

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

Inflace v USA dále roste



Jana Steckerová
(420) 222 008 524
jana_steckerova@kb.cz

Vybrané reporty

Ekonomické výhledy

V zajištění geopolitiky

 CZ: https://bit.ly/CEO_2Q26_CZ

 EN: https://bit.ly/CEO_2Q26_EN

Inflace

Inflace pokračuje v růstu na dubnových 2,5 %

 CZ: https://bit.ly/CPI_Apr26_flash

ČNB

ČNB v souladu s očekáváními úrokové sazby nemění

https://bit.ly/CNB_Focus_May26_CZ
https://bit.ly/CNB_Focus_May26_EN

Aktuální téma

Ropný šok: Česká ekonomika je odolnější než dříve

 CZ: https://bit.ly/Oil_shock_CZ

 EN: https://bit.ly/Oil_shock_EN

FX výhled

 CZ: https://bit.ly/FX_Mar26_CZ

 EN: https://bit.ly/FX_Mar26_EN

HDP

Ekonomika v Q4 25 vzrostla o 0,6 % q/q a potvrdila příznivý výhled

 CZ: https://bit.ly/GDP_4Q25_CZ

 EN: https://bit.ly/GDP_4Q25_EN

Průmysl, obchod a služby

Data za únor

 CZ: https://bit.ly/Industr_March_26

 EN: https://bit.ly/Industr_March26_EN

Státní rozpočet

Provizorium skončilo, schodek se prohloubil na 106,1 mld. CZK

 CZ: https://bit.ly/Budget_Apr26

Monitor cen nemovitostí

Silný růst cen bude letos pokračovat

 CZ: <https://bit.ly/HPM4Q25CZ>

Slovensko

Under pressure of fiscal consolidation and energy-driven inflation

 EN: <https://bit.ly/SvkEIB1Q26EN>

V důsledku vyšších cen pohonných hmot spotřebitelské ceny i ceny průmyslových výrobců ve Spojených státech dále porostou. Zrychlí i jádrové složky obou ukazatelů. Naopak nižší dynamiku vykáží americké dubnové maloobchodní tržby. V eurozóně bude zveřejněn zpřesněný odhad HDP za první čtvrtletí. Ten zřejmě potvrdí, že v důsledku skomírající domácí poptávky ekonomika mezikvartálně vzrostla pouze o jednu desetinu. Solidní výsledky by měla vykazat průmyslová produkce, což již naznačily silné výsledky ze Španělska, Francie a Itálie. Do nálady německých investorů a analytiků se pravděpodobně negativně propíše konflikt na Blízkém východě, což se odrazí ve zhoršení ZEW indexu. České maloobchodní tržby bez automobilů podle našeho odhadu v březnu meziměsíčně mírně poklesly, neboť vyšší ceny pohonných hmot pravděpodobně negativně ovlivnily jejich prodej. Zveřejněna bude tento týden i struktura dubnové inflace a podíl nezaměstnaných osob. Ten v důsledku sezónních prací zřejmě mírně poklesne.

Růst amerického maloobchodu zpomalí

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Maloobchodní tržby bez aut (% , y/y)	Po	Bře	4,1	3,2	3,6
	Podíl nezaměstnaných osob (%)	Út	Dub	5,0	4,8	4,8
Německo	ZEW index – očekávání do budoucna (b.)	Út	Kvě	-17,2	-21,0	-19,8
	ZEW index – hodnocení současné situace (b.)	Út	Kvě	-73,7	-83,0	-78,0
USA	CPI (% , m/m)	Út	Dub	0,9		0,6
	Jádrová inflace (% , m/m)	Út	Dub	0,2		0,3
	CPI (% , y/y)	Út	Dub	3,3		3,7
ČR	Jádrová inflace (% , y/y)	Út	Dub	2,6		2,7
	CPI (% , m/m)	St	Dub F	0,5	0,5	0,5
	CPI (% , y/y)	St	Dub F	2,5	2,5	2,5
Eurozóna	HDP, SA (% , q/q)	St	1Q S	0,1	0,1	0,1
	HDP, SA (% , y/y)	St	1Q S	0,8	0,8	0,8
USA	Průmyslová produkce, SA (% , m/m)	St	Bře	0,4	0,7	0,3
	Průmyslová produkce, WDA (% , y/y)	St	Bře	-0,6	-1,2	-1,6
	Ceny průmyslových výrobců (% , m/m)	St	Dub	0,5		0,5
	PPI bez potravin a energie (% , m/m)	St	Dub	0,1		0,3
	PPI bez potravin, energie a obchodu (% , m/m)	St	Dub	0,2		0,3
	Ceny průmyslových výrobců (% , y/y)	St	Dub	4,0		4,8
	PPI bez potravin a energie (% , y/y)	St	Dub	3,8		4,3
ČR	Maloobchodní tržby (% , m/m)	Čt	Dub	1,7		0,6
	Maloobchodní tržby bez aut (% , m/m)	Čt	Dub	1,9		0,7
	Maloobchodní tržby, kontrolní skupina (% , m/m)	Čt	Dub	0,7		0,4
ČR	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	Pá	Bře	17,37	1,6	9,1
USA	Průmyslová výroba (% , m/m)	Pá	Dub	-0,1		0,2

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

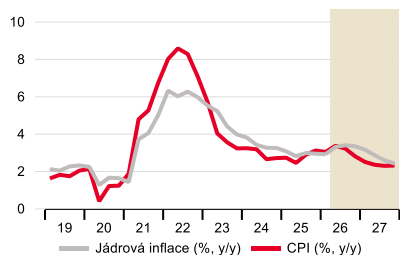
Inflace ve Spojených státech v dubnu podle tržních odhadů vzrostla o 0,6 % m/m po 0,9 % m/m zaznamenaných v březnu. Hlavní příčinou zřejmě byly vyšší ceny u čerpacích stanic. V meziročním srovnání by tak CPI dosáhl 3,7 %. Jádrová složka inflace v dubnu zřejmě stoupla o 0,3 % m/m na 2,7 % y/y. Za tímto vývojem však zčásti stojí náprava podhodnocení cen bydlení, které vzniklo v loňském roce v důsledku vládního shutdownu. Bez této úpravy by jádrový index spotřebitelských cen pravděpodobně vzrostl pouze o 0,24 %. Válka v Íránu by se

měla projevít prudkým nárůstem cen letenek, pokles cen v dalších kategoriích by však tento efekt měl vyvážit.

Dalším inflačním ukazatelem, který bude tento týden zveřejněn, budou ceny průmyslových výrobců. I ty pravděpodobně potvrdí, že inflační tlaky v americké ekonomice zůstávají silné. V meziměsíčním srovnání ceny průmyslových výrobců podle tržního očekávání vzrostly o 0,5 %, přičemž meziroční dynamika vyskočila na 4,9 %. Jádrový PPI podle odhadů stoupl o 0,3 % m/m, jeho meziroční tempo se pak zvýšilo na 4,3 %. Za tímto vývojem stála zřejmě kategorie doprava a skladování, kde se odráží vyšší ceny nafty a leteckého paliva v důsledku války v Íránu a nedávné oživení nákladní dopravy.

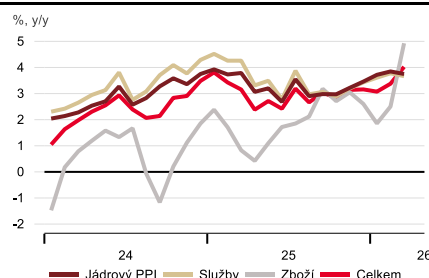
Důležitým ukazatelem budou i maloobchodní tržby. Jejich růst v dubnu pravděpodobně zpomalil na 0,5 % m/m z březnových 1,7 % m/m. Výdaje na čerpacích stanicích totiž podle nás zvýšily celkové tržby méně než v březnu, neboť ceny benzínu vzrostly o 7 % oproti 21 % v předchozím měsíci. Nižší byly zřejmě i prodeje automobilů (pokles o 2,6 %). Slabší byly pravděpodobně i prodeje v kontrolní skupině, která je důležitá z hlediska výpočtu HDP (0,4 % m/m vs. 0,7 % zaznamenaných v březnu).

USA: inflace (% , y/y)



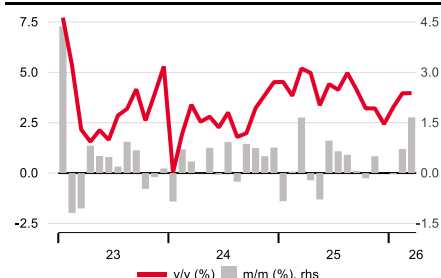
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: PPI (% , y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

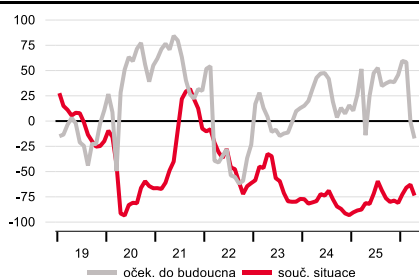
Maloobchodní tržby (%)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

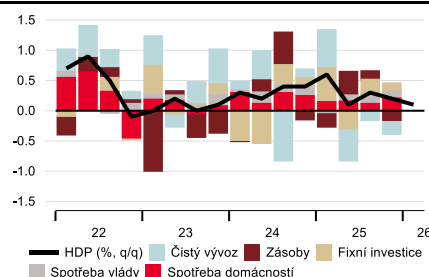
Zpřesněný odhad HDP eurozóny za Q1 by měl potvrdit slabý růst ekonomiky o 0,1 % mezikvartálně a o 0,8 % meziročně. Za utlumeným výkonem stojí především slábnoucí domácí poptávka. Spotřeba domácností rostla podle našeho odhadu pouze minimálně (o 0,1 % q/q), přičemž investice mírně poklesly (-0,2 % q/q). Hlavním pozitivním přispěvatelem by měla být vládní spotřeba, a to zejména díky německému fiskálnímu balíčku a zvýšeným veřejným výdajům ve Francii. Po vyloučení Irsku, jehož silně volatilní data často zkreslují agregát, by růst HDP eurozóny dosáhl 0,2 % mezikvartálně.

Německý ZEW index



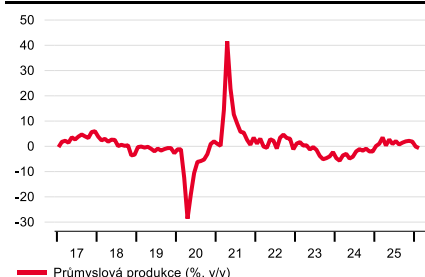
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

EU: struktura HDP (% , q/q)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Průmysl v eurozóně (% , y/y)



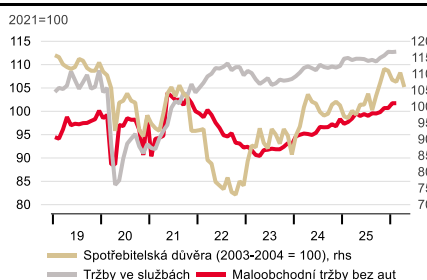
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Průmyslová výroba v eurozóně byla v březnu překvapivě silná. Odhadujeme, že meziměsíčně vzrostla o 0,7 %. Nicméně meziročně zůstává v záporu (-1,2 %), což implikuje její mezikvartální vzestup v 1Q26 o 0,5 %. Vývoj mezi jednotlivými zeměmi byl značně diferencovaný. Zatímco německý průmysl výrazně propadl (0,7 % m/m), Francie, Itálie a

zejména Španělsko zaznamenaly solidní oživení podpořené nárůstem nových zakázek. Průzkumy PMI naznačují, že část této odolnosti je dána snahou předzásobit se před zdražením, které přijde v důsledku vyšších cen energií. To může vést k pozdějšímu „vyrchání“ efektu. Na druhou stranu může jít i o známku stabilizace domácí poptávky, zejména v Německu, kde průmysl začíná těžit z fiskální podpory a investic souvisejících s energetikou.

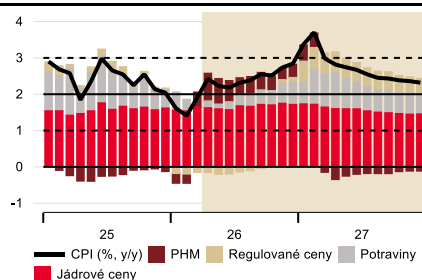
V Česku budou tento týden zveřejněny březnové maloobchodní tržby, dubnový podíl nezaměstnaných osob, zpřesněný odhad inflace za duben (včetně struktury) a výsledek platební bilance za březen. Maloobchodní tržby bez automobilů v březnu podle našeho odhadu meziměsíčně poklesly o 0,1 %, jelikož vyšší ceny pohonných hmot pravděpodobně negativně ovlivnily prodej pohonných hmot. Odhadujeme, že celkové tržby vzrostly v březnu meziročně o 2,1 %, bez automobilů pak o 3,2 %. Klíčovým rizikem do budoucna je, že spotřebitelské výdaje budou vzhledem k růstu cen energií nižší, a to navzdory solidní dynamice mezd, stále vysoké míře úspor a silnému úvěrovému impulsu. Výnosy vlády z DPH vzrostly v Q1 o 0,8 % meziročně (oproti 6,6 % v Q4 25) po očistění o inflaci, zatímco objem nových spotřebitelských úvěrů vzrostl v reálném vyjádření o 28 % meziročně. Což vše naznačuje, že by domácí poptávka měla zůstat silná. Náladu by domácnostem mohl zlepšovat i fakt, že nezaměstnanost je zřejmě již poblíž svého vrcholu. To by měla doložit i dubnová data z trhu práce. Náš odhad počítá s poklesem podílu nezaměstnaných osob z 5 na 4,8 %. Inflace vzrostla z březnových 1,9 % y/y na 2,5 % v dubnu. Více jsme se tématu věnovali v reportu, který je dostupný zde: https://bit.ly/CPI_Apr26_flash.

CZ: maloobchod (index 2021 = 100)



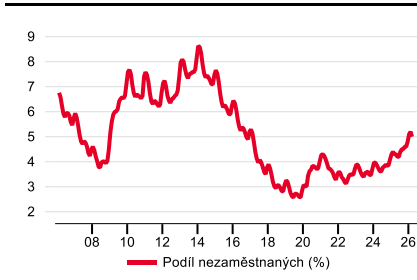
Zdroj: ČSU, ČNB, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZ: inflace (% , y/y)



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

CZ: Podíl nezaměstnaných osob (%)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Zmírnění rizikové averze regionu prospělo

Přehled klíčových událostí minulého týdne		Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Po	Dub	52,8	52,9	51,4
	Bilance státního rozpočtu (mld. CZK)	Po	Dub	-27,6	-106,1	
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Po	Dub F	52,2	52,2	52,2
	Důvěra investorů Sentix (b.)	Po	Kvě	-19,2	-16,4	-22,0
USA	ISM ze služeb (b.)	Út	Dub	54,0	53,6	53,7
	Počet volných pracovních pozic (JOLTS, tis.)	Út	Bře	6 922	6 866	6 850
ČR	CPI (% , m/m)	St	Dub P	0,6	0,5	0,4
	CPI (% , y/y)	St	Dub P	1,9	2,5	2,5
Polsko	Rozhodnutí NBP: klíčová sazba (%)	St		3,75	3,75	3,75
Eurozóna	PMI ze služeb (b.)	St	Dub F	47,4	47,6	47,4
	ECB Wage tracker (% , y/y)	St	Dub	2,6	2,6	
USA	ADP report (tis.)	St	Dub	61	109	120
Německo	Tovární objednávky (% , m/m)	Čt	Bře	1,4	5,0	1,0
	Tovární objednávky, WDA (% , y/y)	Čt	Bře	3,5	6,3	1,7
ČR	Průmyslová produkce, NSA (% , y/y)	Čt	Bře	1,3	3,9	2,4
	Stavební výroba (% , y/y)	Čt	Bře	4,1	5,8	
Německo	Zahraniční obchod (mld. CZK)	Čt	Bře	21,2	31,9	19,1
	Rozhodnutí ČNB: 2T repo sazba (%)	Čt		3,50	3,50	3,50
USA	Průmyslová produkce, SA (% , m/m)	Pá	Bře	-0,5	-0,7	0,5
	Průmyslová produkce, WDA (% , y/y)	Pá	Bře	-0,2	-2,8	-1,9
USA	Nová pracovní místa v zemědělském sektoru (tis.)	Pá	Dub	185	115	62
	Míra nezaměstnanosti (%)	Pá	Dub	4,3	4,3	4,3

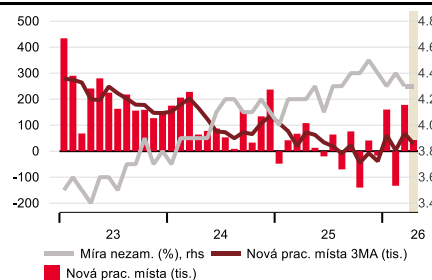
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

I minulý týden dominoval na finančních trzích konflikt na Blízkém východě. Začátek týdne se nesl v negativní náladě. Íránská média informovala o útocích na americkou válečnou loď, což ovšem USA následně popřely. Trh ovládly pochyby o pokračování průměří mezi oběma zeměmi a cena ropy vystřelila ke 115 dolarům za barel. Nejistota svědčila zeleným bankovkám, jakožto měně bezpečného přístavu. Dolar tak posílil až na 1,168 USD/EUR. Ve druhé polovině týdne se však situace uklidnila, a naopak se na trhu rozlila pozitivní vlna. Tu vyvolaly zprávy o možném brzkém uzavření mírové dohody mezi USA a Íránem. To vedlo poklesu ceny ropy pod 100 dolarů za barel, k posílení eura k hladině 1,179 USD/EUR, silnému růstu akcií, a naopak poklesu výnosů. Dohody se však dosáhnout nepodařilo. Írán o víkendu zaslal svůj návrh na ukončení konfliktu s USA. Ten je ale podle Trumpa je nepřijatelný. Cena ropy je tak dnes ráno opět nad 100 dolary (105 dolary). Euro oslabilo k 1,175 USD/EUR.

Ve Spojených státech byla zveřejněna série dat z trhu práce. Počet volných pracovních pozic JOLTS, byl sice nižší než v únoru, důvodem však byl vyšší nábor zaměstnanců. O něco hůře, než se čekalo, dopadl i ADP report mapující počet nově vytvořených pracovních pozic v soukromém sektoru. Ve srovnání s březnem se však jednalo o solidní zlepšení. Klíčová statistika Nonfarm Payrolls počtu nově vytvořených pracovních pozic v nezemědělském sektoru již druhý měsíc v řadě překonala tržní očekávání, přičemž míra nezaměstnanosti stagnovala na 4,3 %. Celkově tak data potvrdila, že se trh práce začíná stabilizovat.

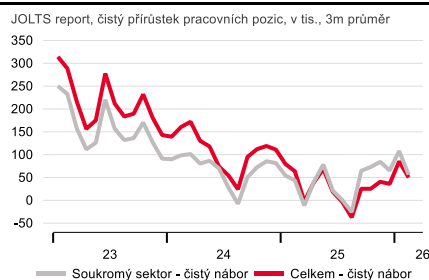
Evropský kalendář nabízel spíše méně zajímavá data. V případě PMI indexů se jednalo pouze o zpřesnění již zveřejněných odhadů a potvrzení, že válka na Blízkém východě srazila PMI ve službách pod padesátibodovou hranici, zatímco PMI ve průmyslu tlaku zatím odolává. Lepšího výsledku dosáhl květnový Sentix indikátor důvěry investorů v eurozóně. Pozitivní překvapení přinesla i německá data. Dubnový Index PMI ze zpracovatelského průmyslu byl revidován mírně směrem nahoru (na 51,4 bodu), očekávání výrazně předčily i německé tovární objednávky (5 % m/m). Narůst tentokrát nelze vysvětlit pouze fiskálním balíčkem a výdaji na obranu. Vliv zde tedy pravděpodobně sehrála i snaha předzásobit se před očekávaným cenovým růstem v důsledku konfliktu na Blízkém východě.

USA: Nově vytvořená pracovní místa v nezemědělském sektoru (Nonfarm Payrolls)



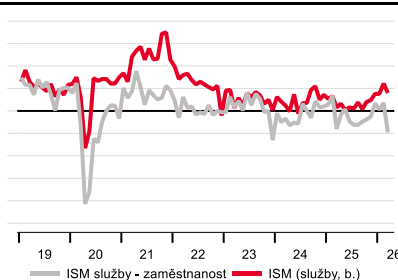
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: Počet volných pracovních pozic (JOLTS)



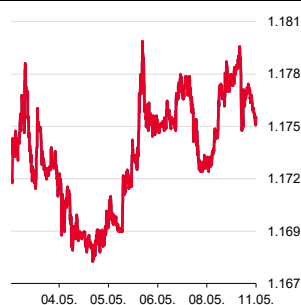
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: ISM ze služeb



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/EUR



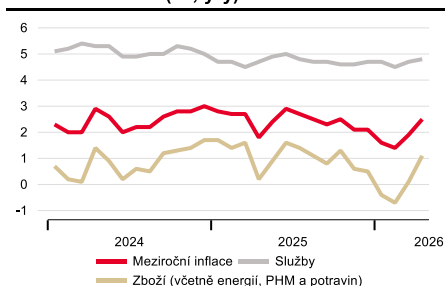
Zdroj: Bloomberg

Český kalendář byl minulý týden nabitý. Hned na úvod týdne pozitivně překvapil PMI ze zpracovatelského průmyslu za duben, který dosáhl čtyřletého maxima. Naopak pro státní rozpočet znamenal duben první měsíc bez rozpočtového provizoria, což se podepsalo na výrazném vzestupu na výdajové straně a prohloubení schodku. Podrobněji v reportu, který je k dispozici zde https://bit.ly/Budget_Apr26. **Česká inflace vzrostla z březnových 1,9 % y/y na 2,5 % v dubnu.** K jejímu dalšímu zvýšení do velké míry opět pravděpodobně přispěl pokračující růst cen pohonných hmot, jehož efekt odhadujeme na +0,3-0,4 pb. Dynamika cen potravin naopak zůstala utlumená, když zřejmě nadále působil vliv silné zemědělské úrody z loňského roku. Po březnovém nárůstu z 2,7 % na 2,9 % y/y se mohla v dubnu dále zvýšit také jádrová inflace. Více jsme se tématu věnovali zde: https://bit.ly/CPI_Apr26_flash. **V závěru týdne byla publikována data z reálné ekonomiky.** Průmyslová výroba v březnu v meziročním

srovnání rostla, ve srovnání s předchozím měsícem ale zaznamenala pokles. Ten po silném nárůstu v únoru vykázal i zpracovatelský průmysl. Zahraniční obchod naopak vyšší přebytku pozitivně překvapil. Solidní výsledky v březnu přineslo i stavebnictví. Více jsme se tématu věnovali zde: https://bit.ly/Industr_March_26.

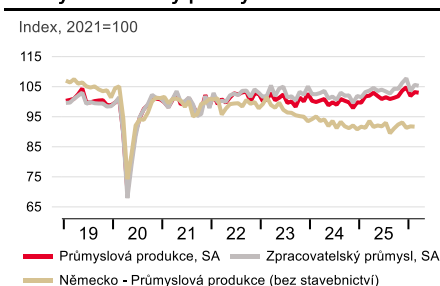
Česká národní banka v souladu s očekáváním na květnovém zasedání úrokové sazby nezměnila. Guvernér Michl vyzdvihl příznivou výchozí pozici, která centrální bance dovoluje pokračovat ve vyčkávací strategii a postupně vyhodnocovat nově přichodící data a také rizika vyplývající z konfliktu na Blízkém východě. Sekce měnová v nové prognóze zvýšila pro letošní i příští rok odhad inflace, a naopak snížila očekávaný růst HDP. Bankovní rada navíc změnila vyhodnocení bilance rizik dosahování inflačního cíle z neutrálního na proinflační. Zatímco na květnovém zasedání nebylo zvyšování sazeb podle guvernéra Michla předmětem diskuze, tak pro další měsíce ho vyloučit nelze. Naše prognóza předpokládá stabilitu sazeb ČNB po celý letošní a příští rok, rizika však hodnotíme jako vychýlená ve směru jejich zvýšení. Více k tématu zde: https://bit.ly/CNB_Focus_May26_CZ.

ČR: CPI inflace (% , y/y)



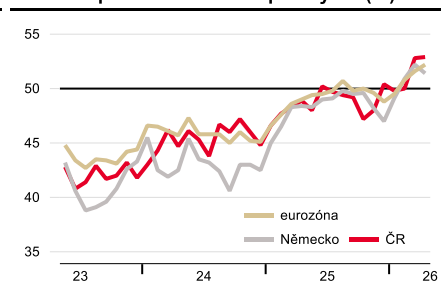
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Český a německý průmysl



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

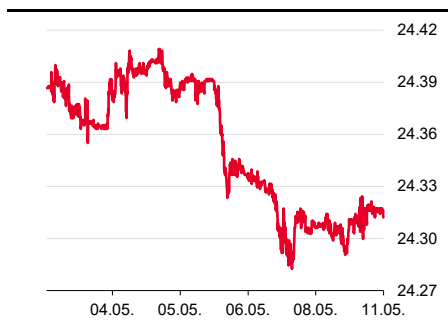
PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

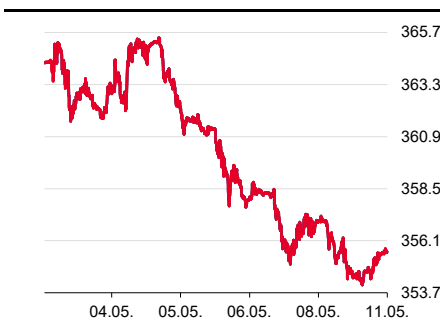
V Polsku také v minulém týdnu zasedala centrální banka. Úrokové sazby v souladu s očekáváním nezměnila. Zmírnění rizikové averze regionálním měnám prospělo. Kurz koruny posílil z pondělních 24,40 CZK/EUR na 24,30 CZK/EUR. Zisky si připisovaly i ostatní regionální měny. Polský zlotý se posunul z 4,26 PLN/EUR na 4,23 PLN/EUR v závěru týdne, maďarský forint pak z 365 HUF/EUR na 354 HUF/EUR.

EUR/CZK



Zdroj: Bloomberg

EUR/PLN



Zdroj: Bloomberg

EUR/HUF



Zdroj: Bloomberg

Týdenní kalendář makroekonomických dat

G5																			
Monday 11 May				Tuesday 12 May				Wednesday 13 May				Thursday 14 May				Friday 15 May			
Euro area																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Germany				Euro area				Spain				Italy			
				CPI EU Harmonized YoY				GDP SA QoQ				CPI YoY				CPI EU Harmonized YoY			
				Apr F 2.9 2.9 2.9				1Q S 0.1 0.1 0.1				Apr F 3.2 3.2 3.2				Apr F 2.9 2.9 2.9			
				ZEW Survey Expectations				GDP SA YoY				CPI EU Harmonised YoY				CPI NIC incl. tobacco YoY			
				May -17.2 -21.0 -18.8				1Q S 0.8 0.8 0.8				Apr F 3.5 3.5 3.5				Apr F 2.8 2.8 2.8			
				ZEW Survey Current Situation				Industrial Production SA MoM											
				May -73.7 -83.0 -78.0				Mar 0.4 0.7 0.3											
								Industrial Production WDA YoY											
								Mar -0.6 -1.2 -1.6											
								Employment QoQ											
								1Q P 0.2 0.0 --											
								Employment YoY											
								1Q P 0.7 0.5 --											
								France											
								ILO Unemployment Rate											
								1Q 7.9 8.0 7.8											
								CPI EU Harmonized YoY											
								Apr F 2.5 2.5 2.5											
								CPI YoY											
								Apr F 2.2 2.2 2.2											
United Kingdom																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				BRC Sales Like-For-Like YoY				King's Speech				GDP QoQ							
				Apr 3.1 0.8				13-May				1Q P 0.1 0.6 0.6							
												GDP YoY							
												1Q P 1.0 0.8 0.8							
												Monthly GDP (MoM)							
												Mar 0.5 -0.1 -0.2							
												Industrial Production MoM							
												Mar 0.5 0.2 -0.3							
												Manufacturing Production MoM							
												Mar -0.1 0.0 -0.2							
												Construction Output MoM							
												Mar 1.0 0.0 -0.5							
United States																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				CPI YoY								Retail Sales Advance MoM				Industrial Production MoM			
				Apr 3.3 3.7								Apr 1.7 0.5				Apr -0.5 0.2			
				Core CPI YoY								Retail Sales Ex Auto MoM							
				Apr 2.6 2.7								Apr 1.9 0.6							
China																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
PPI YoY																			
Apr 0.5 1.9 1.8																			
CPI YoY																			
Apr 1.0 1.1 0.9																			
During the Week																			
Total social financing (RMBbn, ytd)																			
Apr 14830 16212 16470																			
New yuan loans (RMBbn, ytd)																			
Apr 8600 8750 9150																			
M1 (% yoy)																			
Apr 5.1 5.1 5.1																			
M2 (% yoy)																			
Apr 8.5 8.6 8.5																			

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

Týdenní kalendář makroekonomických dat

Other Countries																			
Monday 11 May				Tuesday 12 May				Wednesday 13 May				Thursday 14 May				Friday 15 May			
Europe																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Czech Republic				Czech Republic				Czech Republic								Czech Republic			
Retail Sales ex Auto YoY				Share of Unemployed 15-65				CPI MoM								Current Account Monthly CZK			
Mar	4.1	3.2	3.6	Apr	5.0	4.8	4.8	Apr F	0.5	0.5	0.5					Mar	17.4	1.6	9.1
								CPI YoY											
								Apr F											
								2.5											
								2.5											
LatAm																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Brazil				Brazil											
				IBGE Inflation IPCA MoM				Retail Sales MoM											
				Apr				Mar											
				0.9				0.6											
				0.7				-0.2											
				--															
				IBGE Inflation IPCA YoY				Retail Sales YoY											
				Apr				Mar											
				4.1				0.2											
				4.4				2.8											
				--															
				Mexico															
				Manuf. Production NSA YoY															
				Mar															
				-2.2															
				-2.6															
				--															
				Industrial Production SA MoM															
				Mar															
				0.4															
				0.2															
				--															
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				India															
				CPI YoY															
				Apr															
				3.4															
				3.9															
				3.8															

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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 08. 05. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,31	0,0 %	-0,3 %	-0,3 %	0,6 %
CZK/USD	20,65	-0,1 %	-1,0 %	-0,7 %	0,3 %
USD/EUR	1,177	0,1 %	0,8 %	0,4 %	0,3 %
USD/JPY	156,7	0,0 %	-1,1 %	0,1 %	-0,1 %
USD/CNY	68,01	0,0 %	-0,4 %	-0,4 %	-2,7 %
GBP/USD	1,362	0,2 %	1,4 %	0,3 %	1,2 %
GBP/EUR	0,864	-0,1 %	-0,7 %	0,1 %	-0,9 %
CHF/EUR	0,915	0,0 %	-0,9 %	-0,3 %	-1,8 %
CHF/USD	0,777	-0,1 %	-1,6 %	-0,7 %	-2,1 %
NOK/EUR	10,843	-0,7 %	-3,0 %	-0,5 %	-8,4 %
SEK/EUR	10,87	0,1 %	0,1 %	0,3 %	0,4 %
PLN/EUR	4,236	0,2 %	-0,2 %	-0,5 %	0,4 %
PLN/USD	3,598	0,1 %	-1,0 %	-0,9 %	0,1 %
HUF/EUR	354,5	-0,6 %	-5,8 %	-2,8 %	-7,8 %
HUF/USD	301,2	-0,7 %	-6,5 %	-3,2 %	-8,1 %
RUB/EUR	87,40	-0,4 %	-4,6 %	-0,6 %	-5,9 %
RUB/USD	74,24	-0,9 %	-5,4 %	-1,0 %	-6,2 %
TRY/EUR	53,427	0,6 %	2,7 %	0,8 %	5,9 %
TRY/USD	45,364	0,3 %	2,0 %	0,4 %	5,6 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 08. 05. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,98	1,4	-1,9	138,4	-0,1
CZGB 5Y	4,35	0,6	8,2	164,5	0,1
CZGB 10Y	4,80	0,0	4,9	179,0	-0,2
GER 2Y	2,60	1,5	10,9		
GER 5Y	2,71	0,5	7,2		
GER 10Y	3,01	0,2	6,1		
UST 2Y	3,88	-2,7	9,9	128,5	-4,2
UST 5Y	4,00	-3,9	7,9	129,5	-4,3
UST 10Y	4,35	-3,2	6,3	134,9	-3,4
PLGB 2Y	4,46	2,6	30,0	185,8	1,1
PLGG 5Y	5,20	1,7	30,4	248,8	1,2
PLGB 10Y	5,69	1,7	18,8	268,4	1,5
HUGB 3Y	5,58	-13,5	-102,9	298,0	-15,0
HUGB 5Y	5,52	-15,5	-108,6	281,3	-16,0
HUGB 10Y	5,64	-16,3	-96,8	263,9	-16,5

Světové trhy IRS

	poslední závěr 08. 05. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,11	-0,2	12,6	133,0	1,3
CZK 5Y	4,25	-0,8	11,7	141,9	0,7
CZK 10Y	4,40	-0,7	9,0	137,0	0,3
EUR 2Y	2,78	-1,5	7,6		
EUR 5Y	2,83	-1,4	5,5		
EUR 10Y	3,03	-1,1	3,8		
USD 2Y	3,72	-2,9	10,6	94,5	-1,4
USD 5Y	3,73	-2,9	11,8	89,9	-1,5
USD 10Y	3,95	-2,0	10,6	92,4	-0,9
PLN 2Y	4,34	2,5	28,3	156,2	4,0
PLN 5Y	4,43	1,8	25,5	160,2	3,2
PLN 10Y	4,66	-0,5	18,0	162,7	0,6
HUF 2Y	5,86	-23,0	-78,0	308,2	-21,5
HUF 5Y	5,45	-22,0	-112,0	262,2	-20,6
HUF 10Y	5,28	-21,0	-131,0	225,2	-19,9

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,41	3,56	4,11	4,41
EUR (depo)	2,00	1,93	2,23	2,70	3,03
USD (horní limit)	3,75	3,63	4,85	3,76	3,98
JPY	0,75	0,60	1,24	1,38	2,31
GBP	3,75	3,78	3,82	4,25	4,47
CHF	0,00	-0,12	-0,04	0,15	0,58
NOK	4,25	3,85	4,53	4,93	4,41
SEK	1,75	1,64	1,99	2,42	2,89
HUF	6,25	6,35	6,25	6,02	5,47
PLN	3,75	3,74	3,74	4,34	4,66

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 08. 05. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	49 609	0,0 %	3,5 %	-0,1 %	3,2 %
US S&P 500	7 399	0,8 %	9,1 %	2,6 %	8,1 %
US Nasdaq	26 247	1,7 %	16,0 %	5,4 %	12,9 %
Euro STOXX 50	5 912	-1,0 %	0,0 %	0,5 %	2,1 %
CAC 40 - Francie	8 113	-1,1 %	-1,8 %	0,0 %	-0,5 %
DAX - Německo	24 339	-1,3 %	1,1 %	0,2 %	-0,6 %
UK FTSE 100	10 233	-0,4 %	-3,5 %	-1,4 %	3,0 %
PX - Česko	2 535	0,3 %	-3,4 %	-0,1 %	-5,6 %
WIG20 - Polsko	3 536	-1,6 %	0,1 %	1,4 %	11,1 %
BUX - Maďarsko	134 545	-0,4 %	3,7 %	0,6 %	21,2 %
SAX - Slovensko	315	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,7 %
BET - Rumunsko	29 720	1,2 %	4,5 %	5,2 %	21,6 %
ISE 100 - Turecko	15 063	0,1 %	11,3 %	4,3 %	33,8 %
Nikkei 225 - Japonsko	62 714	-0,2 %	11,4 %	5,8 %	24,6 %
Hang Seng - Hong Kong	26 394	-0,9 %	1,9 %	2,4 %	3,0 %
Shanghai - Čína	4 180	0,0 %	4,6 %	1,6 %	5,3 %

PX

	poslední závěr 08. 05. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 230	1,3 %	2,5 %	3,6 %	3,3 %
Erste Group Bank	2 423	5,8 %	-1,7 %	-4,6 %	38,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	475	0,3 %	-0,2 %	1,7 %	5,3 %
Komerční banka	1 011	1,4 %	-12,5 %	-12,9 %	-3,3 %
Moneta Money Bank	182	1,1 %	-0,7 %	-7,9 %	29,8 %
Philip Morris Czech Republic	18 520	0,1 %	-1,7 %	-6,3 %	3,2 %
Colt CZ, Group SE	1 058	1,3 %	0,4 %	6,0 %	53,8 %
Vienna Insurance Group	1 637	4,8 %	4,7 %	2,1 %	48,3 %

PX

	poslední závěr 08. 05. 26 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
ČEZ	1 230	1 373	1 086	94 443	5,6 %
Erste Group Bank	2 423	2 719	1 699	53 745	10,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	475	552	446	2 014	5,6 %
Komerční banka	1 011	1 285	988	246 111	15,0 %
Moneta Money Bank	182	219	140	328 958	7,6 %
Philip Morris Czech Republic	18 520	20 250	17 180	854	33,2 %
Colt CZ, Group SE	1 058	1 120	676	33 697	8,5 %
Vienna Insurance Group	1 637	1 660	1 040	7 135	11,1 %

Komodity

	poslední závěr 08. 05. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	104,9	4,4 %	-15,7 %	-14,4 %	68,1 %
Ropa WTI (USD/barel)	95,4	0,6 %	1,1 %	-9,2 %	66,2 %
Zlato (USD/trojská unce)	4715,3	0,0 %	-0,1 %	2,1 %	9,2 %
Stříbro (USD/trojská unce)	80,3	0,0 %	8,4 %	8,9 %	12,1 %
Měď (USD/t)	13515,4	1,4 %	7,2 %	4,7 %	8,5 %
Hliník (USD/t)	3503,0	0,3 %	1,4 %	0,8 %	16,9 %
Olovo (USD/t)	1975,0	-0,4 %	1,7 %	1,0 %	-1,8 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	389,4	0,4 %	6,3 %	-1,4 %	30,3 %
Emisní povolenky (EUR/t)	74,2	0,1 %	4,9 %	1,9 %	-13,5 %
Elektřina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	90,8	-2,6 %	5,6 %	5,6 %	5,6 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Makroekonomická prognóza

	Q3 25	Q4 25	Q1 26	Q2 26	Q3 26	Q4 26	Q1 27	Q2 27	2025	2026	2027	2028	2029	2030
HDP a jeho struktura														
HDP (reálně, y/y, %)	2,8	2,7	2,4	2,5	2,2	2,2	2,6	2,8	2,6	2,3	2,8	2,5	2,2	2,3
Spotřeba domácností (reálně, y/y, %)	2,9	3,2	4,0	3,5	3,9	3,4	3,1	3,0	3,0	3,7	3,0	2,6	2,4	2,3
Spotřeba vlády (reálně, y/y, %)	2,4	1,8	1,9	0,9	1,1	1,9	2,7	2,6	2,1	1,5	2,3	2,2	2,0	1,8
Fixní investice (reálně, y/y, %)	2,9	6,7	6,1	4,8	4,5	2,5	2,3	2,7	2,6	4,4	2,5	2,6	2,6	2,4
Čisté exporty (příspěvek do y/y)	-0,1	0,1	-0,6	0,4	-0,6	-0,7	-0,1	-0,1	-0,4	-0,4	0,2	0,3	0,3	0,1
Zásoby (příspěvek do y/y)	0,3	-1,1	-0,9	-1,0	-0,6	0,2	0,1	0,2	0,5	-0,6	0,1	0,1	0,0	0,0
Měsíční data z reálné ekonomiky														
Zahraněční obchod (mld. CZK)	27,1	50,4	39,8	26,4	-35,4	-4,8	67,1	33,3	209,8	26,1	118,5	163,5	198,3	215,5
Vývozy (nominálně, y/y, %)	1,3	0,0	1,7	1,3	8,8	6,9	6,8	12,0	2,7	4,6	7,9	6,0	5,3	5,4
Dovozy (nominálně, y/y, %)	1,3	-0,9	5,0	3,9	14,6	12,1	4,7	11,7	3,0	8,8	6,0	5,3	4,9	5,3
Průmyslová výroba (reálně, y/y, %)	1,2	4,3	1,9	1,7	2,9	1,5	2,8	3,1	2,1	2,0	3,3	2,7	2,3	2,5
Stavebnictví (reálně, y/y, %)	14,4	7,0	0,0	2,4	-0,7	3,6	2,4	6,1	10,7	1,3	3,8	3,1	2,0	2,0
Maloobchod (reálně, y/y, %)	2,9	3,0	4,1	3,2	3,5	3,2	2,6	2,7	3,3	3,5	2,9	2,7	2,3	2,2
Trh práce														
Mzdy (nominálně, y/y, %)	7,1	7,4	6,4	6,3	6,7	6,4	6,6	6,1	7,2	6,4	6,0	5,0	4,6	4,4
Mzdy (reálně, y/y, %)	4,5	5,2	4,7	4,0	4,2	3,8	3,2	3,2	4,6	4,1	3,2	3,0	2,5	2,3
Míra nezaměstnanosti (MPSV, %)	4,5	4,7	5,1	4,7	4,7	4,6	4,9	4,4	4,4	4,8	4,5	4,4	4,5	4,6
Míra nezaměstnanosti (ILO 15+, %)	2,9	2,9	3,2	3,1	3,2	3,1	3,2	2,9	2,8	3,2	3,0	2,8	3,0	3,1
Zaměstnanost (ILO 15+, y/y, %)	1,4	1,4	0,5	0,6	0,3	0,4	0,3	0,5	1,2	0,4	0,5	0,5	0,3	0,1
Spotřebitelské a výrobní ceny														
Inflace (y/y, %)	2,5	2,2	1,6	2,2	2,4	2,7	3,3	2,8	2,5	2,2	2,7	1,9	2,0	2,0
Daně (příspěvek do y/y CPI)	0,2	0,2	-0,3	-0,4	-0,3	-0,3	0,1	0,1	0,2	-0,3	0,1	0,0	0,0	0,0
Jádrová inflace (y/y, %) (*)	2,8	2,7	2,8	2,8	2,9	2,9	2,9	2,7	2,7	2,8	2,7	2,3	2,1	2,0
Ceny potravin (y/y, %) (*)	3,2	2,3	1,0	0,8	1,4	2,0	3,2	3,2	3,4	1,3	2,8	1,7	2,0	2,1
Ceny pohonných hmot (y/y, %) (*)	-6,8	-3,6	-1,6	21,3	16,8	13,2	8,1	-7,8	-6,7	12,4	-2,2	-1,7	0,0	1,0
Regulované ceny (y/y, %)	1,1	0,4	-1,3	-1,3	-0,8	0,4	3,6	3,5	0,9	-0,7	3,2	1,8	2,1	2,0
Ceny v průmyslu (y/y, %)	-0,9	-1,5	-2,3	0,7	1,7	1,9	5,0	3,2	-0,8	0,5	3,3	1,6	1,7	1,8
Finanční proměnné														
2T Repo (% , průměr)	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,6	3,5	3,5	3,2	3,0	3,0
3M PRIBOR (% , průměr)	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,6	3,6	3,6	3,5	3,6	3,3	3,1	3,1
CZK/EUR (průměr)	24,5	24,3	24,3	24,5	24,5	24,4	24,4	24,3	24,7	24,4	24,2	23,9	23,7	23,7
Vnější prostředí														
HDP v EMU (reálně, y/y, %)	1,4	1,2	0,9	0,9	0,9	1,1	1,1	1,3	1,5	0,9	1,3	1,3	1,2	1,1
HDP v Německu (reálně, y/y, %)	0,3	0,4	0,2	0,7	1,0	1,1	1,3	1,3	0,4	0,7	1,3	1,1	1,0	1,0
CPI v EMU (y/y, %)	2,1	2,1	2,1	3,4	3,4	3,4	3,4	2,4	2,1	3,1	2,6	2,5	2,3	2,0
Ropa Brent (USD/brl, průměr)	69,5	64,3	71,6	85,0	80,0	75,0	73,8	72,5	69,0	77,9	71,9	70,0	68,8	68,9
USD/EUR (čtvrtletí eop, roky průměr)	1,17	1,16	1,17	1,15	1,14	1,13	1,12	1,13	1,13	1,15	1,14	1,15	1,15	1,15

Zdroj: ČSÚ, ČNB, MPSV, Bloomberg, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Poznámka: (*) složky inflace jsou očištěny o přímý dopad daňových změn

Aktualizace prognózy: 29.04.2026

Finanční předpovědi

Měnové kurzy

	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27
EUR/USD	1.15	1.14	1.13	1.12
USD/JPY	157.00	155.00	152.00	150.00
EUR/GBP	0.88	0.89	0.90	0.90
Asie				
USD/CNY	6.90	7.00	7.10	7.20
USD/INR	96.00	96.00	96.50	97.00
USD/KRW	1440.00	1420.00	1440.00	1450.00
USD/TWD	31.30	31.00	31.00	31.20
Latinská Amerika				
USD/BRL	5.10	5.05	5.00	5.00
USD/CLP	870.00	850.00	855.00	860.00
USD/COP	3650.00	3600.00	3650.00	3700.00
USD/MXN	17.20	17.30	17.40	17.40
Střední Evropa				
EUR/CZK	24.50	24.50	24.40	24.30
EUR/HUF	355.00	350.00	355.00	360.00
EUR/PLN	4.25	4.25	4.25	4.25
EUR/RON	5.10	5.10	5.10	5.15
USD/TRY	46.00	47.00	49.00	51.00

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

	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27
USD/CZK	21.30	21.49	21.59	21.70
CZK/JPY	7.37	7.21	7.04	6.91
GBP/CZK	27.84	27.53	27.11	27.00
Asie				
CNY/CZK	3.09	3.07	3.04	3.01
CZK/INR	4.51	4.47	4.47	4.47
CZK/KWR	67.59	66.07	66.69	66.83
CZK/TWR	1.47	1.44	1.44	1.44
Latinská Amerika				
BRL/CZK	4.18	4.26	4.32	4.34
CZK/CLP	40.84	39.55	39.60	39.64
CZK/COP	171.33	167.51	169.04	170.53
MXN/CZK	1.24	1.24	1.24	1.25
Střední Evropa				
EUR/CZK	24.50	24.50	24.40	24.30
CZK/HUF	14.49	14.29	14.55	14.81
PLN/CZK	5.76	5.76	5.74	5.72
RON/CZK	4.80	4.80	4.78	4.72
CZK/TRY	1.88	1.92	2.01	2.10

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

Finanční předpovědi

Výnosy 10Y dluhopisů

	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27
USA	3.90	3.85	3.75	3.75
Eurozóna	3.20	3.10	3.25	3.30
Asie				
Čína	1.70	1.65	1.60	1.60
Indie	6.70	6.80	6.85	6.90
Jižní Korea	3.50	3.40	3.50	3.60
Taiwan	1.35	1.30	1.30	1.40
Latinská Amerika				
Brazílie	13.50	13.50	13.75	13.75
Chile	5.15	5.10	5.05	5.00
Kolumbie	13.50	13.00	12.75	12.50
Mexiko	8.60	8.50	8.40	8.30
Střední Evropa				
Česko	4.70	4.80	4.80	4.80
Maďarsko	6.00	5.80	5.60	5.50
Polsko	5.75	5.60	5.50	5.45
Rumunsko	6.50	6.40	6.20	6.00
Turecko	30.00	28.00	27.00	25.00

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

Sazby centrálních bank

	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27
USA (horní hranice intervalu)	3.75	3.75	3.75	3.75
Eurozóna (Depozitní sazba)	2.25	2.50	2.50	2.50
Japonsko	1.00	1.00	1.25	1.25
Velká Británie	3.75	3.75	3.75	3.50
Asie				
Čína	1.40	1.30	1.30	1.20
Indie	5.25	5.25	5.25	5.25
Jižní Korea	2.50	2.50	2.50	2.50
Taiwan	2.00	2.00	2.13	2.25
Latinská Amerika				
Brazílie	14.50	14.00	13.50	13.00
Chile	4.75	5.25	5.25	5.25
Kolumbie	12.00	12.00	12.00	11.75
Mexiko	6.75	6.75	6.75	6.50
Střední Evropa				
Česko	3.50	3.50	3.50	3.50
Maďarsko	6.25	6.00	5.75	5.50
Polsko	3.75	3.75	3.75	3.75
Rumunsko	6.50	6.50	6.50	6.50
Turecko	37.00	35.00	33.00	31.00

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

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



Jana Steckerová
(420) 222 008 524
jana_steckerova@kb.cz



Kevin Tran Nguyen
(420) 222 008 569
kevin_tran@kb.cz



Finanční trhy
Jaromir Gec
(420) 222 008 598
jaromir_gec@kb.cz

Akciový analytik



Bohumil Trampota
(420) 222 008 560
bohumil_trampota@kb.cz

SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky



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

Spojené státy



Jan Groen
(1)2122784228
johannes.groen@sgcib.com



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



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



Francie/ESG
Fabien Bossy
(33) 1 5898 2873
fabien.bossy@sgcib.com

Velká Británie



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



Latinská Amerika
Dev Ashish
(91) 80 2802 4381
dev.ashish@socgen.com



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

Japonsko



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



Čína a okolí
Michelle Lam
(85) 2 2166 5721
michelle.lam@sgcib.com

SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV – DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY

Globální vedoucí výzkumu, cross-asset a kvantitativního výzkumu



Kokou Agbo Bloua
(44) 20 7762 5433
kokou.agbo-bloua@sgcib.com

Vedoucí FIC a komoditního výzkumu



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

Vedoucí strategie sazeb



Adam Kurpiel
(33) 1 4213 6342
adam.kurpiel@sgcib.com



Vedoucí strategie sazeb pro USA
Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com



Shakeeb Hulikatti
(91) 80 2802 4380
shakeeb.hulikatti@sgcib.com



Ninon Bachet
(33) 1 58 98 30 26
ninon.bachet@sgcib.com

Jorge Garayo



(44) 20 7676 7404
jorge.garayo@sgcib.com



Stephen Spratt
(852) 2166 4108
stephen.spratt@sgcib.com



Mathias Kpade
(33) 157294393
mathias.kpade@socgen.com

Anamika Misra



(91) 8067310385
anamika.misra@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 Urmosy
(44) 20 7762 4815
gergely.urmosy@sgcib.com



Kiyong Seong
(852) 2166 4658
kiyong.seong@sgcib.com



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



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



Juan Orts
(44) 20 7676 8210
juan.orts@sgcib.com

Upozornění

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

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

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

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

Minulá výkonnost investičních nástrojů nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná budoucí výkonnost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. S investičními nástroji a investicemi jsou spojena různá investiční rizika, přičemž hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní investované částky. Investiční nástroje denominované v jiné měně jsou navíc vystaveny riziku vyplývajícím ze změn devizových kurzů s možným pozitivním nebo negativním dopadem na cenu investičního nástroje, a následně na zhodnocení investice.

Tento dokument je vydán Komerční bankou, a.s., která je bankou a obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů, a jako taková podléhá doзору České národní banky. Komerční banka, a.s. přijala řadu opatření, aby zabránila možnému střetu zájmů při tvorbě tohoto dokumentu a jiných investičních doporučení, a to zavedením odpovídajícího vnitřního členění zahrnujícího informační bariery mezi jednotlivými útvary Komerční banky, a.s. v souladu s požadavky kladenými příslušnými právními předpisy. Zaměstnanci Komerční banky, a.s. postupují v souladu s vnitřními předpisy upravujícími střet zájmů.

Žádné hodnocení zaměstnanců, kteří se podílejí na tvorbě tohoto dokumentu, není podmíněno nebo závislé na objemu nebo zisku z obchodování Komerční banky, a.s. s investičními nástroji zmíněnými v tomto dokumentu nebo na jejím obchodování s emitenty těchto investičních nástrojů. Hodnocení autorů tohoto dokumentu ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Informace uvedené v tomto dokumentu jsou určeny veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. nezasílá informace uvedené v tomto dokumentu jednotlivým emitentům před jejich zveřejněním. Každý z autorů tohoto dokumentu prohlašuje, že názory obsažené v tomto dokumentu přesně odpovídají jeho osobnímu pohledu na uvedené investiční nástroje nebo jejich emitenty.

Tento dokument ani jeho obsah není určen osobám trvale bydlícím či sídlícím ve Spojených státech amerických a osobám splňujícím statut „amerického subjektu“, jak je definován v nařízení S podle zákona Spojených států amerických o cenných papírech z roku 1933, ve znění pozdějších předpisů.

Tento dokument není investičním doporučením dle nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, o zneužívání trhu, ani nepředstavuje investiční poradenství dle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů.

Pro podrobnosti prosím navštivte internetovou stránku <http://www.trading.kb.cz>.