

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

Americký trh práce zpět v centru pozornosti



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

S prezidentskými volbami ve Spojených státech ve zpětném zrcátku se finanční trhy začnou v tomto týdnu opět koncentrovat na data z tamní reálné ekonomiky. Listopadový NFP report by již měl být v mnohem menší míře ovlivněn jednorázovými a dočasnými faktory. Námi očekávaných 185 tis. nových pracovních míst v listopadu by při současném nárůstu nezaměstnanosti na 4,2 % znamenalo potvrzení trendu pozvolného ochlazování amerického trhu práce. V eurozóně třetí čtení HDP za Q3 24 odkryje jeho strukturu. Očekáváme, že tahounem mezičtvrtletního růstu ekonomické aktivity o 0,4 % byla domácí poptávka. Šestý mezikvartální růst v řadě v letošním třetím čtvrtletí podle našeho odhadu zaznamenaly tuzemské reálné mzdy, což podporuje ožívování tuzemské poptávky. Námi odhadovaný růst průměrné nominální mzdy o 6,8 % y/y by pro ČNB představoval proinflační překvapení. Tato data by tak v kombinaci s dosud velmi opatrnou rétorikou tuzemských centrálních bankéřů mohla zvýšit pravděpodobnost prosincového přerušení procesu snižování měnověpolitických sazeb.

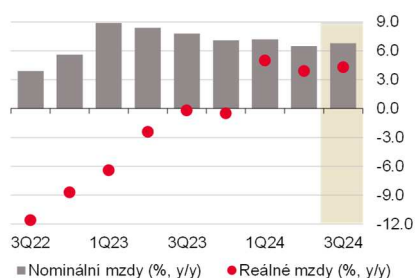
Obnovování kupní síly tuzemských mezd podporuje spotřebu

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Po	Lis	47,2	46,6	47,0
	Bilance státního rozpočtu (mld. CZK)	Po	Lis	-200,7		
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Po	Lis F	43,2	43,2	43,2
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Po	Lis F	45,2	45,6	45,2
USA	ISM index z průmyslu (b.)	Po	Lis	46,5	47,5	47,6
ČR	Počet volných pracovních pozic (JOLTS, tis.)	Út	Říj	7 443		7 470
	Průměrná reálná měsíční mzda (% y/y)	St	3Q	3,9	4,4	4,3
	Průměrná nominální měsíční mzda (% y/y)	St	3Q	6,5	6,8	
Polsko	Klíčová sazba NBP (%)	St		5,75	5,75	5,75
Německo	PMI ze služeb (b.)	St	Lis F	49,4	49,4	49,4
	Kompozitní PMI (b.)	St	Lis F	47,3	47,3	47,3
Eurozóna	PMI ze služeb (b.)	St	Lis F	49,2	49,4	49,2
	Kompozitní PMI (b.)	St	Lis F	48,1	48,5	48,1
USA	ADP report (tis.)	St	Lis	233		158
	ISM ze služeb (b.)	St	Lis	56,0		55,5
	Nové žádosti o podporu v nezam. (tis.)	Čt	k 30. 11.	213		215
Německo	Tovární objednávky (% m/m)	Čt	Říj	4,2	-0,4	-2,1
	Tovární objednávky, WDA (% y/y)	Čt	Říj	1,0	4,0	1,3
	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	Pá	Říj	-2,5	0,4	1,0
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	Pá	Říj	-4,6	-3,8	-3,3
	Zahraniční obchod, SA	Pá	Říj	16,9	17,7	16,0
	Exporty, SA (% m/m)	Pá	Říj	-1,7	0,3	-2,9
	Importy, SA (% m/m)	Pá	Říj	2,1	-0,3	-1,5
	Maloobchodní tržby bez aut (% y/y)	Pá	Říj	5,6	5,1	4,9
Eurozóna	HDP, SA (% q/q)	Pá	3Q F	0,4	0,4	0,4
	HDP, SA (% y/y)	Pá	3Q F	0,9	0,9	0,9
USA	Nová pracovní místa v nezemědělském sektoru (tis.)	Pá	Lis	12	185	200
	Míra nezaměstnanosti (%)	Pá	Lis	4,1	4,2	4,1
	Průměrné hodinové výděly (% m/m)	Pá	Lis	0,4	0,3	0,3

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

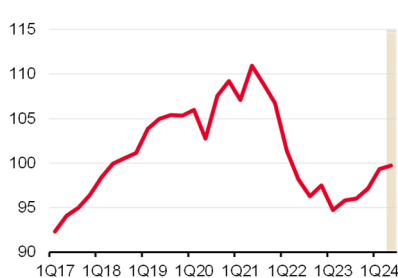
Průměrná nominální mzda v ČR podle našeho odhadu vzrostla v Q3 24 meziročně o 6,8 % po 6,5 % v Q2 24. Pokud by se náš předpoklad naplnil, jednalo by se o proinflační překvapení oproti listopadové prognóze ČNB, ve které centrální banka očekává v Q3 24 růst průměrného výdělku o 6,1 % y/y. To by mohlo dále podpořit jestřábí naladění ČNB a zvýšit pravděpodobnost přerušení procesu snižování domácích měnověpolitických sazeb již na prosincovém zasedání (19. prosince). Z mezičtvrtletního pohledu očekáváme v Q3 24 mírné zrychlení mzdového růstu na 1,4 % q/q (sezónně očištěno) z 1 % o čtvrtletí dříve. Kupní síla průměrné mzdy podle nás současně mezičtvrtletně vzrostla o 0,5 % po 0,4 % v Q2 24. Vzhledem k předchozímu prudkému poklesu reálných mezd to znamená, že úrovně se i přes již 6 kvartálů v řadě trvajících – avšak stále mírný – růst nacházela zhruba na úrovni roku 2018. Celkově zůstává český trh práce napjatý. Jeho postupné ochlazování je zatím patrné hlavně ve statistikách volných pracovních míst. Na celoroční bázi letos očekáváme růst nominálních mezd o 6,6 % a v příštím roce o 5,8 %. **Pozvolné obnovování kupní síly výdělků se odráží i ve vývoji tuzemských reálných maloobchodních tržeb.** Maloobchodní tržby bez aut se podle našeho odhadu v říjnu zvýšily o 0,5 % m/m, což by znamenalo jejich pátý meziměsíční nárůst v řadě. Spotřebitelská poptávka tedy pravděpodobně pokračovala v solidním růstu i v Q4 24. Oživování ekonomické aktivity však podle nás bude přesto spíše pozvolné, a to zejména s ohledem na slabé předstihové indikátory z tuzemského a německého průmyslu.

ČR: mzdy (% y/y)

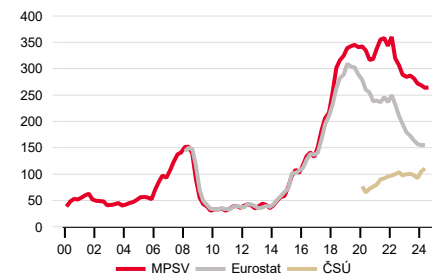


Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: reálná mzda (2018=100)

Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Pozn.: vlastní sezónní očištění metodou X-12.

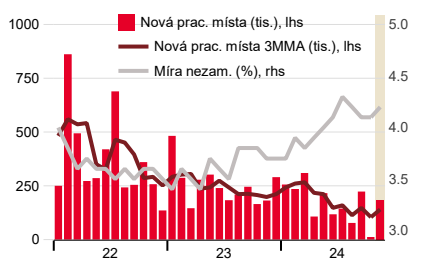
ČR: volná pracovní místa (tis.)



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

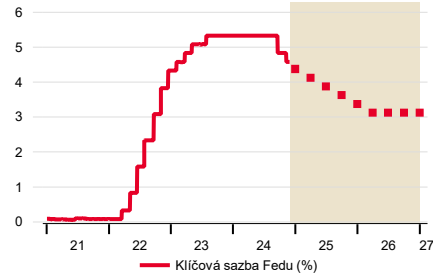
V zámorí budou v centru pozornosti data z trhu práce. Říjnový propad v počtu nově vytvořených pracovních míst v nezemědělském sektoru (NFP) na pouhých 12 tis. byl poznamenán stávkou ve společnosti Boeing a hurikány. V listopadu očekáváme vznik 185 tis. nových pracovních míst. Nezaměstnanost pravděpodobně současně vzrostla o desetinu na 4,2 %. Celkově by tak podle nás měl listopadový NFP report potvrdit trend pozvolného zchlazování amerického trhu práce, a tím nahraovat snižování sazeb americkým Fedem tempem 25 bb za čtvrtletí.

USA: nová pracovní místa v nezemědělském sektoru (tis.)



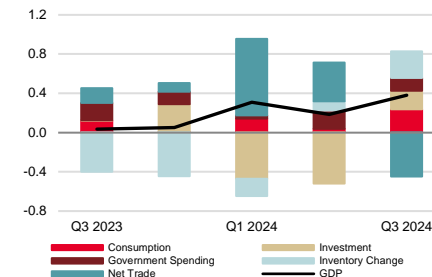
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: klíčová sazba Fedu – prognóza SG (%)



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

Eurozóna: růst HDP – prognóza SG (% q/q)



Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics

Růst HDP eurozóny ve třetím čtvrtletí by měl být v pátek potvrzen na 0,4 % q/q. Třetí čtení nově odhalí strukturu ekonomické aktivity. K mezičtvrtletnímu růstu HDP podle našeho odhadu přispěla spotřeba a investice (shodně +0,2 pb), zatímco přírůstek stavu zásob by měl být více než kompenzován záporným příspěvkem čistého vývozu. Růst náhrad na zaměstnance a jednotkových mzdových nákladů pravděpodobně zůstal zvýšený na 4,5 % y/y, resp. 4,3 % y/y. Týden před zasedáním ECB také očekáváme, že alespoň někteří z jejích zástupců, kteří mají v tomto týdnu promluvit (Lagardeová, Nagel, Panetta a Cipollone), naznačí pravděpodobné prosincové snížení sazeb a zopakují, že další uvolňování měnové politiky bude záviset na datech.

Česká ekonomika v Q3 24 vzrostla o 0,4 % q/q

Přehled klíčových událostí minulého týdne		Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Celková důvěra v ekonomiku (b.)	Po	Nov	96,8	98,0	96,6
	Spotřebitelská důvěra (b.)	Po	Nov	100,7	101,6	100,4
	Podnikatelská důvěra (b.)	Po	Nov	96,0	97,3	95,6
Německo	IFO index podnikatelské důvěry (b.)	Po	Nov	86,5	85,7	86,0
	IFO index – hodnocení současné situace (b.)	Po	Nov	85,7	84,3	85,5
	IFO index – očekávání do budoucna (b.)	Po	Nov	87,3	87,2	87,0
Polsko	Průmyslová produkce, NSA (% m/m)	Po	Říj	8,8	10,0	6,6
	Průmyslová produkce, NSA (% y/y)	Po	Říj	-0,4	4,7	1,8
USA	Spotřebitelská důvěra – Conference Board (b.)	Út	Lis	109,6	111,7	111,8
	Záznam z posledního zasedání Fedu	Út				
Německo	Spotřebitelská důvěra – GfK (saldo v %)	St	Pro	-18,4	-23,3	-18,8
USA	HDP, SA (% q/q anualizovaně)	St	3Q S	2,8	2,8	2,8
	Osobní spotřeba, SA (% q/q anualizovaně)	St	3Q S	3,7	3,5	3,7
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	St	k 23.11.	215	213	215
	Osobní příjmy, SA (% m/m)	St	Říj	0,3	0,6	0,3
	Osobní výdaje, SA (% m/m)	St	Říj	0,6	0,4	0,4
Eurozóna	Důvěra v ekonomiku – Evropská komise (b.)	Čt	Lis	95,7	95,8	95,2
Německo	Harmonizovaná inflace (% m/m)	Čt	Lis P	0,4	-0,7	-0,5
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	Čt	Lis P	2,4	2,4	2,6
	Maloobchodní tržby (% m/m)	Pá	Říj	1,2	-1,5	-0,5
	Maloobchodní tržby (% y/y)	Pá	Říj	1,4	3,6	3,3
ČR	HDP, SA (% q/q)	Pá	3Q P	0,3	0,4	0,3
	HDP, SA (% y/y)	Pá	3Q P	1,3	1,3	1,3
Německo	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	Pá	Lis	26,0	7,0	20,0
	Míra registrované nezaměstnanosti (%)	Pá	Lis	6,1	6,1	6,1
Polsko	CPI (% m/m)	Pá	Lis P	0,3	0,4	0,4
	CPI (% y/y)	Pá	Lis P	5,0	4,6	4,6
Eurozóna	CPI (% m/m)	Pá	Lis P	0,3	-0,3	-0,2
	CPI (% y/y)	Pá	Lis P	2,0	2,3	2,3
	Jádrová inflace (% y/y)	Pá	Lis P	2,7	2,7	2,8

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

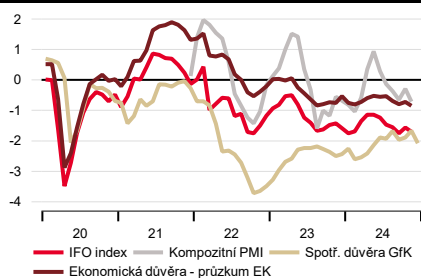
Důvěra v českou ekonomiku se v listopadu zvýšila, když celkový indikátor vzrostl na 98,0 b. z říjnových 96,8 b. K tomu přispělo zlepšení spotřebitelské důvěry, která vzrostla výše nad svůj dlouhodobý průměr (na 101,6 b.). V podnikatelské sféře došlo ke zlepšení ve všech odvětvích s výjimkou průmyslu. V něm důvěra klesla na 90,9 b., což téměř korigovalo veškeré postupné zlepšování od letošního července. Nálada průmyslníků tak zůstává hluboko pod dlouhodobým průměrem (více zde: https://bit.ly/Konj_Lis24). Česká průmyslová výroba za říjen ale nemusí nutně vykazat výrazné zhoršení. Některé předstihové indikátory pro říjen totiž vyznívají relativně příznivě, respektive neukazují na citelný pokles výroby. Patří mezi ně subindexy hodnotící výrobu z PMI a konjunkturálního průzkumu či data výroby aut z AutoSAP.

Tuzemský HDP v Q3 24 vzrostl mezičtvrtletně o 0,4 %. Oproti prvnímu odhadu ČSÚ (+0,3 % q/q) se jedná o lehkou vzestupnou revizi. Optikou výdajové strany měly největší kladný příspěvek k růstu ekonomické aktivity zásoby. Zvýšení jejich stavu ale bývá vzhledem k vysoké dovozní náročnosti alespoň zčásti kompenzováno záporným příspěvkem čistého vývozu, což byl i tento případ. Pozitivně nás v Q3 24 překvapila spotřeba domácností, která vzrostla o 0,7 % q/q. Z odvětvového pohledu růst přidané hodnoty táhl průmysl, a to navzdory mezičtvrtletnímu

poklesu průmyslové produkce patrné v měsíčních datech, která se v Q3 24 naopak snížila o 0,2 % q/q. Za celý letošní rok nadále očekáváme růst české ekonomiky o necelé jedno procento a příští rok jeho mírné zrychlení na 1,5 %. Více zde: https://bit.ly/GDP_3Q24_CZ.

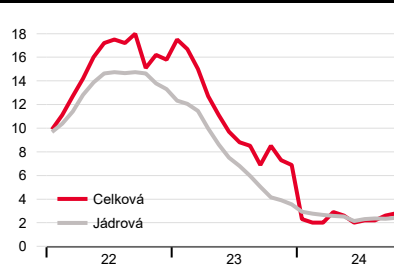
Německé indikátory sentimentu zůstávají slabé, eurozóna je na tom o něco lépe. Německý IFO index v listopadu poté, co v říjnu přerušil čtyřměsíční šňůru poklesů, opět klesl, a to o 0,8 b. na 85,7 b. Citelně se zhoršila především složka hodnotící současnou situaci, zatímco subindex očekávání do budoucna klesl jen nepatrně. Celkově sentiment indikátory v Německu nadále nenaznačují brzké oživení ekonomiky. Ekonomická důvěra v eurozóně se v listopadu sice nezměnila a zůstává pod svým dlouhodobým průměrem, její současné hodnoty však podle nás z historického pohledu odpovídají růstu ekonomiky pod 1 %. Recese v eurozóně tedy není na pořadu dne. **V samotném závěru týdne zveřejněná listopadová inflace v eurozóně potvrdila očekávání trhů, když vlivem nízké srovnávací základny vzrostla z říjnových 2 % y/y na 2,3 % y/y.** Naopak jádrová inflace setrvala na 2,7 % y/y, a byla tak o 0,1 pb nižší než mediánový odhad. Jádrová inflace tedy ve čtvrtém čtvrtletí pravděpodobně zaostane za prognózou ECB ve výši 2,9 % y/y alespoň o 0,2 pb, což z našeho pohledu činí prosincové snížení sazeb o 25 bb vysoce pravděpodobným.

Německo: indikátory sentimentu (standardizováno)



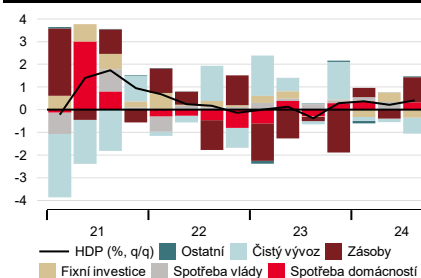
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Eurozóna: inflace (% y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: růst HDP (% q/q)



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

USD/EUR

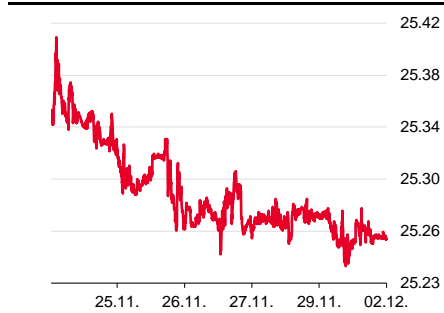


Zdroj: Bloomberg

Data z USA byla v minulém týdnu opět silná, obchodní aktivitu ve druhé polovině týdne poznamenaly oslavy dne děkuvzdání. Týdenní počty nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti ve Spojených státech zůstaly nízké (213 tis.). Finální čtení tamního HDP za Q3 24 ukázalo na potvrzení předchozího čísla ukazujícího na vzestup americké ekonomiky o anualizovaných mezičtvrtletních 2,8 %. Spotřeba domácností sice byla revidována mírně níže, z původních 3,7 % na 3,5 % q/q anualizovaně, stále ale její dynamika zůstává výrazně vyšší než celého HDP. O desetinku výše (na 1,9 %) byl revidován deflátor HDP, naopak v případě jeho jádrové složky byla revize o desetinu směrem dolů (na 2,1 %). Celkově tak data nic zásadního pro trh nepřinesla. Ve čtvrtek navíc zámořské trhy zůstaly vzhledem k oslavám dne děkuvzdání zavřené.

Americký dolar v minulém týdnu korigoval část zisků, mezitýdenně v páru s eurem odepsal přes 1 % na 1,053 USD/EUR. Společná evropská měna většinu svého týdenního zisku zaznamenala ve středu, kdy ji podpořila ještě rábí slova I. Schnabelové z ECB. Ta uvedla, že ECB se musí mít na pozoru před přílišným snižováním úrokových sazeb, protože výpůjční náklady se již blíží úrovni, která neomezuje ekonomiku. Další snižování sazeb je proto podle jejího názoru nutno pečlivě zvažovat. Česká koruna v průběhu týdne v páru s eurem posílila o necelých 10 haléřů na 25,25 CZK/EUR. Podepsalo se na tom pravděpodobně určité zmírnění obav o pokračování eskalace konfliktu na Ukrajině, což byl faktor, který měny středoevropského regionu naopak dostával pod výprodejní tlak v předešlém týdnu. V pátek pak k mírnému posílení koruny mohla přispět rovněž výše zmíněná solidní data o vývoji tuzemského HDP v Q3 24.

CZK/EUR



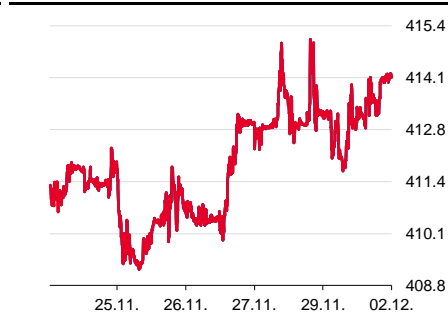
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Týdenní kalendář makroekonomických dat

G5																								
Monday 02 December					Tuesday 03 December					Wednesday 04 December					Thursday 05 December					Friday 06 December				
Euro area																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
Euro area						Euro area					Germany					Euro area								
HCOB Eurozone Manufacturing PMI						HCOB Eurozone Services PMI					Factory Orders MoM					GDP SA QoQ								
Nov F 45.2 45.6 45.2						Nov F 49.2 49.4 49.2					Oct 4.2 -0.4 -2.0					3Q F 0.4 0.4 0.4								
Unemployment Rate						HCOB Eurozone Composite PMI					Factory Orders WDA YoY					GDP SA YoY								
Oct 6.3 6.3 6.3						Nov F 48.1 48.5 48.1					Oct 1.0 4.0 1.3					3Q F 0.9 0.9 0.9								
																Employment QoQ								
Germany						Germany					France					3Q F 0.1 0.2 0.2								
HCOB Germany Manufacturing PMI						HCOB Germany Services PMI					Industrial Production MoM					Employment YoY								
Nov F 43.2 43.2 43.2						Nov F 49.4 49.4 49.4					Oct -0.9 -0.2 0.3					3Q F 0.9 0.9 1.0								
						HCOB Germany Composite PMI					Industrial Production YoY													
France					France										Germany									
HCOB France Manufacturing PMI					Nov F 47.3 47.3 47.3					Oct -0.6 -0.5 -0.1					Industrial Production SA MoM									
Nov F 43.2 43.2 43.2										Oct -0.8 -0.3 -0.8					Oct -2.5 0.4 1.0									
					HCOB France Composite PMI					Manufacturing Production MoM					Industrial Production WDA YoY									
Italy					Italy					Oct -0.9 -1.6 -0.9					Oct -4.6 -3.8 -3.3									
HCOB Italy Manufacturing PMI					Nov F 45.7 45.7 45.7										Trade Balance SA									
Nov 46.9 46.0 46.0					HCOB Italy Services PMI										Oct 16.9 17.7 15.7									
Unemployment Rate					Nov F 44.8 44.8 44.8										Exports SA MoM									
Oct 6.1 6.2 6.1															Oct -1.7 0.3 -3.0									
					Spain										Imports SA MoM									
HCOB Spain Manufacturing PMI					HCOB Spain Services PMI										Oct 2.1 -0.3 -1.7									
Nov 54.5 54.0 54.0					Nov 52.4 50.5 51.2																			
					Spain										France									
					HCOB Spain Composite PMI										Trade Balance									
					Nov 55.2 53.8 53.8										Oct -8266 -7426 -8266									
United Kingdom																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
S&P Global UK Manufacturing PMI					S&P Global UK Services PMI					S&P Global UK Construction PMI														
Nov F 48.6 48.6 48.6					Nov F 50.0 50.0 50.0					Nov 54.3 53.5 53.5														
					S&P Global UK Composite PMI					DMP 3M Output Price Expectations														
					Nov F 49.9 . 49.9					Nov 3.5 . 3.5														
										DMP 1 Year CPI Expectations														
										Nov 2.5 . 2.6														
United States																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
ISM Manufacturing															Change in Nonfarm Payrolls									
Nov 46.5 47.5 47.6															Nov 12 185 200									
															Unemployment Rate									
															Nov 4.1 4.2 4.2									
															Average Hourly Earnings MoM									
															Nov 0.4 0.3 0.3									
Japan																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
															Labor Cash Earnings YoY									
															Oct 2.5 2.5 2.6									
															Real Cash Earnings YoY									
															Oct -0.4 0.0 -0.1									
															Cash Earnings YoY									
															Oct 2.9 3.0 3.0									
															Scheduled Full-Time Pay YoY									
															Oct 2.8 3.2 2.9									

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

Týdenní kalendář makroekonomických dat

Other Countries																											
Monday 02 December					Tuesday 03 December					Wednesday 04 December					Thursday 05 December					Friday 06 December							
Europe																											
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons									
Czech Republic										Czech Republic					Czech Republic												
S&P Global Czech Republic Mfg PMI										Average Real Monthly Wage YoY					Retail Sales ex Auto YoY												
Nov	47.2	46.6	47.0							3Q	3.9	4.4	4.3		Oct	5.6	5.1	4.9									
										Average Nominal Monthly Wage YoY																	
										3Q	6.5	6.8	--														
LatAm																											
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons									
					Brazil					Brazil																	
					GDP QoQ					Industrial Production MoM																	
					3Q	1.4	0.8	0.7		Oct	1.1	-0.2	0.2														
					GDP YoY					Industrial Production YoY																	
					3Q	3.3	3.6	3.9		Oct	3.4	5.6	6.0														
					Mexico																						
					Unemployment Rate NSA																						
Oct					2.9	2.8	--																				
Asia Pacific																											
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons									
Australia					South Korea					Australia					Taiwan					India							
Retail Sales MoM					CPI MoM					GDP SA QoQ					CPI Core YoY					RBI Repurchase Rate							
Oct	0.1	0.4	0.4		Nov	0.0	-0.1	0.0		3Q	0.2	0.5	0.5		Nov	1.6	1.7	1.8		6-Dec	6.50	6.50	6.50				
					CPI YoY					GDP YoY					CPI YoY												
					Nov	1.3	1.7	1.7		3Q	1.0	1.1	1.1		Nov	1.7	1.9	1.9									
					CPI Ex Food and Energy YoY										Australia												
					Nov	1.8	1.9	1.9		Exports MoM																	
															Oct					-4.3	2.0	--					
															Trade Balance												
															Oct					4609	4900	4,500					
															Imports MoM												
															Oct					-3.1	1.5	--					

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 29. 11. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 11. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	25,25	-0,1 %	-0,4 %	0,0 %	2,3 %
CZK/USD	23,89	-0,3 %	1,9 %	0,0 %	7,1 %
USD/EUR	1,057	0,1 %	-2,2 %	0,0 %	-4,5 %
USD/JPY	149,6	0,0 %	-2,5 %	0,0 %	6,2 %
USD/CNY	72,47	0,0 %	1,6 %	0,0 %	2,1 %
GBP/USD	1,272	0,3 %	-2,1 %	0,0 %	-0,3 %
GBP/EUR	0,831	-0,1 %	-0,1 %	0,0 %	-4,2 %
CHF/EUR	0,931	-0,1 %	-0,7 %	0,0 %	0,3 %
CHF/USD	0,881	-0,2 %	1,5 %	0,0 %	5,0 %
NOK/EUR	11,668	0,1 %	-1,6 %	0,0 %	4,2 %
SEK/EUR	11,52	-0,1 %	0,0 %	0,0 %	3,7 %
PLN/EUR	4,291	-0,4 %	-1,1 %	0,0 %	-1,2 %
PLN/USD	4,060	-0,5 %	1,1 %	0,0 %	3,4 %
HUF/EUR	413,1	0,0 %	1,9 %	0,0 %	8,0 %
HUF/USD	390,9	-0,1 %	4,2 %	0,0 %	13,1 %
RUB/EUR	112,31	-6,0 %	6,6 %	0,0 %	12,0 %
RUB/USD	106,50	-5,9 %	9,3 %	0,0 %	19,0 %
TRY/EUR	36,700	0,2 %	-1,0 %	0,0 %	12,3 %
TRY/USD	34,696	0,3 %	1,2 %	0,0 %	17,4 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 29. 11. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,40	-1,1	-18,8	145,3	3,7
CZGB 4Y	3,63	-0,9	-14,1	170,4	3,8
CZGB 10Y	3,99	0,4	-21,8	189,7	4,3
GER 2Y	1,95	-4,8	-19,1		
GER 5Y	1,93	-4,7	-23,3		
GER 10Y	2,09	-3,9	-24,9		
UST 2Y	4,15	0,0	5,5	220,0	4,8
UST 5Y	4,05	0,0	-3,3	212,2	4,7
UST 10Y	4,17	0,0	-8,6	208,1	3,9
PLGB 2Y	4,85	-7,0	-3,2	289,5	-2,2
PLGG 5Y	5,17	-7,4	-38,0	324,0	-2,7
PLGB 10Y	5,53	-8,6	-37,2	343,7	-4,7
HUGB 3Y	6,02	1,8	-47,1	407,3	6,6
HUGB 5Y	5,76	-0,4	-80,4	383,6	4,3
HUGB 10Y	6,30	-4,3	-61,6	420,9	-0,4

Světové trhy IRS

	poslední závěr 29. 11. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,47	1,0	-5,0	135,8	9,3
CZK 5Y	3,43	1,5	-18,0	135,9	10,8
CZK 10Y	3,56	1,0	-23,9	140,0	8,0
EUR 2Y	2,11	-8,3	-17,7		
EUR 5Y	2,07	-9,3	-21,9		
EUR 10Y	2,15	-7,0	-24,4		
USD 2Y	4,00	-4,7	12,2	188,8	3,6
USD 5Y	3,74	-7,9	1,4	167,6	1,4
USD 10Y	3,71	-8,5	-6,0	155,1	-1,5
PLN 2Y	4,82	-5,6	-34,4	270,4	2,7
PLN 5Y	4,47	-7,5	-49,5	240,6	1,8
PLN 10Y	4,63	-7,2	-51,3	247,0	-0,2
HUF 2Y	6,26	-5,0	-25,0	414,8	3,3
HUF 5Y	6,22	-4,0	-37,0	415,4	5,3
HUF 10Y	6,43	-4,0	-40,0	427,5	3,0

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,00	3,98	3,89	3,47	3,55
EUR (depo)	3,25	3,19	2,93	2,35	2,16
USD (horní limit)	4,75	4,63	4,85	4,02	3,75
JPY	0,25	0,16	0,58	0,68	1,06
GBP	4,75	4,73	5,30	4,13	3,79
CHF	1,00	0,70	1,02	0,13	0,32
NOK	4,50	4,55	4,69	3,92	3,58
SEK	2,75	2,73	2,56	1,94	2,20
HUF	6,50	6,35	6,50	6,27	6,43
PLN	5,75	5,63	5,75	4,82	4,64

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 29. 11. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 11. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	44 911	0,4 %	6,3 %	0,0 %	19,2 %
US S&P 500	6 032	0,6 %	3,4 %	0,0 %	26,5 %
US Nasdaq	19 218	0,8 %	2,7 %	0,0 %	28,0 %
Euro STOXX 50	4 804	1,0 %	-2,9 %	0,0 %	6,3 %
CAC 40 - Francie	7 235	0,8 %	-3,7 %	0,0 %	-4,1 %
DAX - Německo	19 626	1,0 %	0,8 %	0,0 %	17,2 %
UK FTSE 100	8 287	0,1 %	0,8 %	0,0 %	7,2 %
PX - Česko	1 682	-0,3 %	2,4 %	0,0 %	19,0 %
WIG20 - Polsko	2 191	0,2 %	-4,1 %	0,0 %	-6,5 %
BUX - Maďarsko	77 936	-0,6 %	5,0 %	0,0 %	28,6 %
SAX - Slovensko	298	0,0 %	-0,2 %	0,0 %	-0,5 %
BET - Rumunsko	16 345	-1,9 %	-6,6 %	0,0 %	6,3 %
ISE 100 - Turecko	9 652	0,1 %	7,9 %	0,0 %	29,2 %
Nikkei 225 - Japonsko	38 208	-0,4 %	-1,8 %	0,0 %	14,2 %
Hang Seng - Hong Kong	19 424	0,3 %	-6,2 %	0,0 %	13,9 %
Shanghai - Čína	3 326	0,9 %	1,2 %	0,0 %	11,8 %

PX

	poslední závěr 29. 11. 24 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	961,5	-0,9 %	-0,4 %	6,8 %	-1,8 %
Erste Group Bank	1293,5	-0,5 %	-0,7 %	-1,1 %	44,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	380,0	0,8 %	-0,5 %	14,1 %	38,2 %
Komerční banka	815,0	-0,7 %	0,9 %	1,2 %	18,5 %
Moneta Money Bank	123,0	-0,3 %	0,5 %	3,4 %	37,4 %
Philip Morris Czech Republic	1620,0	-0,2 %	1,1 %	0,1 %	3,8 %
Colt CZ, Group SE	618,0	-0,2 %	-1,7 %	-0,2 %	16,8 %
Vienna Insurance Group	741,0	1,1 %	1,1 %	0,4 %	16,5 %

PX

	poslední závěr 29. 11. 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	961,5	998,0	798,0	155120	9,0 %
Erste Group Bank	1293,5	1376,0	867,2	14463	2,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	380,0	395,0	265,0	1117	1,9 %
Komerční banka	815,0	878,0	686,5	125208	10,8 %
Moneta Money Bank	123,0	128,8	88,5	366746	8,4 %
Philip Morris Czech Republic	1620,0	1638,0	1460,0	113	3,8 %
Colt CZ, Group SE	618,0	688,0	518,0	13421	7,8 %
Vienna Insurance Group	741,0	800,0	626,0	653	2,5 %

Komodity

	poslední závěr 29. 11. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 11. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	74,3	0,7 %	4,2 %	0,0 %	-4,3 %
Ropa WTI (USD/barel)	68,7	-0,1 %	2,2 %	0,0 %	-4,1 %
Zlato (USD/trojská unce)	2643,2	0,0 %	-4,7 %	0,0 %	28,1 %
Stříbro (USD/trojská unce)	30,6	0,0 %	-11,1 %	0,0 %	28,7 %
Měď (USD/t)	8891,9	0,1 %	-5,3 %	0,0 %	5,1 %
Hliník (USD/t)	2594,0	-0,2 %	-2,4 %	0,0 %	8,8 %
Olovo (USD/t)	2072,5	0,8 %	3,4 %	0,0 %	0,2 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	286,9	0,1 %	3,1 %	0,0 %	8,8 %
Emisní povolenky (EUR/t)	68,4	1,1 %	1,7 %	0,0 %	-10,8 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	97,9	1,4 %	7,8 %	0,0 %	6,9 %

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
HDP a jeho struktura														
HDP (reálně, y/y, %)	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
Spotřeba domácností (reálně, y/y, %)	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
Spotřeba vlády (reálně, y/y, %)	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
Fixní investice (reálně, y/y, %)	-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
Čisté exporty (příspěvek do y/y)	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
Zásoby (příspěvek do y/y)	-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
Měsíční data z reálné ekonomiky														
Zahraniční obchod (mld. CZK)	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
Vývozy (nominálně, y/y, %)	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
Dovozy (nominálně, y/y, %)	-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
Průmyslová výroba (reálně, y/y, %)	-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
Stavebnictví (reálně, y/y, %)	-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
Maloobchod (reálně, y/y, %)	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
Trh práce														
Mzdy (nominálně, y/y, %)	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
Mzdy (reálně, y/y, %)	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
Míra nezaměstnanosti (MPSV, %)	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
Míra nezaměstnanosti (ILO 15+, %)	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
Zaměstnanost (ILO 15+, y/y, %)	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
Spotřebitelské a výrobní ceny														
Inflace (y/y, %)	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
Daně (příspěvek do y/y CPI)	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
Jádrová inflace (y/y, %) (*)	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
Ceny potravin (y/y, %) (*)	-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
Ceny pohonných hmot (y/y, %) (*)	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
Regulované ceny (y/y, %)	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
Ceny v průmyslu (y/y, %)	-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
Finanční proměnné														
2T Repo (% , průměr)	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
3M PRIBOR (% , průměr)	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
CZK/EUR (průměr)	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
Vnější prostředí														
HDP v EMU (reálně, y/y, %)	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
HDP v Německu (reálně, y/y, %)	-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
CPI v EMU (y/y, %)	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
Ropa Brent (USD/břl, průměr)	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

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

	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	2025	2026	2027	2028
Severní Amerika								
EURUSD	1.07	1.08	1.10	1.12	1.09	1.16	1.19	1.21
Evropa								
EURGBP	0.82	0.83	0.84	0.85	0.84	0.86	0.88	0.89
GBPUSD	1.30	1.30	1.31	1.32	1.31	1.34	1.35	1.35
Asie								
USDCNY	7.40	7.30	7.20	7.20	7.28	7.20	7.20	7.00
USDJPY	150.0	148	145	142	146	140	136	135
AUDUSD	0.66	0.70	0.70	0.71	0.69	0.74	0.75	0.75
USDKRW	1300	1280	1260	1250	1273	1215	1200	1200
USDTWD	32.3	32.1	32.0	31.0	31.9	30.0	29.5	29.0
USDINR	83.2	83.1	82.5	82.0	82.7	82.4	83.5	84.5
USIDR	15800	15800	15825	15825	15813	15856	15888	15919
Latinská Amerika								
USDBRL	5.37	5.27	5.18	5.16	5.25	5.16	5.25	5.36
USDMXN	19.50	19.00	18.60	18.51	18.90	18.28	18.18	18.49
USDCLP	940	930	925	916	928	908	915	922
USDCOP	4152	4126	4070	4111	4115	4215	4331	4419
Střední a východní Evropa								
EURCZK	24.95	24.80	24.70	24.55	24.80	24.40	24.20	23.90
EURPLN	4.30	4.35	4.25	4.25	n/a	n/a	n/a	n/a
EURHUF	410.0	420.0	425.0	430.0	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 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	2025	2026	2027	2028
Severní Amerika								
USDCZK	23.3	23.0	22.5	21.9	22.7	21.1	20.4	19.8
Evropa								
GBPCZK	30.4	29.9	29.4	28.9	29.7	28.4	27.7	26.9
Asie								
CNYCZK	3.2	3.1	3.1	3.0	3.1	2.9	2.8	2.8
CZKJPY	6.4	6.4	6.5	6.5	6.4	6.6	6.6	6.8
AUDCZK	15.4	16.1	15.7	15.6	15.7	15.5	15.3	14.9
CZKKRW	55.8	55.7	56.1	57.0	56.1	57.5	58.8	60.5
CZKTWD	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.5
CZKINR	3.6	3.6	3.7	3.7	3.6	3.9	4.1	4.3
CZKIDR	678	688	705	722	697	751	778	803
Latinská Amerika								
BRLCZK	4.3	4.4	4.3	4.2	4.3	4.1	3.9	3.7
MXNCZK	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1
CZKCLP	40.3	40.5	41.2	41.8	40.9	43.0	44.8	46.5
CZKCOP	178.1	179.7	181.3	187.5	181.3	199.5	212.1	222.8
Střední a východní Evropa								
EURCZK	24.95	24.80	24.70	24.55	24.80	24.40	24.20	23.90
PLNCZK	5.80	5.70	5.81	5.78	n/a	n/a	n/a	n/a
CZKHUF	16.4	16.9	17.2	17.5	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 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	2025	2026	2027	2028	2029
Severní Amerika									
USA	4.00	4.20	4.35	4.50	4.25	4.25	4.28	4.37	4.43
Evropa									
Eurozóna	2.20	2.25	2.35	2.45	2.31	2.38	2.60	2.80	2.98
V. Británie	4.10	3.90	3.80	3.70	4.09	3.88	3.58	3.60	3.78
Asie									
Čína	2.20	2.30	2.40	2.40	2.23	2.33	2.25	2.20	2.20
Japonsko	1.15	1.30	1.45	1.50	0.94	1.35	1.65	1.95	2.00
Austrálie	4.00	4.00	4.10	4.00	4.09	4.03	3.75	3.50	3.50
Jižní Korea	2.90	3.00	3.10	3.00	3.18	3.00	3.00	3.00	3.00
Taiwan	1.50	1.55	1.60	1.60	1.50	1.56	1.60	1.60	1.60
Indie	6.60	6.70	6.60	6.50	6.87	6.60	6.25	5.95	5.75
Indonésie	6.90	6.95	6.90	6.80	6.86	6.89	6.58	6.94	7.00
Latinská Amerika									
Brazílie	12.50	12.25	12.00	11.72	12.12	11.15	10.78	10.33	10.03
Mexiko	9.75	9.50	9.25	8.98	9.37	8.50	8.14	7.89	7.83
Chile	5.25	5.00	5.00	4.88	5.03	4.95	5.11	5.99	6.52
Kolumbie	10.25	9.75	9.25	8.72	9.49	7.59	7.16	7.26	7.26
Střední Evropa									
Česko	3.90	3.85	3.80	3.75	3.85	3.70	3.75	3.85	3.85
Polsko	5.40	5.10	5.00	4.90	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Maďarsko	5.60	5.20	5.00	4.80	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

Sazby centrálních bank

	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	2025	2026	2027	2028	2028
Severní Amerika									
USA	4.13	3.88	3.63	3.38	3.75	3.13	3.44	4.06	4.13
Evropa									
Eurozóna (DFR)	2.50	2.25	2.25	2.25	2.31	2.25	2.25	2.25	2.25
V. Británie	4.50	4.25	4.00	3.75	4.13	3.19	3.00	3.00	3.00
Asie									
Čína	1.30	1.30	1.20	1.20	1.25	1.05	1.00	1.00	1.00
Japonsko	0.50	0.75	0.75	1.00	0.75	1.25	1.69	1.75	1.75
Austrálie	4.35	4.10	3.85	3.60	3.98	3.16	3.10	3.10	3.10
Jižní Korea	2.75	2.50	2.50	2.50	2.56	2.50	2.50	2.50	2.50
Taiwan	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
Indie	6.00	5.75	5.50	5.50	5.69	5.25	5.00	4.75	4.50
Indonésie	5.25	5.00	4.75	4.50	4.88	4.38	4.44	4.69	5.00
Latinská Amerika									
Brazílie	12.00	12.00	11.75	11.25	11.75	10.06	9.19	8.81	8.75
Mexiko	9.50	9.00	8.50	8.00	8.75	7.38	6.75	6.25	6.00
Chile	4.50	4.25	4.00	4.00	4.19	4.00	4.06	4.88	5.25
Kolumbie	8.25	7.25	6.75	6.50	7.19	5.88	5.50	5.50	5.50
Střední Evropa									
Česko	3.25	3.00	3.00	3.00	3.20	3.00	3.00	3.00	3.00
Maďarsko	5.75	4.75	4.25	4.25	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Polsko	5.75	5.50	5.00	4.75	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_vejmek@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

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 Huli katti

(91) 80 2802 4380

shakeeb.hulkatti@sgcib.com



Mathias Kpade

(33) 157294393

mathias.kpade@socgen.com



Ninon Bachet

(33) 1 58 98 30 26

ninon.bachet@sgcib.com



Theodore Kalambokidis

(1) 212 278 4504

theodore.kalambokidis@sgcib.com

Vedoucí strategie pro měnové kurzy

Kit Juckes

(44) 20 7676 7972

kit.juckes@sgcib.com



Měnové deriváty

Olivier Korber

(33) 1 42 13 32 88

olivier.korber@sgcib.com

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů

Phoenix Kalen

(44) 20 7676 7305

phoenix.kalen@sgcib.com



Gergely Urmossy

(44) 20 7762 4815

gergely.urmossy@sgcib.com



Kiyong Seong

(852) 2166 4658

kiyong.seong@sgcib.com

Bertrand Delgado

(1) 212 278 6918

bertrand.delgado-calderon@sgcib.com



Marek Dřimal

(44) 20 7550 2395

marek.drima@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>.