.15	2.13	2.10	2.31	2.11	2.18	2.45	2.83
<b>V. Británie</b>	3.70	3.50	3.40	3.40	3.96	3.43	3.18	3.05	3.23
<b>Švýcarsko</b>	1.20	1.20	1.25	1.35					
<b>Asie</b>									
<b>Čína</b>	2.10	2.20	2.30	2.40	2.21	2.33	2.25	2.20	2.20
<b>Japonsko</b>	1.10	1.15	1.30	1.45	0.94	1.36	1.90	2.15	2.25
<b>Austrálie</b>	3.90	4.00	4.00	4.10	4.07	4.03	3.56	3.50	3.50
<b>Jižní Korea</b>	2.80	2.90	3.00	3.10	3.17	3.00	3.00	3.00	3.00
<b>Taiwan</b>	1.50	1.50	1.55	1.60	1.52	1.56	1.60	1.60	1.60
<b>Indie</b>	6.70	6.60	6.60	6.70	6.87	6.60	6.30	6.50	6.70
<b>Indonésie</b>	7.20	7.10	6.90	6.50	7.00	6.68	6.43	6.94	7.00
<b>Latinská Amerika</b>									
<b>Brazílie</b>	11.60	11.30	11.10	10.71	11.19	10.89	10.13	10.34	10.45
<b>Mexiko</b>	9.50	9.25	9.00	8.61	9.41	8.77	7.76	7.89	8.06
<b>Chile</b>	5.60	5.50	5.50	5.29	5.64	5.36	5.24	5.53	6.27
<b>Kolumbie</b>	10.25	10.00	10.00	9.56	10.19	9.65	7.89	7.46	7.56
<b>Střední Evropa</b>									
<b>Česko</b>	3.85	3.90	3.85	3.80	3.95	3.85	3.70	3.75	3.85
<b>Polsko</b>	5.80	5.40	5.00	5.00	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Maďarsko</b>	6.00	5.60	5.00	4.60	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates &amp; FX Strategy, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Poznámka: čtvrtletní data udávají očekávanou hodnotu ke konci kvartálu, roční data pak průměry za rok

## Sazby centrálních bank

	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	2024	2025	2026	2027	2028
<b>Severní Amerika</b>									
<b>USA</b>	4.38	4.13	3.88	3.63	5.00	3.76	3.44	3.56	4.06
<b>Evropa</b>									
<b>Eurozóna</b>	3.00	2.75	2.50	2.50	3.55	2.55	2.50	2.50	2.50
<b>V. Británie</b>	4.75	4.50	4.25	4.00	5.06	4.13	3.13	2.50	2.50
<b>Švýcarsko</b>									
<b>Asie</b>									
<b>Čína</b>	1.60	1.50	1.50	1.40	1.74	1.47	1.27	1.20	1.20
<b>Japonsko</b>	0.50	0.50	0.75	1.00	0.50	1.00	1.81	2.00	2.00
<b>Austrálie</b>	4.35	4.35	4.10	3.85	4.35	4.04	3.20	3.10	3.10
<b>Jižní Korea</b>	3.25	3.00	2.75	2.50	3.46	2.75	2.50	2.50	2.50
<b>Taiwan</b>	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
<b>Indie</b>	6.25	6.00	5.75	5.50	6.50	6.00	5.50	5.00	5.00
<b>Indonésie</b>	5.75	5.50	5.25	5.00	5.75	5.00	4.75	4.00	4.00
<b>Latinská Amerika</b>									
<b>Brazílie</b>	10.50	10.50	10.50	10.00	10.70	10.20	9.00	8.80	8.80
<b>Mexiko</b>	10.00	9.50	9.00	8.50	10.63	8.90	7.20	6.75	6.75
<b>Chile</b>	5.00	4.75	4.50	4.00	6.10	4.40	4.00	4.06	4.80
<b>Kolumbie</b>	8.75	7.75	7.25	6.75	10.90	7.30	6.00	5.50	5.50
<b>Střední Evropa</b>									
<b>Česko</b>	3.75	3.25	3.00	3.00	5.10	3.20	3.00	3.00	3.00
<b>Maďarsko</b>	6.50	6.00	5.00	4.50	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
<b>Polsko</b>	5.75	5.75	5.50	5.00	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates &amp; 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 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 trh**  
**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



**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

**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



**Bertrand Delgado**  
(1) 212 278 6918  
bertrand.delgado-calderson@sgcib.com



**Gergely Urmossy**  
(44) 20 7762 4815  
gergely.urmossy@sgcib.com



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



**Kiyong Seong**  
(852) 2166 4658  
kiyong.seong@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 vyplývajícemu 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>.