

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

Sentiment indikuje zpomalení ekonomické aktivity a růst inflačních obav



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

Vybrané reporty

Ekonomické výhledy

V zajetí geopolitiky

CZ: https://bit.ly/CEO_2Q26_CZEN: https://bit.ly/CEO_2Q26_EN

Inflace

Inflace pokračuje v růstu na dubnových 2,5 %

CZ: https://bit.ly/CPI_Apr26_CZEN: https://bit.ly/CPI_Apr26_EN

ČNB

ČNB v souladu s očekáváními úrokové sazby nemění

https://bit.ly/CNB_Focus_May26_CZhttps://bit.ly/CNB_Focus_May26_EN

FX Výhled

CZ: https://bit.ly/FX_May26_CZEN: https://bit.ly/FX_May26_EN

Aktuální téma

Ropný šok: Česká ekonomika je odolnější než dříve

CZ: https://bit.ly/Oil_shock_CZEN: https://bit.ly/Oil_shock_EN

HDP

Komentář k předběžnému odhadu Q1 26

CZ: https://bit.ly/GDPf_1Q26

Průmysl, obchod a služby

Březnová data

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 zpomalovat

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

Slovensko

Under pressure of fiscal consolidation and energy-driven inflation

EN: <https://bit.ly/SvkEiB1Q26EN>

Tento týden přinese indikátory sentimentu, které dále poodhalí odolnost ekonomik v prostředí zvýšených inflačních rizik a geopolitické nejistoty. V eurozóně se pozornost zaměří na předběžné květnové indikátory PMI a německý IFO index. Ty napoví, zda dochází ke stabilizaci podnikatelského sentimentu, zejména ve službách, a v jaké míře rostou inflační obavy. V USA bude zveřejněn zápis z dubnového jednání FOMC a indikátory inflačních očekávání od Michiganské univerzity. Domácí data nabídnou další pohled na vývoj cen průmyslových výrobců v dubnu. Dnes ráno zveřejněné čínské údaje ukázaly na výrazné zpomalení ekonomické aktivity napříč domácí poptávkou.

Rizika pro ekonomický růst v Evropě narůstají

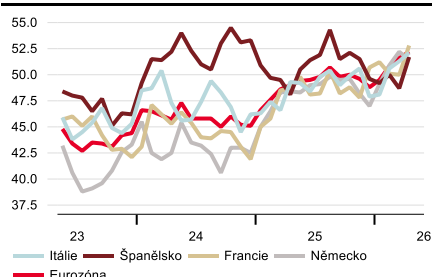
Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Čína	Maloobchodní tržby (% y/y)	Po	Dub	1,7	0,2*	2,0
	Průmyslová produkce (% y/y)	Po	Dub	5,7	4,1*	6,0
	Fixní investice bez venkova (% y/y od začátku roku)	Po	Dub	1,7	-1,6*	1,7
ČR	Čeny průmyslových výrobců (% m/m)	St	Dub	1,5	0,8	0,9
	Čeny průmyslových výrobců (% y/y)	St	Dub	-1,1	0,5	0,6
Eurozóna	CPI (% y/y)	St	Dub F	3,0	3,0	3,0
	CPI (% m/m)	St	Dub F	1,0	1,0	1,0
	Jádrová inflace (% y/y)	St	Dub F	2,2	2,2	2,2
USA	Zápis ze zasedání FOMC		k 28.4.			
Polsko	Průmyslová produkce, NSA (% y/y)	Čt	Dub	9,4	6,3	4,2
	Průměrná hrubá nominální mzda (% y/y)	Čt	Dub	6,6	5,5	6,0
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Čt	Kvě P	51,4	51,0	51,0
	PMI ze služeb (b.)	Čt	Kvě P	46,9	47,2	47,0
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Čt	Kvě P	52,2	51,7	51,8
	PMI ze služeb (b.)	Čt	Kvě P	47,6	48,1	47,7
	Kompozitní PMI (b.)	Čt	Kvě P	48,8	49,1	48,7
	Mzdové náklady (% y/y)	Čt	1Q P	3,3		
Německo	Spotřebitelská důvěra (b.)	Čt	Kvě P	-20,6		-20,6
	IFO index (b.)	Pá	Kvě	84,4	84,3	84,2
	IFO, složka hodnotící současnou situaci (b.)	Pá	Kvě	85,4	85,2	85,1
	IFO, složka očekávání (%)	Pá	Kvě	83,3	83,5	83,5
	Spotřebitelská důvěra GfK (b.)	Pá	Čer	-33,3	-35,0	-34,0
	HDP, SA (% q/q)	Pá	1Q F	0,3	0,3	0,3
	HDP, WDA (% y/y)	Pá	1Q F	0,3	0,3	0,3
Vládní výdaje (% q/q)	Pá	1Q	1,1	0,9		
Soukromá spotřeba (% q/q)	Pá	1Q	0,5	0,2	0,2	
Kapitálové investice (% q/q)	Pá	1Q	1,0	-1,5	0,0	
USA	Důvěra v ekonomiku podle Michigan. univerzity (b.)	Pá	Kvě F	48,2		48,3

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
(* již zveřejněno)

Z domácích dat bude zveřejněn dubnový vývoj výrobních cen. Podle nás se meziroční růst cen průmyslových výrobců opět dostal do kladného teritoria a dosáhl 0,5 %. Meziměsíčně podle našeho odhadu ceny vzrostly o 0,8 %. Vliv budou mít pravděpodobně i nadále dražší energie. Kromě samotných cen průmyslových výrobců bude zajímavé také sledovat vývoj cen stavebních materiálů, který již během března výrazně zrychlil a pravděpodobně dále přispěl ke navýšení růstu imputovaného nájemného, které bylo v dubnu vyšší o 5,5 % y/y.

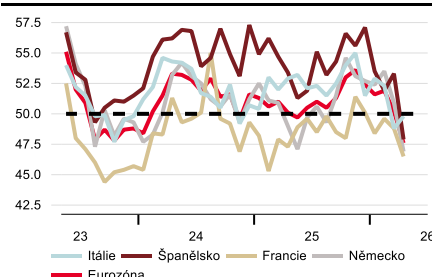
Květnové PMI z eurozóny by podle SG měly ukázat spíše na stabilizaci než výrazné zhoršení podnikatelského sentimentu. Průmyslový PMI by měl klesnout na 51,7 b., zatímco PMI ve službách by se měl lehce odrazit a vzrůst na 48,1 b. a zvednout tak kompozitní index na 49,1 b. PMI budou zřejmě dále signalizovat opatrnost spotřebitelské poptávky, odolnost průmyslu a zvyšující se obavy firem ohledně inflačních tlaků. Oproti službám zůstává PMI z průmyslu nad 50bodovou hranicí, to je ale dáno prodlužováním dodacích lhůt, které index nafukují. Růst subindexů výroby a objednávek od letošního února ale signalizuje odolnost evropského průmyslu. To ale zřejmě také odráží snahu se předzásobit před nárůstem cen a nutně tak neznačí déletrvající impuls pro průmysl. V pátek zveřejněný německý IFO index by měl po předchozím výraznějším poklesu vykázat známky stabilizace. Celkový index sice pravděpodobně nepatrně klesne na 84,3 b., složka očekávání by se měla zlepšit. Mírná stabilizace indikátorů ekonomické aktivity v kombinaci s rostoucími firemními očekáváními ohledně prodejních cen by mohla podpořit sázky na zvýšení sazeb ECB v červnu.

Eurozóna: PMI v průmyslu (b.)



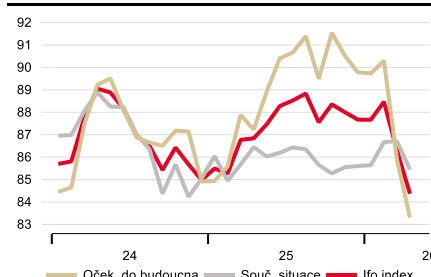
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Eurozóna: PMI ve službách (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

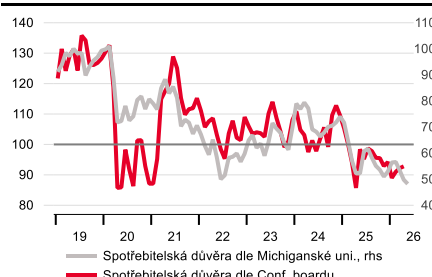
Německo: IFO index (b.)



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

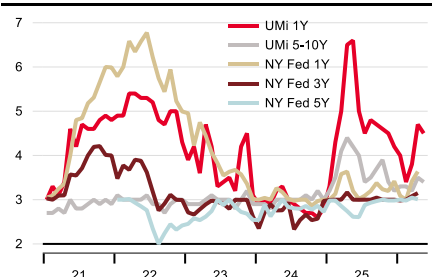
Zpřesněný odhad HDP Německa za Q1 26 zřejmě potvrdí růst o 0,3 % q/q (0,5 % y/y), a to navzdory přetrvávající slabosti domácí poptávky. Růst byl zřejmě tažen především čistým vývozem, zatímco soukromá spotřeba vzrostla jen mírně (+0,2 % q/q) a fixní investice výrazně klesly (-1,5 % q/q). Vládní spotřeba zůstala naopak solidní a ekonomiku podpořila. Obavy ohledně dopadu energetického šoku dosud vedly ke snižování odhadů pro růst německé ekonomiky v letošním roce. Pro celý rok 2026 SG nyní očekává slabý růst německé ekonomiky kolem 0,6 % (bez očištění o efekt rozdílného počtu pracovních dní). Přestože fiskální stimul podpoří ekonomiku, vzhledem k zvýšeným cenám energií a utlumeným indikátorům sentimentu nicméně nelze vyloučit v letošním roce dočasný pokles.

USA: Spotřebitelská důvěra (b.)



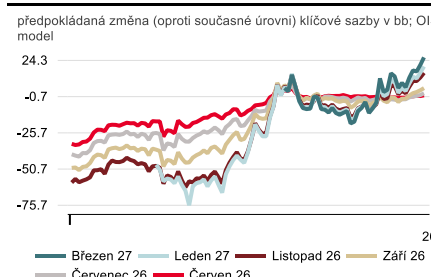
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: Inflační očekávání (%)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: Fed pricing (bb)



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

V USA bude pozornost investorů soustředěna na zápis z dubnového zasedání FOMC. A to zejména s ohledem na podporu části členů, která již v dubnu preferovala symetričtější vyznění měnové politiky a otevření prostoru i pro případné zvýšení sazeb, které nyní finanční trh již zaceňuje pro příští rok. Silnější dubnová data CPI a PPI z minulého týdne přitom podporují obavy z přetrvávajících inflačních tlaků, byť komponenty relevantní pro deflátor PCE byly smíšenější. Z makrodat bude zveřejněn finální květnový průzkum spotřebitelské důvěry

dle Michiganské univerzity, a to včetně především inflačních očekávání domácností. Ta podle předběžných výsledků jen mírně klesla u dlouhodobých inflačních očekávání, zůstávají však nad historickým průměrem.

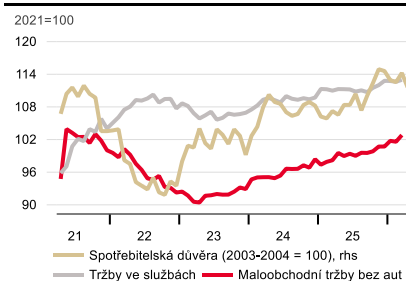
Inflační rizika trápí centrální bankéře ČNB s různou intenzitou

Přehled klíčových událostí minulého týdne		Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Maloobchodní tržby bez aut (% , y/y)	Po	Bře	3,7	4,9	3,6
	Podíl nezaměstnaných osob (%)	Út	Dub	5,0	4,9	4,8
Německo	ZEW index – očekávání do budoucna (b.)	Út	Kvě	-17,2	-10,2	-19,5
	ZEW index – hodnocení současné situace (b.)	Út	Kvě	-73,7	-77,8	-78,0
USA	CPI (% , m/m)	Út	Dub	0,9	0,6	0,6
	Jádrová inflace (% , m/m)	Út	Dub	0,2	0,4	0,3
	CPI (% , y/y)	Út	Dub	3,3	3,8	3,7
	Jádrová inflace (% , y/y)	Út	Dub	2,6	2,8	2,7
ČR	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
	Průmyslová produkce, SA (% , m/m)	St	Bře	0,2	0,2	0,3
	Průmyslová produkce, WDA (% , y/y)	St	Bře	-0,8	-2,1	-1,7
USA	Ceny průmyslových výrobců (% , m/m)	St	Dub	0,7	1,4	0,5
	PPI bez potravin a energie (% , m/m)	St	Dub	0,2	1,0	0,3
	PPI bez potravin, energie a obchodu (% , m/m)	St	Dub	0,2	0,6	0,3
	Ceny průmyslových výrobců (% , y/y)	St	Dub	4,3	6,0	4,8
	PPI bez potravin a energie (% , y/y)	St	Dub	4,0	5,2	4,3
	Maloobchodní tržby (% , m/m)	Čt	Dub	1,6	0,5	0,5
	Maloobchodní tržby bez aut (% , m/m)	Čt	Dub	1,9	0,7	0,7
	Maloobchodní tržby, kontrolní skupina (% , m/m)	Čt	Dub	0,8	0,5	0,4
ČR	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	Pá	Bře	17,37	1,6	16,15
USA	Průmyslová výroba (% , m/m)	Pá	Dub	-0,5	0,7	0,3

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

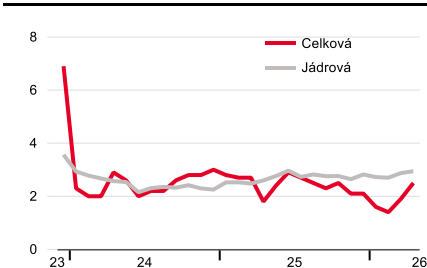
Zápis z posledního zasedání ČNB naznačuje nevyhraněnost názorů uvnitř bankovní rady, což může v nejbližších měsících snižovat pravděpodobnost zvýšení úrokových sazeb. Zápis dále potvrzuje většinové přesvědčení vedení centrální banky ohledně stále mírné restriktce měnové politiky a komfortní situace ČNB v prostředí současného inflačního šoku. Část bankéřů má tendenci aktuální zrychlení inflace „*výjimkovat*“ a více preferuje vyčkávání a postupné vyhodnocování vývoje konfliktu na Blízkém východě a jeho dopadu do inflace, zatímco jiní se více obávají postupného přelití do jádrových cen a inflačních očekávání a indikují vyšší připravenost k utažení měnové politiky. Zatím ale převládá vyčkávací přístup, kdy rada deklaruje připravenost reagovat v případě materializace sekundárních efektů zvýšených cen energií, nikoli však jednoznačný konsenzus ve směru brzkého zpřísnění měnové politiky. Výsledek zasedání jsme komentovali zde: https://bit.ly/CNB_Focus_May26_CZ.

ČR: Tržby v maloobchodě a službách



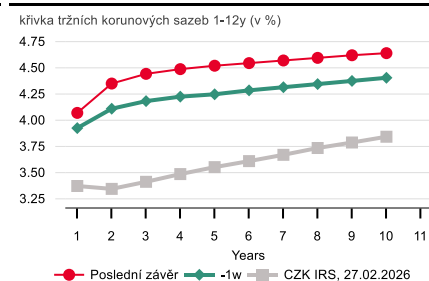
Zdroj: ČSÚ, ČNB, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: Inflace (% , y/y)



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

CZK IRS (%)

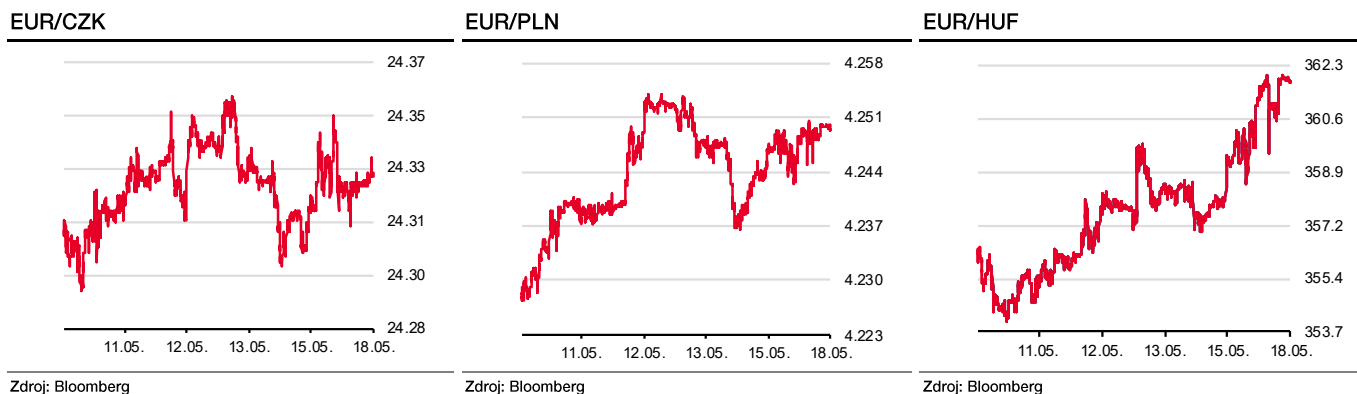


Zdroj: Bloomberg, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

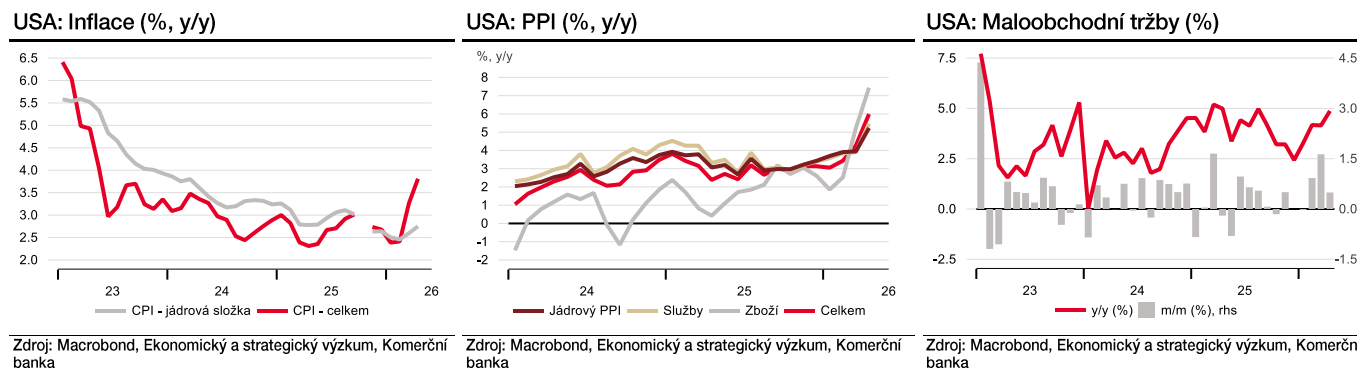
Finální odhad dubnové inflace v ČR potvrdil její zrychlení na 2,5 % y/y. Vliv měl především růst cen pohonných hmot, které přispěly zhruba 0,3–0,4 pb. Naopak dynamika cen potravin zůstává utlumená a regulované ceny energií zatím výraznější tlak směrem vzhůru nevykazují. Jádrová inflace setrvala na zvýšené úrovni 2,9 % y/y, což odráží svižný růst cen služeb, zejména

v oblasti bydlení. Celková inflace bude zřejmě dále zrychlovat ke 3 % y/y, rizika navíc zůstávají vychýlena směrem k výraznějšímu nárůstu (více zde: https://bit.ly/CPI_Apr26_CZ). Ostatní data z tuzemské ekonomiky ukázala na silný růst spotřebitelské poptávky, což může inflační tlaky dále přizpůsobovat.

Korunové tržní úrokové sazby v minulém týdnu narostly až o 30 bb ve vleku zahraničního vývoje, ale i toho domácího – zvýšené inflační tlaky, rychlejší růst maloobchodních tržeb či dílčí jestřábí signály ze zápisu ze zasedání ČNB. České koruně se na pozadí kombinace zlepšujícího se úrokového diferenciálu, ale zároveň silnějšího dolaru, dařilo udržet v úzkém pásmu kolem 24,33 CZK/EUR a zatím nevykazuje výraznější tlaky na oslabení navzdory energetickému šoku.



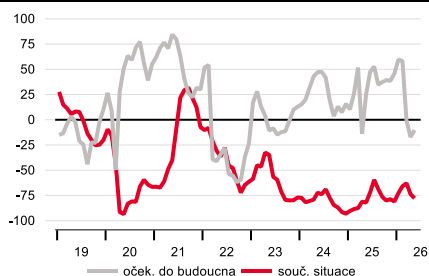
Inflační data z USA potvrdila zesílení cenových tlaků, a to zejména v produkční sféře. Dubnový PPI skokově zrychlil, přičemž celkový index meziměsíčně vzrostl o 1,4 % a jeho jádrová složka o 1,0 %, což se promítlo do meziročního nárůstu o 6,0 %, respektive 5,2 %. Hlavním zdrojem tlaků byly opět energie, jejichž zdražení souvisí s konfliktem na Blízkém východě, zvýšená dynamika jadrových cen ale naznačuje i riziko širšího přelévání do cen zboží. Spotřebitelská inflace v dubnu dále zrychlila na 3,8 % y/y – nejvyšší hodnota od května 2023 – a jádrová inflace se zvýšila na 2,8 % y/y. Maloobchodní tržby za duben, přestože jejich meziměsíční nominální růst oproti březnu zpomalil, potvrdily silnou spotřebitelskou poptávku v USA. K tomu se přidalo i citelné navýšení průmyslové produkce v dubnu o 0,7 % m/m, což kompenzovalo březnový pokles o 0,3 %. Data posílila obavy z přetrvávajících inflačních tlaků a podpořila sázky na zvýšení sazeb Fedu v příštím roce. To nenahrává novému šéfovi Fedu Kevinovi Warshovi, jehož nominaci v minulém týdnu potvrdil Senát a který je vnímán jako zastánce uvolněnější měnové politiky.



Zpřesněný odhad potvrdil růst ekonomiky eurozóny v Q1 26 o pouhých 0,1 % q/q, což zřejmě odráželo slabší domácí poptávku a nevyváženou regionální strukturu růstu. Průmyslová výroba v eurozóně za únor rostla nižším tempem (+0,2 % m/m) oproti tržnímu konsenzu a meziročně byla stále nižší o 2,1 %. Německý ZEW index dále signalizoval zhoršení sentimentu kolem současné

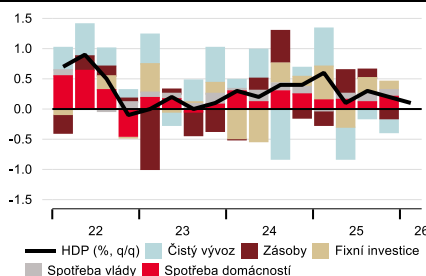
situace, složka očekávání se ale zlepšila. S ohledem na setrvání zvýšených cen ropy Brent, která minulý týden zavřela těsně pod 110 USD/barel, investoři upevňovali sázky na zvyšování sazeb ECB a do konce letošního roku očekávají nárůst depozitní sazby o 75 bb.

Německý ZEW index (b.)



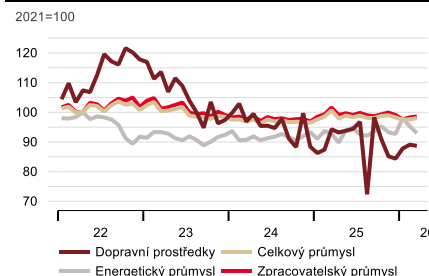
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Eurozóna: HDP (% , q/q)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Eurozóna: Průmyslová produkce



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Geopolitická situace minulý týden dále tížila finanční trhy. Summit mezi Trumpem a Si Ťin-pchingem sice byl příslibem zlepšení vztahů mezi USA a Čínou, zásadní konkrétní výsledky ale nepřinesl. Absence pokroku v řešení blízkovýchodního konfliktu se opět projevila zvýšenými inflačními obavami. Na vyšší ceny ropy tržní úrokové sazby reagovaly růstem až o 20 bb a americký dolar i díky vyššímu růstu dolarových sazeb vůči euru posílil o 1,4 % a dostal se do blízkosti 1,16 USD/EUR. To se odrazilo i v tlaku na oslabení středoevropských měn, které bylo nicméně relativně umírněné. Pouze maďarský forint vykázal výraznější oslabení o 2,1 %.

Týdenní kalendář makroekonomických dat

G5																			
Monday 18 May				Tuesday 19 May				Wednesday 20 May				Thursday 21 May				Friday 22 May			
Euro area																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								Euro area				Euro area				Germany			
								CPI YoY				S&P Global Eurozone Manufacturing				Government Spending QoQ			
								Apr F 3.0 3.0 3.0				May P 52.2 51.7 51.8				1Q 1.1 0.9 1.1			
								CPI MoM				S&P Global Eurozone Services PMI				GfK Consumer Confidence			
								Apr F 1.0 1.0 1.0				May P 47.6 48.1 47.7				Jun -33.3 -35.0 -34.0			
								CPI Core YoY				S&P Eurozone Composite PMI				GDP SA QoQ			
								Apr F 2.2 2.2 2.2				May P 48.8 49.1 48.7				1Q F 0.3 0.3 0.3			
																GDP WDA YoY			
																1Q F 0.3 0.3 0.3			
																Private Consumption QoQ			
																1Q 0.5 0.2 0.2			
																Capital Investment QoQ			
																1Q 1.0 -1.5 0.0			
																IFO Business Climate			
																May 84.4 84.3 84.2			
																IFO Current Assessment			
																May 85.4 85.2 85.1			
																IFO Expectations			
																May 83.3 83.5 83.5			
																France			
																Business Confidence			
																May 94 94 94			
																Manufacturing Confidence			
																May 100 99 99			
																Production Outlook Indicator			
																May -18 -17 -17			
																Own-Company Production Outlook			
																May 7 6 6			
United Kingdom																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Average Weekly Earnings 3M/YoY				CPI MoM				S&P Global UK Services PMI				Public Sector Net Borrowing			
				Mar 3.8 3.9 3.8				Apr 0.7 0.8 0.9				May P 52.7 51.5 51.7				Apr 12.6 21.5 20.8			
				Weekly Earnings ex Bonus 3M/YoY				CPI YoY				S&P Global UK Composite PMI				Retail Sales Ex Auto Fuel MoM			
				Mar 3.6 3.4 3.4				Apr 3.3 3.0 3.0				May P 52.6 51.6				Apr 0.2 0.2 -0.3			
				Private Earnings ex Bonus 3M/YoY				CPI Core YoY				S&P Global UK Manufacturing PMI				Retail Sales Ex Auto Fuel YoY			
				Mar 3.2 3.1 3.1				Apr 3.1 2.6 2.6				May P 53.7 53.0 53.0				Apr 1.7 2.2 1.7			
				ILO Unemployment Rate 3Mths				CPI Services YoY											
				Mar 4.9 4.8 4.8				Apr 4.5 3.5 3.6											
				Employment Change 3M/3M				CPIH YoY											
				Mar 24 137 101				Apr 3.4 3.1 3.2											
				Payrolled Employees Monthly Change				RPI MoM											
				Apr -11 -10				Apr 0.8 1.6 1.3											
								RPI YoY											
								Apr 4.1 3.9 3.6											
United States																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								FOMC Meeting Minutes								U. of Mich. 5-10 Yr Inflation			
								29-Apr -- --								May F 3.4 --			
Japan																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				GDP Annualized SA QoQ												Natl CPI YoY			
				1Q P 1.3 1.7 1.7												Apr 1.5 1.6 1.6			
				GDP SA QoQ												Natl CPI Ex Fresh Food YoY			
				1Q P 0.3 0.4 0.4												Apr 1.8 1.7 1.7			
				GDP Nominal SA QoQ												CPI Ex Fresh Food, Energy YoY			
				1Q P 0.9 1.0 0.8												Apr 2.4 2.3 2.2			
				GDP Deflator YoY															
				1Q P 3.4 3.4 3.1															
				GDP Business Spending QoQ															
				1Q P 1.3 0.7 0.2															
				Inventory Contribution % GDP															
				1Q P -0.3 0.0 0.0															
China																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Retail Sales YoY								1-Year Loan Prime Rate											
Apr 1.7 1.9 2								20-May 3.0 3.0 3.0											
Industrial Production YoY								5-Year Loan Prime Rate											
Apr 5.7 5.8 6								20-May 3.5 3.5 3.5											
Fixed Assets Ex Rural YTD YoY																			
Apr 1.7 1.8 1.7																			

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

Týdenní kalendář makroekonomických dat

Other Countries																			
Monday 18 May				Tuesday 19 May				Wednesday 20 May				Thursday 21 May				Friday 22 May			
Europe																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								Czech Republic											
								PPI Industrial MoM											
								Apr 1.5 0.8 0.9											
								PPI Industrial YoY											
								Apr -1.1 0.5 0.6											
LatAm																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Brazil												Mexico				Mexico			
Economic Activity MoM												Retail Sales MoM				GDP NSA YoY			
Mar 0.6 -0.2 --												Mar -0.9 0.2 --				1Q F 0.1 0.2 0.1			
Economic Activity YoY												Retail Sales YoY				GDP SA QoQ			
Mar -0.3 2.6 --												Mar 3.1 2.8 --				1Q F -0.8 -0.8 --			
																Economic Activity IGAE YoY			
																Mar -0.3 0.2 --			
																Economic Activity IGAE MoM			
																Mar 0.1 -0.2 --			
																Bi-Weekly CPI			
																15-May 0.04 -0.17 --			
																Bi-Weekly Core CPI			
																15-May 0.10 0.15 --			
																Bi-Weekly CPI YoY			
																15-May 4.37 4.1 4.06			
																Bi-Weekly Core CPI YoY			
																15-May 4.25 4.24 --			
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								Indonesia											
								Bi-Rate											
								20-May 4.75 4.75 5.00											

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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 16. 05. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,32	0,0 %	0,0 %	-0,3 %	0,7 %
CZK/USD	20,91	0,7 %	1,2 %	0,5 %	1,6 %
USD/EUR	1,163	-0,7 %	-1,2 %	-0,8 %	-0,9 %
USD/JPY	158,7	0,5 %	-0,3 %	1,4 %	1,2 %
USD/CNY	68,13	0,3 %	-0,1 %	-0,2 %	-2,5 %
GBP/USD	1,333	-1,4 %	-1,5 %	-1,8 %	-0,9 %
GBP/EUR	0,872	0,7 %	0,2 %	1,0 %	0,0 %
CHF/EUR	0,915	-0,2 %	-0,9 %	-0,3 %	-1,8 %
CHF/USD	0,787	0,5 %	0,3 %	0,5 %	-0,9 %
NOK/EUR	10,819	0,8 %	-1,8 %	-0,7 %	-8,6 %
SEK/EUR	10,98	0,6 %	1,4 %	1,3 %	1,4 %
PLN/EUR	4,248	0,0 %	0,1 %	-0,2 %	0,7 %
PLN/USD	3,653	0,7 %	1,4 %	0,6 %	1,6 %
HUF/EUR	361,3	0,9 %	-1,1 %	-0,9 %	-6,0 %
HUF/USD	310,7	1,6 %	0,1 %	-0,1 %	-5,2 %
RUB/EUR	84,80	-2,1 %	-5,7 %	-3,6 %	-8,7 %
RUB/USD	72,92	-1,5 %	-4,5 %	-2,8 %	-7,9 %
TRY/EUR	53,019	-0,3 %	0,5 %	0,0 %	5,0 %
TRY/USD	45,546	0,3 %	1,8 %	0,8 %	6,0 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 16. 05. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,11	0,0	17,4	136,8	-8,6
CZGB 5Y	4,57	0,0	35,7	170,2	-11,4
CZGB 10Y	4,97	0,0	24,3	180,2	-12,4
GER 2Y	2,74	8,6	22,1		
GER 5Y	2,87	11,4	17,3		
GER 10Y	3,17	12,4	13,5		
UST 2Y	4,07	9,0	29,5	133,1	0,4
UST 5Y	4,26	14,1	34,0	138,8	2,7
UST 10Y	4,59	12,5	28,2	142,6	0,1
PLGB 2Y	4,76	16,2	45,4	202,4	7,6
PLGG 5Y	5,56	17,0	62,8	269,1	5,6
PLGB 10Y	6,02	15,3	49,2	285,0	2,9
HUGB 3Y	5,50	0,0	-51,4	276,0	-8,6
HUGB 5Y	5,47	0,0	-54,8	260,0	-11,4
HUGB 10Y	5,62	0,0	-40,1	244,8	-12,4

Světové trhy IRS

	poslední závěr 16. 05. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,36	8,2	41,3	142,0	3,1
CZK 5Y	4,53	8,7	41,0	151,9	0,2
CZK 10Y	4,65	8,0	34,5	145,1	-1,0
EUR 2Y	2,94	5,1	21,4		
EUR 5Y	3,01	8,6	17,7		
EUR 10Y	3,20	9,0	12,4		
USD 2Y	3,92	9,3	31,1	97,7	4,2
USD 5Y	3,97	13,6	35,4	95,9	5,0
USD 10Y	4,16	11,8	28,9	96,2	2,8
PLN 2Y	4,63	11,5	48,5	168,7	6,4
PLN 5Y	4,75	12,0	48,3	173,9	3,4
PLN 10Y	4,95	11,3	38,3	175,1	2,3
HUF 2Y	5,87	2,5	-40,5	292,5	-2,6
HUF 5Y	5,51	7,0	-52,0	249,9	-1,6
HUF 10Y	5,37	3,0	-60,5	217,1	-6,0

Přehled úrokových sazeb

	měnopolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,41	3,56	4,36	4,65
EUR (depo)	2,00	1,98	2,23	2,82	3,20
USD (horní limit)	3,75	3,63	4,85	3,92	4,16
JPY	0,75	0,68	1,24	1,46	2,53
GBP	3,75	3,75	3,83	4,45	4,73
CHF	0,00	-0,20	-0,05	0,30	0,74
NOK	4,25	3,90	4,55	5,11	4,59
SEK	1,75	1,69	2,00	2,55	3,06
HUF	6,25	5,60	6,08	5,81	5,33
PLN	3,75	3,73	3,76	4,63	4,95

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 16. 05. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	49 526	-1,1 %	2,0 %	-0,3 %	3,0 %
US S&P 500	7 409	-1,2 %	5,2 %	2,8 %	8,2 %
US Nasdaq	26 225	-1,5 %	8,8 %	5,4 %	12,8 %
Euro STOXX 50	5 828	-1,8 %	-1,8 %	-0,9 %	0,6 %
CAC 40 - Francie	7 953	-1,6 %	-3,8 %	-2,0 %	-2,4 %
DAX - Německo	23 951	-2,1 %	-0,8 %	-1,4 %	-2,2 %
UK FTSE 100	10 195	-1,7 %	-3,7 %	-1,8 %	2,7 %
PX - Česko	2 536	0,9 %	-5,5 %	-0,1 %	-5,6 %
WIG20 - Polsko	3 545	-2,4 %	-2,9 %	1,6 %	11,3 %
BUX - Maďarsko	131 696	-0,6 %	-3,3 %	-1,6 %	18,6 %
SAX - Slovensko	316	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,7 %
BET - Rumunsko	30 497	1,2 %	3,9 %	7,9 %	24,8 %
ISE 100 - Turecko	14 368	-1,9 %	1,2 %	-0,5 %	27,6 %
Nikkei 225 - Japonsko	61 409	-2,9 %	3,2 %	3,6 %	22,0 %
Hang Seng - Hong Kong	25 963	-1,6 %	-1,6 %	0,7 %	1,3 %
Shanghai - Čína	4 135	-2,5 %	2,0 %	0,6 %	4,2 %

PX

	poslední závěr 16. 05. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
CEZ	1 260	1,6 %	2,4 %	4,0 %	4,3 %
Erste Group Bank	2 370	0,9 %	-2,2 %	-9,1 %	32,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	487	0,2 %	2,4 %	1,8 %	7,4 %
Komerční banka	1 001	-0,4 %	-1,0 %	-15,2 %	-5,6 %
Moneta Money Bank	184	2,1 %	1,3 %	-7,3 %	25,3 %
Philip Morris Czech Republic	19 220	0,5 %	3,8 %	-2,3 %	5,0 %
Colt CZ, Group SE	1 036	-1,5 %	-2,1 %	-2,8 %	51,2 %
Vienna Insurance Group	1 629	-0,2 %	#VALUE!	0,3 %	44,7 %

PX

	poslední závěr 16. 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
CEZ	1 260	1 373	1 086	86 616	5,1 %
Erste Group Bank	2 370	2 719	1 699	11 938	2,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	487	552	446	1 078	3,1 %
Komerční banka	1 001	1 285	986	136 332	8,5 %
Moneta Money Bank	184	219	140	362 903	8,5 %
Philip Morris Czech Republic	19 220	20 250	17 180	292	11,2 %
Colt CZ, Group SE	1 036	1 120	686	39 737	9,9 %
Vienna Insurance Group	1 629	1 660	1 040	395	0,6 %

Komodity

	poslední závěr 16. 05. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	112,1	2,4 %	-3,7 %	-8,5 %	79,6 %
Ropa WTI (USD/barel)	105,4	4,2 %	11,3 %	0,3 %	83,6 %
Zlato (USD/trojská unce)	4540,1	-2,4 %	-5,2 %	-1,7 %	5,1 %
Stříbro (USD/trojská unce)	76,0	-9,0 %	-3,1 %	3,0 %	6,0 %
Měď (USD/t)	13503,1	-2,8 %	2,2 %	4,6 %	8,4 %
Hliník (USD/t)	3563,0	-2,6 %	-2,2 %	2,6 %	18,9 %
Olovo (USD/t)	1978,5	-1,8 %	1,3 %	1,2 %	-1,6 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	399,3	-0,2 %	6,6 %	1,1 %	33,6 %
Emisní povolenky (EUR/t)	74,6	0,7 %	0,8 %	2,5 %	-13,0 %
Elektrina (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 primární dopad daňových změn

Aktualizace prognózy: 29.04.2026

Finanční předpovědi

Měnové kurzy

	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27
EUR/USD	1.18	1.18	1.16	1.14
USD/JPY	157.00	155.00	152.00	150.00
EUR/GBP	0.88	0.89	0.90	0.90
Asie				
USD/CNY	6.80	6.80	6.90	6.95
USD/INR	97.00	97.50	98.00	98.50
USD/KRW	1440.00	1420.00	1400.00	1410.00
USD/TWD	31.30	31.00	30.50	30.30
Latinská Amerika				
USD/BRL	4.90	4.85	4.80	4.80
USD/CLP	900.00	880.00	885.00	890.00
USD/COP	3750.00	3700.00	3750.00	3800.00
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	5.15	5.17	5.20	5.25
USD/TRY	47.00	49.00	51.00	53.00

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	20.76	20.76	21.03	21.32
CZK/JPY	7.56	7.47	7.23	7.04
GBP/CZK	27.84	27.53	27.11	27.00
Asie				
CNY/CZK	3.05	3.05	3.05	3.07
CZK/INR	4.67	4.70	4.66	4.62
CZK/KWR	69.36	68.39	66.56	66.15
CZK/TWR	1.51	1.49	1.45	1.42
Latinská Amerika				
BRL/CZK	4.24	4.28	4.38	4.44
CZK/CLP	43.35	42.38	42.07	41.75
CZK/COP	180.61	178.20	178.28	178.27
MXN/CZK	1.21	1.20	1.21	1.23
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	4.76	4.74	4.69	4.63
CZK/TRY	1.92	2.00	2.09	2.18

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	3.50
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>.