

Výhled pro finanční trhy

# Týdenní zpráva

Další povzbudivá data z amerického trhu práce



Jan Vejmelek  
(420) 222 008 568  
jan\_vejmelek@kb.cz

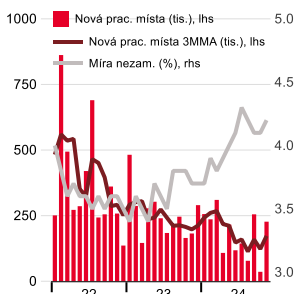
Závěr týdne přinese klíčová data z amerického trhu práce za prosinec, která by měla potvrdit přetrvávající robustnost. Naopak evropské předstihové indikátory sentimentu i data z německého průmyslu nejspíše potvrdí pokračující slabost. Inflace v Německu i eurozóně jako celku v závěru loňského roku stoupla, ta jádrová by v případě eurozóny měla stagnovat na 2,7 % y/y. Z domova se dočkáme vzestupu podílu nezaměstnaných nad 4 %, a to hlavně kvůli sezónnosti. Data z reálné ekonomiky ukáží na stále slabou tuzemskou průmyslovou produkci v listopadu.

## Výstup české průmyslové produkce zůstává slabý

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Bilance státního rozpočtu (mld. Kč)	Pá	Pro	-259,2		
Eurozóna	Důvěra investorů Sentix (b.)	Po	Led	-17,5	-17,7	
Německo	Harmonizovaná inflace (% m/m)	Po	Pro P	-0,7	0,5	0,5
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	Po	Pro P	2,4	2,6	2,6
ČR	Bilance zahraničního obchodu (mld. CZK)	Út	Lis	11,0	8,2	
Eurozóna	CPI (% y/y)	Út	Pro P	2,2	2,4	2,4
	CPI (% m/m)	Út	Pro P	-0,3	0,4	0,4
	Jádrová inflace (% y/y)	Út	Pro P	2,7	2,7	2,7
	Míra nezaměstnanosti (%)	Út	Lis	6,3		6,3
USA	ISM ze služeb (b.)	Út	Pro	52,1	53,7	53,2
Německo	Tovární objednávky (% m/m)	St	Lis	-1,5	0,0	-0,2
	Tovární objednávky, WDA (% y/y)	St	Lis	5,7	4,0	3,0
Eurozóna	Spotřebitelská důvěra (b.)	St	Pro F		-13,1	
	Důvěra v oblasti služeb (b.)	St	Pro	5,3	5,7	5,8
	Důvěra v průmyslu (b.)	St	Pro	-11,1	-12,0	-11,7
	Důvěra v ekonomiku (b.)	St	Pro	95,8	95,7	95,6
Německo	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	Čt	Lis	-1,0	0,6	0,5
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	Čt	Lis	-4,5	-4,4	-4,5
ČR	Stavební výroba, WDA (% y/y)	Čt	Lis	-3,6		
	Průmyslová produkce, NSA (% y/y)	Čt	Lis	-2,1	-0,3	-0,5
	Podíl nezaměstnaných osob (%)	Čt	Pro	3,9	4,1	4,1
USA	Nová pracovní místa v nezemědělském sektoru (tis.)	Pá	Pro	227	190	153
	Míra nezaměstnanosti (%)	Pá	Pro	4,2	4,2	4,2
	Průměrné hodinové výdělky (% m/m)	Pá	Pro	0,4	0,3	0,3
	Průměrné hodinové výdělky (% y/y)	Pá	Pro	4,0		4,0

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

### Americký trh práce



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

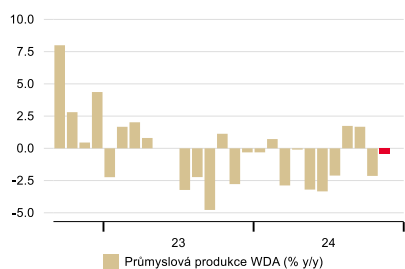
SOCIETE  
GENERALE  
GROUP

### Ekonomický kalendář tohoto týdne by měl opět nahrávat americké měně na úkor eura.

Evropské předstihové indikátory (Sentix důvěra investorů, průzkum Evropské komise) potvrdí přetrvávající obavy investorů, firem i spotřebitelů ohledně aktuálního a očekávaného vývoje v Evropě, zejména ve světle současných politických problémů ve Francii či v Německu a na pozadí obav z nástupu D. Trumpa do prezidentského křesla a s tím souvisejícím nárůstem protekcionistických opatření. Dlouhodobé potíže německého průmyslu potvrdí listopadová čísla podnikových objednávek i samotné produkce. Naproti tomu závěr týdne zřejmě přinese další ze série povzbudivých dat z amerického trhu práce v podobě tvorby nových pracovních míst v nezemědělském sektoru (NFP report).

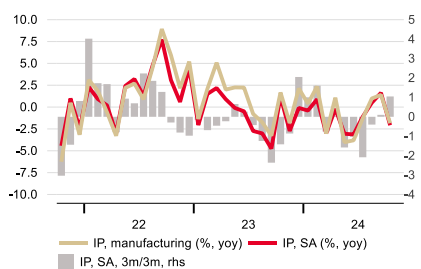
**Z pohledu české koruny se v tomto týdnu důvody pro výraznější posilování budou hledat obtížně.** Proti měnám rozvíjejících se trhů včetně české koruny stojí silný dolar, zároveň však ani domácí data v tomto týdnu nenadchnou. Z trhu práce přijde zvýšení podílu nezaměstnaných na 4,1 %. I když půjde primárně o vliv sezónních faktorů, mírné zhoršování je patrné i na sezónně očištěné časové řadě. Další slabé číslo pak přinese listopadová průmyslová výroba. Očekáváme sice meziměsíční vzestup o 0,4 % m/m po sezónním očištění, v podstatě ale výlučně kvůli vyšší produkci energetického průmyslu. U toho zpracovatelského se ale obáváme v podstatě meziměsíční stagnace. U listopadového zahraničního obchodu předpokládáme snížení přebytku oproti říjnu, což je tradiční listopadový sezonní efekt. Přes slabou průmyslovou produkci ale stále zůstávají přebytky zahraničního obchodu relativně vysoké, když se vyváží zejména dříve vyrobená a dokončená produkce.

Česká průmyslová výroba



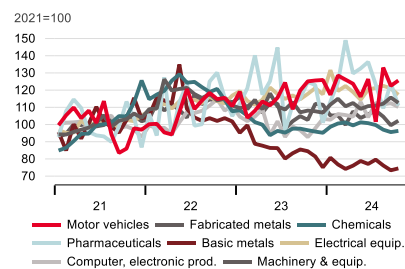
Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Růstové momentum českého průmyslu



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

Průmyslové objednávky v běžných cenách



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

## Dolar kraluje i na počátku roku 2025

Přehled klíčových událostí minulého týdne		Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Maďarsko	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Čt	Pro	50,4	50,6	49,9
Polsko	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Čt	Pro	48,9	48,2	48,9
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Čt	Pro F	41,9	41,9	41,9
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Čt	Pro F	45,2	45,1	45,2
	Peněžní agregát M3 (% , y/y)	Čt	Lis	3,4	3,8	3,5
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	Čt	Pro	219	211	222
	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Čt	Pro F	48,3	49,4	48,3
	Výdaje ve stavebnictví (% , m/m)	Čt	Pro P	0,4	0,0	0,3
ČR	HDP (% , q/q)	Pá	3Q 24	0,4	0,5	0,4
	HDP (% , y/y)	Pá	3Q 24	1,3	1,4	1,3
Německo	Změna v počtu nezaměstnaných (v tis.)	Pá	Pro	6,0	10,0	15,0
	Míra nezaměstnanosti (%)	Pá	Pro	6,1	6,1	6,2
Polsko	CPI (% , m/m)	Pá	Pro P	0,5	0,2	0,3
	CPI (% , y/y)	Pá	Pro P	4,7	4,8	4,9
USA	ISM z průmyslu (b.)	Pá	Lis	48,4	49,3	48,2

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

**Dolar zůstává silný i na počátku roku 2025.** Při pohledu na dolarový index (DXY) i kurz dolaru vůči euru je zřejmé, že dolar odstartoval posilující trend po loňských letních prázdninách, kdy se začaly objevovat ve větší míře sázky na vítězství D. Trumpa v prezidentských volbách, což se nakonec potvrdilo. Obavy z protekcionistické politiky zvýrazňují předstih růstu americké ekonomiky oproti té evropské, a to i s výhledem do letošního roku. Vyšší ale bude i americká inflace a z pohledu dolaru bude atraktivnější i úrokový diferenciál.

**Tento velký obrázek doplnila i ve druhé polovině minulého týdne zveřejněná data.** Začneme nejprve těmi evropskými. Finální výsledek indexu průmyslové aktivity PMI z Německa i eurozóny jako celku byl potvrzen na předchozích předběžných odhadech a znamená tedy poukázání na výrazně se snižující aktivitu v tomto sektoru. Co ale mírně potěšilo, byl listopadový měnový přehled z eurozóny, kde peněžní zásoba měřená peněžním agregátem M3 zrychlila z říjnových 3,4 % na 3,8 % v listopadu, zatímco trh čekal zrychlení pouze na 3,5 %. Podstatné

je, že kreditní aktivita není překážkou hospodářskému růstu v eurozóně, ale naopak, když kreditní impuls je pozitivní. Očekávané zhoršení nenastalo u německé míry nezaměstnanosti, která v prosinci stagnovala na listopadových 6,1 %, pod konsensem skončil i nárůst počtu nezaměstnaných.

Pokud jde o americká data, ve prospěch dolaru vyzněla ve čtvrtek zveřejněná týdenní data počtu nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti. Jejich nízká hodnota podtrhuje nadále přetrvávající robustnost tamního trhu práce. Potěšila i vzestupná revize prosincového PMI z amerického průmyslu i lepší výsledek ISM průmyslové aktivity.

## USD/EUR

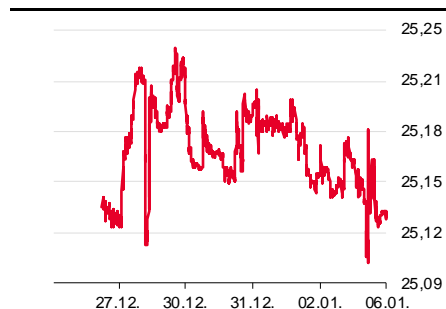


Zdroj: Bloomberg

Všechny tyto faktory vedly k tomu, že **dolar** ve čtvrtek, tedy první pracovní den tohoto roku, **proti euru posílil až k 1,023 USD/EUR a dosáhl tak své nejsilnější hodnoty od listopadu 2022**. Páteční seance znamenala pouze nepatrnou korekci díky výše zmíněným ve srovnání s očekáváním lepším číslem z německého trhu práce.

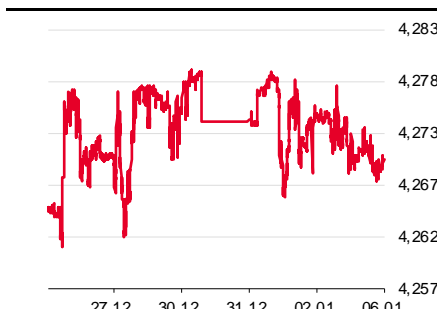
**Z pohledu vývoje české koruny vůči euru byly první dva pracovní dny tohoto roku nezajímavé.** Kurz v podstatě stagnoval v pásmu mezi 25,13 až 25,21 CZK/EUR. **Kvůli silnému dolaru na globálním trhu ale byly zelené bankovky pro našince nejdražší za poslední více než dva roky**, když se se kurz během čtvrteční seance dostal až téměř k 24,60 CZK/USD. Během páteční seance koruna své ztráty pouze nepatrně korigovala pod 24,45 CZK/USD.

## CZK/EUR



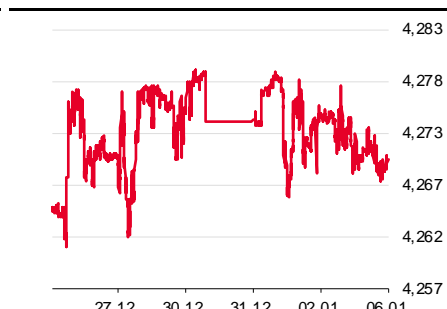
Zdroj: Bloomberg

## PLN/EUR



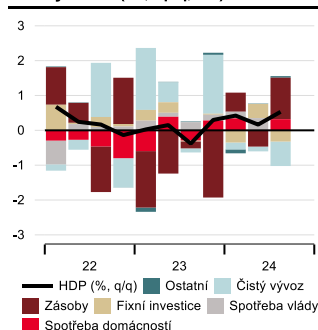
Zdroj: Bloomberg

## HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Český HDP (% , q/q, sa)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**Hned první lednové dny přinesly zajímavá tuzemská data.** Ve světle potíží průmyslníků v Německu i dále v Evropě, jak ukázaly tamní PMI, tak asi není velkým překvapením pokles tuzemského PMI ze zpracovatelského průmyslu za prosinec. České výrobce tížily především slabé ekonomické výhledy, nižší objem nových zakázek a náročné podmínky v automobilovém sektoru. Klesal objem jak nových domácích zakázek, tak i těch zahraničních. Ty trpěly zejména v důsledku nižší poptávky ze strany německých odběratelů. Více k těmto statistikám zde <https://bit.ly/40h2q2z>. Na první pohled při zveřejnění sektorových účtů za Q3 24 potěšila vzestupná revize růstu tuzemského HDP o 0,1 pb na +0,5 % q/q, respektive 1,4 % y/y. Struktura ale úplně povzbudivá nebyla. Mezičtvrtletní růst ekonomiky byl ve třetím kvartále tažen zejména změnou stavu zásob. Její příspěvek k mezičtvrtletní dynamice HDP činil výrazných +1,2 pb. Zásoby jsou přitom v rámci struktury HDP nejvíce volatilní, často revidovanou a pro předvídaní dalšího vývoje ekonomiky tedy nejméně spolehlivou položkou. K mezičtvrtletnímu růstu HDP v menším rozsahu pomohla i spotřeba domácností (s příspěvkem +0,3 pb). Fixní investice a čisté vývozy naopak mezičtvrtletní růst ekonomiky brzdily. Podrobně jsme výsledky sektorových účtů za Q3 24 komentovali zde <https://bit.ly/CZGDPQ324>.

**V pátek byl zveřejněn také záznam z prosincového jednání ČNB.** Na něm došlo k ponechání repo sazby na 4 %, a tím i k pozastavení rok trvajícího procesu snižování úrokových sazeb. Podle zápisu se radní obávají hlavně zvýšené dynamiky cen služeb a nemovitostí, zatímco vývoj

v zahraničí je podle nich naopak mírně protiinflačním rizikem. Celkově bankovní rada hodnotí rizika a nejistoty výhledu plnění inflačního cíle jako mírně proinflační, a preferuje proto udržovat úrokové sazby spíše na vyšší hladině. Podrobněji jsme „minutes“ rozebírali v komentáři zde <https://t.co/UBDGB9Hcvs>. Ve svém nedělním televizním vystoupení guvernér ČNB A. Michl k úrokovým sazbám uvedl, že „deset let před covidem jsme tu měli sazby kolem nuly, což byla chyba. Úrokové sazby budou muset být vyšší, než byly dříve.“ K výhledu pak uvedl: „Ted’ máme vyčkávací období, pauzu, děláme si analýzy a uvidíme, jak dál.“

G5																			
Monday 06 January				Tuesday 07 January				Wednesday 08 January				Thursday 09 January				Friday 10 January			
Euro area																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
<b>Euro area</b>				<b>Euro area</b>				<b>Euro area</b>				<b>Germany</b>				<b>France</b>			
HCOB Eurozone Composite PMI				CPI Estimate YoY				Consumer Confidence				Industrial Production SA MoM				Consumer Spending MoM			
Dec F    49,5 <b>49,5</b> --				Dec P    2,2 <b>2,4</b> --				Dec F    -- <b>-13,1</b> --				Nov    -1,0 <b>0,6</b> --				Nov    -0,4 <b>-0,4</b> --			
HCOB Eurozone Services PMI				CPI MoM				Services Confidence				Industrial Production WDA YoY				Industrial Production MoM			
Dec F    51,4 <b>51,3</b> --				Dec P    -0,3 <b>0,4</b> --				Dec    5,3 <b>5,7</b> --				Nov    -4,5 <b>-4,4</b> --				Nov    -0,1 <b>-0,3</b> --			
Sentix Investor Confidence				CPI Core YoY				Industrial Confidence				Trade Balance SA				Consumer Spending YoY			
Jan    -17,5 <b>-17,7</b> --				Dec P    2,7 <b>2,7</b> --				Dec    -11,1 <b>-12,0</b> --				Nov    13,4b <b>14,2</b> --				Nov    0,4 <b>-0,7</b> --			
				Unemployment Rate				Economic Confidence				Exports SA MoM				Industrial Production YoY			
				Nov    6,3    .    --				Dec    95,8 <b>95,7</b> --				Nov    -2,8 <b>1,0</b> --				Nov    -0,6 <b>-1,4</b> --			
<b>Germany</b>				<b>France</b>				<b>Germany</b>											
HCOB Germany Services PMI				CPI EU Harmonized MoM				Factory Orders MoM				Imports SA MoM				Manufacturing Production MoM			
Dec F    51,0 <b>51,0</b> --				Dec P    -0,1 <b>0,5</b> --				Nov    -1,5 <b>0,0</b> --				Nov    -0,1 <b>0,4</b> --				Nov    0,0 <b>-0,4</b> --			
HCOB Germany Composite PMI				CPI EU Harmonized YoY				Factory Orders WDA YoY								Manufacturing Production YoY			
Dec F    47,8 <b>47,8</b> --				Dec P    1,7 <b>2,0</b> --				Nov    5,7 <b>4,0</b> --								Nov    -1,4 <b>-1,9</b> --			
CPI EU Harmonized MoM				CPI MoM															
Dec P    -0,7 <b>0,5</b> --				Dec P    -0,1 <b>0,4</b> --															
CPI EU Harmonized YoY				CPI YoY				<b>France</b>											
Dec P    2,4 <b>2,6</b> --				Dec P    1,3 <b>1,6</b> --				Consumer Confidence											
<b>France</b>								Dec    90 <b>90</b> --											
HCOB France Services PMI																			
Dec F    48,2 <b>48,2</b> --																			
HCOB France Composite PMI																			
Dec F    46,7 <b>46,7</b> --																			
<b>Italy</b>																			
HCOB Italy Composite PMI																			
Dec F    47,7 <b>50,9</b> --																			
HCOB Italy Services PMI																			
Dec F    49,2 <b>52,0</b> --																			
<b>Spain</b>																			
HCOB Spain Composite PMI																			
Dec    53,2 <b>54,6</b> --																			
HCOB Spain Services PMI																			
Dec    53,1 <b>54,9</b> --																			
<b>United Kingdom</b>																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
S&P Global UK Services PMI				S&P Global UK Construction PMI															
Dec F    51,4 <b>51,4</b> --				Dec    55,2 <b>53,5</b> --															
S&P Global UK Composite PMI																			
Dec F    50,5    .    --																			
<b>United States</b>																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				ISM Services Index												Average Hourly Earnings MoM			
				Dec    52,1 <b>53,7</b> 53,5												Dec    0,4 <b>0,3</b> 0,3			
																Change in Nonfarm Payrolls			
																Dec    227 <b>190</b> 160			
																Unemployment Rate			
																Dec    4,2 <b>4,2</b> 4,2			
<b>Japan</b>																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
												Labor Cash Earnings YoY							
												Nov    2,6 <b>2,7</b> 2,7							
												Real Cash Earnings YoY							
												Nov    0,0 <b>-0,5</b> --							
												Cash Earnings YoY							
												Nov    2,7 <b>2,9</b> --							
												Scheduled Full							

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

## Týdenní kalendář makroekonomických dat

Other Countries																			
Monday 06 January				Tuesday 07 January				Wednesday 08 January				Thursday 09 January				Friday 10 January			
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>							
				Trade Balance National Concept								Construction Output YoY							
				Nov 11,0 8,2 --								Nov -3,6 . --							
												Industrial Output NSA YoY							
												Nov -2,1 -0,3 --							
												Share of Unemployed 15-65							
												Dec 3,9 4,1 --							
LatAm																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				<b>Brazil</b>				<b>Brazil</b>				<b>Brazil</b>							
				Industrial Production MoM				Retail Sales YoY				IBGE Inflation IPCA YoY							
				Nov -0,2 0,0 --				Nov 6,5 4,3 --				Dec 4,87 4,94 --							
				Industrial Production YoY				Retail Sales MoM				IBGE Inflation IPCA MoM							
				Nov 5,8 3,4 --				Nov 0,4 -0,3 --				Dec 0,39 0,62 --							
								<b>Mexico</b>				<b>Mexico</b>							
								CPI MoM				Industrial Production NSA YoY							
								Dec 0,44 0,17 --				Nov -2,2 -0,5 --							
								CPI YoY				Manuf. Production NSA YoY							
								Dec 4,55 3,99 --				Nov 0,5 0,4 --							
								CPI Core MoM											
								Dec 0,05 0,36 --											
								CPI Core YoY											
								Dec 3,58 3,5 --											
								Bi-Weekly CPI											
								31-Dec -- 0,08 --											
								Bi-Weekly CPI YoY											
								31-Dec -- 3,78 --											
								Bi-Weekly Core CPI											
								31-Dec -- 0,05 --											
								Bi-Weekly Core CPI YoY											
								31-Dec -- 3,53 --											
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				<b>Taiwan</b>				<b>Australia</b>				<b>Taiwan</b>							
				CPI YoY				CPI YoY				Imports YoY							
				Dec 2,1 2,2 2,1				Nov 2,1 2,0 2,2				Dec 19,8 16,4 15,2							
				CPI Core YoY								Exports YoY							
				Dec 1,7 1,7 --								Dec 9,7 7,3 5,8							
												Trade Balance							
												Dec 7,9 9,4 9,0							
								<b>Australia</b>											
								Retail Sales MoM											
								Nov 0,6 0,2 1,2											
								Trade Balance											
								Nov 5953 5600 5700											
								Exports MoM											
								Nov 3,6 0,0 --											
								Imports MoM											
								Nov 0,1 1,0 --											

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

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 03. 01. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 24	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	25,14	0,0 %	-0,1 %	-0,2 %	-0,2 %
CZK/USD	24,41	-0,4 %	2,1 %	0,3 %	0,3 %
USD/EUR	1,030	0,3 %	-2,2 %	-0,5 %	-0,5 %
USD/JPY	157,2	0,0 %	5,3 %	-0,1 %	-0,1 %
USD/CNY	73,22	0,3 %	0,5 %	0,3 %	0,3 %
GBP/USD	1,242	0,4 %	-2,2 %	-0,8 %	-0,8 %
GBP/EUR	0,829	-0,1 %	0,0 %	0,3 %	0,3 %
CHF/EUR	0,936	0,0 %	0,5 %	-0,3 %	-0,3 %
CHF/USD	0,909	-0,3 %	2,7 %	0,2 %	0,2 %
NOK/EUR	11,705	0,2 %	0,7 %	-0,6 %	-0,6 %
SEK/EUR	11,45	0,0 %	-1,0 %	-0,1 %	-0,1 %
PLN/EUR	4,270	-0,1 %	-0,5 %	-0,2 %	-0,2 %
PLN/USD	4,146	-0,4 %	1,7 %	0,3 %	0,3 %
HUF/EUR	415,5	0,4 %	0,3 %	1,0 %	1,0 %
HUF/USD	403,5	0,1 %	2,5 %	1,5 %	1,5 %
RUB/EUR	114,50	1,5 %	2,5 %	1,5 %	1,5 %
RUB/USD	110,61	-2,6 %	4,3 %	-2,7 %	-2,7 %
TRY/EUR	36,457	0,3 %	-0,4 %	-0,5 %	-0,5 %
TRY/USD	35,372	0,1 %	1,8 %	0,0 %	0,0 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 03. 01. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,47	2,6	6,5	130,6	-3,5
CZGB 4Y	3,80	2,0	16,6	156,6	-3,9
CZGB 10Y	4,18	-0,2	18,2	175,4	-4,8
GER 2Y	2,16	6,1	22,0		
GER 5Y	2,23	5,9	32,7		
GER 10Y	2,43	4,6	37,1		
UST 2Y	4,28	0,0	9,9	211,8	-6,1
UST 5Y	4,41	0,0	30,1	218,2	-5,9
UST 10Y	4,60	0,0	37,3	217,3	-4,6
PLGB 2Y	5,18	0,2	25,6	301,8	-5,9
PLGG 5Y	5,58	2,3	37,8	334,6	-3,6
PLGB 10Y	5,94	3,1	37,1	351,7	-1,5
HUGB 3Y	6,39	5,5	27,8	423,0	-0,6
HUGB 5Y	6,14	7,9	32,0	390,5	2,0
HUGB 10Y	6,59	6,7	15,7	416,9	2,1

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 03. 01. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,67	4,8	24,5	139,2	-0,7
CZK 5Y	3,67	4,3	30,3	135,0	-2,1
CZK 10Y	3,82	4,3	34,3	140,8	-0,5
EUR 2Y	2,27	5,4	20,8		
EUR 5Y	2,32	6,4	30,6		
EUR 10Y	2,42	4,7	32,7		
USD 2Y	4,12	3,5	11,7	184,4	-1,9
USD 5Y	4,07	3,9	28,8	175,2	-2,5
USD 10Y	4,09	3,3	34,6	168,0	-1,5
PLN 2Y	5,24	0,8	39,1	296,2	-4,7
PLN 5Y	5,05	4,5	55,5	272,7	-1,9
PLN 10Y	5,22	5,3	57,1	280,3	0,5
HUF 2Y	6,55	9,0	28,0	427,7	3,6
HUF 5Y	6,63	9,0	41,0	430,7	2,6
HUF 10Y	6,86	9,0	43,5	444,0	4,3

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,00	3,90	3,92	3,67	3,82
EUR (depo)	3,00	2,96	2,73	2,39	2,41
USD (horní limit)	4,50	4,38	4,85	4,12	4,11
JPY	0,25	0,16	0,62	0,66	1,09
GBP	4,75	4,73	5,30	4,28	4,10
CHF	0,50	0,32	0,83	0,07	0,40
NOK	4,50	4,45	4,66	4,31	4,04
SEK	2,50	2,41	2,52	2,34	2,66
HUF	6,50	6,04	6,50	6,51	6,82
PLN	5,75	5,53	5,74	5,24	5,21

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 03. 01. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 24	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	42 732	0,8 %	-4,4 %	0,4 %	0,4 %
US S&P 500	5 942	1,3 %	-1,8 %	1,0 %	1,0 %
US Nasdaq	19 622	1,8 %	0,7 %	1,6 %	1,6 %
Euro STOXX 50	4 871	-0,9 %	-0,1 %	-0,5 %	-0,5 %
CAC 40 - Francie	7 282	-1,5 %	0,4 %	-1,3 %	-1,3 %
DAX - Německo	19 906	-0,6 %	-0,6 %	0,0 %	0,0 %
UK FTSE 100	8 224	-0,4 %	-1,6 %	0,6 %	0,6 %
PX - Česko	1 779	0,9 %	4,2 %	1,1 %	1,1 %
WIG20 - Polsko	2 238	0,5 %	-0,1 %	2,1 %	2,1 %
BUX - Maďarsko	79 775	0,0 %	2,7 %	0,6 %	0,6 %
SAX - Slovensko	299	0,0 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %
BET - Rumunsko	17 032	1,9 %	6,0 %	1,9 %	1,9 %
ISE 100 - Turecko	10 075	1,1 %	2,5 %	2,5 %	2,5 %
Nikkei 225 - Japonsko	39 895	-1,0 %	1,6 %	0,0 %	0,0 %
Hang Seng - Hong Kong	19 760	0,7 %	0,1 %	-1,5 %	-1,5 %
Shanghai - Čína	3 211	-1,6 %	-5,0 %	-4,2 %	-4,2 %

### PX

	poslední závěr 03. 01. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1004,0	1,0 %	5,5 %	6,6 %	3,1 %
Erste Group Bank	1465,0	-1,4 %	-1,4 %	7,4 %	58,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	399,0	1,5 %	1,5 %	3,6 %	47,2 %
Komerční banka	857,0	0,5 %	0,9 %	0,4 %	16,1 %
Moneta Money Bank	124,0	0,0 %	-0,2 %	1,1 %	30,9 %
Philip Morris Czech Republic	1672,0	0,0 %	0,1 %	0,8 %	5,2 %
Colt CZ, Group SE	676,0	0,7 %	-0,1 %	3,4 %	20,9 %
Vienna Insurance Group	767,0	1,2 %	0,9 %	4,2 %	17,5 %

### PX

	poslední závěr 03. 01. 25 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
ČEZ	1004,0	1004,0	798,0	121071	7,2 %
Erste Group Bank	1465,0	1496,0	925,1	92250	15,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	399,0	400,0	265,0	2137	4,0 %
Komerční banka	857,0	878,0	728,0	69226	6,3 %
Moneta Money Bank	124,0	128,8	94,2	260744	6,5 %
Philip Morris Czech Republic	1672,0	1702,0	1460,0	341	12,0 %
Colt CZ, Group SE	676,0	688,0	561,0	12108	4,8 %
Vienna Insurance Group	767,0	800,0	640,5	718	2,8 %

### Komodity

	poslední závěr 03. 01. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 24	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	76,7	0,4 %	2,2 %	3,4 %	3,4 %
Ropa WTI (USD/barel)	74,0	1,1 %	5,7 %	3,1 %	3,1 %
Zlato (USD/trojská unce)	2640,2	0,0 %	-0,3 %	0,6 %	0,6 %
Stříbro (USD/trojská unce)	29,6	0,0 %	-4,5 %	2,7 %	2,7 %
Měď (USD/t)	8768,0	0,9 %	-2,7 %	1,3 %	1,3 %
Hliník (USD/t)	2493,5	-1,4 %	-4,4 %	-2,3 %	-2,3 %
Olovo (USD/t)	1923,0	-0,6 %	-7,5 %	-1,5 %	-1,5 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	296,8	-0,7 %	3,8 %	0,0 %	0,0 %
Emisní povolenky (EUR/t)	74,5	1,0 %	8,7 %	4,0 %	4,0 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	93,2	1,2 %	-5,6 %	-5,5 %	-5,5 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka



## Makroekonomická prognóza

	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>														
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
<b>Měsíční data z reálné ekonomiky</b>														
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
<b>Trh práce</b>														
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
<b>Spotřebitelské a výrobní ceny</b>														
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
<b>Finanční proměnné</b>														
2T Repo (%, průměr)	6,4	5,4	4,6	4,1	3,8	3,3	3,0	3,0	7,0	5,0	3,3	3,0	3,0	3,0
3M PRIBOR (%, průměr)	6,2	5,3	4,5	4,3	3,8	3,3	3,3	3,3	7,1	5,0	3,4	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
<b>Vnější prostředí</b>														
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/brl, 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
<b>Severní Amerika</b>								
EURUSD	1.07	1.08	1.10	1.12	1.09	1.16	1.19	1.21
<b>Evropa</b>								
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
<b>Asie</b>								
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
<b>Latinská Amerika</b>								
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
<b>Střední a východní Evropa</b>								
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 &amp; 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
<b>Severní Amerika</b>								
USDCZK	23.3	23.0	22.5	21.9	22.7	21.1	20.4	19.8
<b>Evropa</b>								
GBPCZK	30.4	29.9	29.4	28.9	29.7	28.4	27.7	26.9
<b>Asie</b>								
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
<b>Latinská Amerika</b>								
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
<b>Střední a východní Evropa</b>								
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 &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

	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	2025	2026	2027	2028	2029
<b>Severní Amerika</b>									
<b>USA</b>	4.00	4.20	4.35	4.50	4.25	4.25	4.28	4.37	4.43
<b>Evropa</b>									
<b>Eurozóna</b>	2.20	2.25	2.35	2.45	2.31	2.38	2.60	2.80	2.98
<b>V. Británie</b>	4.10	3.90	3.80	3.70	4.09	3.88	3.58	3.60	3.78
<b>Asie</b>									
<b>Čína</b>	2.20	2.30	2.40	2.40	2.23	2.33	2.25	2.20	2.20
<b>Japonsko</b>	1.15	1.30	1.45	1.50	0.94	1.35	1.65	1.95	2.00
<b>Austrálie</b>	4.00	4.00	4.10	4.00	4.09	4.03	3.75	3.50	3.50
<b>Jižní Korea</b>	2.90	3.00	3.10	3.00	3.18	3.00	3.00	3.00	3.00
<b>Taiwan</b>	1.50	1.55	1.60	1.60	1.50	1.56	1.60	1.60	1.60
<b>Indie</b>	6.60	6.70	6.60	6.50	6.87	6.60	6.25	5.95	5.75
<b>Indonésie</b>	6.90	6.95	6.90	6.80	6.86	6.89	6.58	6.94	7.00
<b>Latinská Amerika</b>									
<b>Brazílie</b>	12.50	12.25	12.00	11.72	12.12	11.15	10.78	10.33	10.03
<b>Mexiko</b>	9.75	9.50	9.25	8.98	9.37	8.50	8.14	7.89	7.83
<b>Chile</b>	5.25	5.00	5.00	4.88	5.03	4.95	5.11	5.99	6.52
<b>Kolumbie</b>	10.25	9.75	9.25	8.72	9.49	7.59	7.16	7.26	7.26
<b>Střední Evropa</b>									
<b>Česko</b>	3.90	3.85	3.80	3.75	3.85	3.70	3.75	3.85	3.85
<b>Polsko</b>	5.40	5.10	5.00	4.90	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Maďarsko</b>	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 &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

	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	2025	2026	2027	2028	2028
<b>Severní Amerika</b>									
<b>USA</b>	4.13	3.88	3.63	3.38	3.75	3.13	3.44	4.06	4.13
<b>Evropa</b>									
<b>Eurozóna (DFR)</b>	2.50	2.25	2.25	2.25	2.31	2.25	2.25	2.25	2.25
<b>V. Británie</b>	4.50	4.25	4.00	3.75	4.13	3.19	3.00	3.00	3.00
<b>Asie</b>									
<b>Čína</b>	1.30	1.30	1.20	1.20	1.25	1.05	1.00	1.00	1.00
<b>Japonsko</b>	0.50	0.75	0.75	1.00	0.75	1.25	1.69	1.75	1.75
<b>Austrálie</b>	4.35	4.10	3.85	3.60	3.98	3.16	3.10	3.10	3.10
<b>Jižní Korea</b>	2.75	2.50	2.50	2.50	2.56	2.50	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>	6.00	5.75	5.50	5.50	5.69	5.25	5.00	4.75	4.50
<b>Indonésie</b>	5.25	5.00	4.75	4.50	4.88	4.38	4.44	4.69	5.00
<b>Latinská Amerika</b>									
<b>Brazílie</b>	12.00	12.00	11.75	11.25	11.75	10.06	9.19	8.81	8.75
<b>Mexiko</b>	9.50	9.00	8.50	8.00	8.75	7.38	6.75	6.25	6.00
<b>Chile</b>	4.50	4.25	4.00	4.00	4.19	4.00	4.06	4.88	5.25
<b>Kolumbie</b>	8.25	7.25	6.75	6.50	7.19	5.88	5.50	5.50	5.50
<b>Střední Evropa</b>									
<b>Česko</b>	3.50	3.00	3.00	3.00	3.25	3.00	3.00	3.00	3.00
<b>Maďarsko</b>	5.75	4.75	4.25	4.25	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
<b>Polsko</b>	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 &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 Gurtler

(420) 222 008 509

martin\_gurtler@kb.cz



## Akciový analytik

Bohumil Trampota

(420) 222 008 560

bohumil\_trampota@kb.cz



Jana Steckerová

(420) 222 008 524

jana\_steckerova@kb.cz



Kevin Tran Nguyen

(420) 222 008 569

kevin\_tran@kb.cz



## Finanční trhy

Jaromír Gec

(420) 222 008 598

jaromir\_gec@kb.cz

## SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky

Klaus Baader

(44) 20 7762 4714

klaus.baader@sgcib.com



## Eurozóna

Michel Martinez

(33) 1 4213 3421

michel.martinez@sgcib.com



## Velká Británie

Sam Cartwright

(44) 20 7762 4506

sam.cartwright@sgcib.com



## Čína

Wei Yao

(33) 1 5729 6960

wei.yao@sgcib.com



## Německo/ECB

Anatoli Annenkov

(44) 20 7762 4676

anatoli.annenkov@sgcib.com



## Severní Amerika

Stephen Gallagher

(1) 212 278 4496

stephen.gallagher@sgcib.com



## Čína a okolí

Michelle Lam

(85) 2 2166 5721

michelle.lam@sgcib.com



## Francie/ESG

Fabien Bossy

(33) 1 5898 2873

fabien.bossy@sgcib.com



## Indie

Kunal Kumar Kundu

(91) 80 6716 8266

kunal.kundu@sgcib.cz



## Japonsko

Jin Kenzaki

(81) 3 6777 8032

jin.kenzaki@sgcib.com



## Korea

Suktae Oh

(82) 2195 7430

suktae.oh@sgcib.com



## Latinská Amerika

Dev Ashish

(91) 80 2802 4381

dev.ashish@socgen.com

## SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV – DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY

Globální vedoucí výzkumu, cross-asset a kvantitativního výzkumu

Kokou Agbo Bloua

(44) 20 7762 5433

kokou.agbo-bloua@sgcib.com



Vedoucí FIC a komoditního výzkumu

Dr Mike Haigh

(44) 20 7762 4694

michael.haigh@sgcib.com



## Vedoucí strategie sazeb

Adam Kurpiel

(33) 1 4213 6342

adam.kurpiel@sgcib.com



Jorge Garayo

(44) 20 7676 7404

jorge.garayo@sgcib.com



Anamika Misra

(91) 8067310385

anamika.misra@sgcib.com



## Vedoucí strategie sazeb pro USA

Subadra Rajappa

(1) 212 278 5241

subadra.rajappa@sgcib.com



Sean Kou

(44) 20 7550 2053

sean.kou@sgcib.com



Stephen Spratt

(852) 2166 4108

stephen.spratt@sgcib.com



Shakeeb Hulikatti

(91) 80 2802 4380

shakeeb.hulikatti@sgcib.com



Mathias Kpade

(33) 157294393

mathias.kpade@socgen.com



Ninon Bachet

(33) 1 58 98 30 26

ninon.bachet@sgcib.com



Theodore Kalambokidis

(1) 212 278 4504

theodore.kalambokidis@sgcib.com

Vedoucí strategie pro měnové kurzy

Kit Juckes

(44) 20 7676 7972

kit.juckes@sgcib.com



## Měnové deriváty

Olivier Korber

(33) 1 42 13 32 88

olivier.korber@sgcib.com

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů

Phoenix Kalen

(44) 20 7676 7305

phoenix.kalen@sgcib.com



Gergely Urmossy

(44) 20 7762 4815

gergely.urmossy@sgcib.com



Kiyong Seong

(852) 2166 4658

kiyong.seong@sgcib.com

Bertrand Delgado

(1) 212 278 6918

bertrand.delgado-calderon@sgcib.com



Marek Drimal

(44) 20 7550 2395

marek.drimal@sgcib.com

## Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeje jakéhokoliv investičního nástroje nebo jinou výzvu či pobídku k jeho nákupu či prodeji. Veškeré zde obsažené informace a názory pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které Komerční banka, a.s. považuje za důvěryhodné, nicméně tímto nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost, ačkoliv vychází z toho, že byly publikovány tak, aby poskytovaly přesný, plný a nezkreslený obraz skutečnosti. Názory Komerční banky, a.s. uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění.

Komerční banka, a.s. a společnosti, které s ní tvoří jeden koncern, se mohou příležitostně podílet na obchodech s investičními nástroji, obchodovat s nimi nebo vykonávat činnost tvůrce trhu pro investiční nástroje nebo je držet, poskytovat poradenství či jinak profitovat z obchodů s investičními nástroji nebo od nich odvozených derivátů, které byly emitovány osobami zmíněnými v tomto dokumentu.

Zaměstnanci Komerční banky, a.s. a dalších společností tvořících s ní koncern nebo osoby jim blízké, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Autoři tohoto dokumentu nejsou oprávněni nabývat investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu. To neplatí v případě, kdy informace uvedené v tomto dokumentu představují šíření investičního doporučení již dříve vydaného třetí stranou v souladu s kapitolou III nařízení (EU) 2016/958. Komerční banka, a.s. a společnosti tvořící s ní koncern nejsou tímto dokumentem vázány při poskytování investičních služeb svým klientům.

Komerční banka, a.s. nepřebírá nad rámec stanovený právními předpisy odpovědnost za škodu způsobenou použitím tohoto dokumentu nebo informací v něm obsažených. Tento dokument je určen primárně pro profesionální a kvalifikované investory. Pokud kopii tohoto dokumentu obdrží jiná než výše uvedená osoba, neměla by své investiční rozhodnutí založit výhradně na tomto dokumentu, ale měla by si zároveň vyhledat nezávislého poradce. Každý investor je povinen přijmout vlastní informované rozhodnutí o vhodnosti investice, protože investiční nástroj uvedený v tomto dokumentu nemusí být vhodný pro všechny investory.

Minulá výkonnost investičních nástrojů nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná budoucí výkonnost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. S investičními nástroji a investicemi jsou spojena různá investiční rizika, přičemž hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní investované částky. Investiční nástroje denominované v jiné měně jsou navíc vystaveny riziku 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>.