

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

Česká ekonomika v průběhu druhého čtvrtletí zrychlila



Jan Vejmelék
(420) 222 008 568
jan_vejmelék@kb.cz

Vybrané reporty

Ekonomické výhledy

V zasetí geopolitiky

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

ČNB

ČNB se pojišťuje proti inflačním rizikům a zvyšuje sazby

CZ: https://bit.ly/CNB_Jun26_CZEN: https://bit.ly/CNB_Jun26_EN

Inflace

Inflace v červnu klesla na 1,5 % a skončila pod odhady

CZ: https://bit.ly/CPI_Jun26_CZEN: https://bit.ly/CPI_Jun26_EN

Mzdový vývoj

Mzdový růst v Q1 26 pozitivně překvapil i kvůli revizi dat

CZ: https://bit.ly/Wages_1Q26_CZEN: https://bit.ly/Wages_1Q26_EN

Průmysl

Výrobní sektory v květnu oslabily, solidní exportní výkon ale pokračoval

CZ: <https://bit.ly/IndMay26cz>

Obchod a služby

Květnová data

CZ: <https://bit.ly/CzSalesMay26>

HDP

Výsledek ekonomiky za Q1 26 vypadá pesimističtější, než jaký ve skutečnosti je

CZ: https://bit.ly/GDP_1Q26_CZEN: https://bit.ly/GDP_1Q26_EN

Aktuální téma

Ropný šok: Česká ekonomika je odolnější než dříve

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

Ozvěny trhu

Inflace: https://bit.ly/OT_260709Fed: https://bit.ly/OT_260623Dluhopisy: https://bit.ly/OT_260625

Státní rozpočet

Rozpočtový schodek v poloce na 183,6 mld. CZK

CZ: https://bit.ly/Budget_Jun26

USD/EUR: Dolar v uplynulých týdnech těžil z kombinace rostoucí geopolitické nejistoty, vyšších cen ropy a zvyšujících se tržních sazeb v USA. Eskalace konfliktu na Blízkém východě a nové americké tarify posilují inflační rizika, což vede investory k přehodnocování očekávání ohledně měnové politiky Fedu. Ten sice na nadcházejícím zasedání pravděpodobně ponechá sazby beze změny, debata uvnitř centrální banky se však podle všeho posouvá směrem k možnosti jejich dalšího zvýšení. Vyšší americké výnosy a status dolaru jako bezpečného aktiva tak i nadále vytvářejí prostředí příznivé pro americkou měnu, zatímco prostor pro výraznější posílení eura zůstává omezený.

CZK/EUR: Koruna je zejména díky nárůstu úrokového diferenciálu a očekávání investorů, že ČNB bude pokračovat ve zvyšování úrokových sazeb, v posilujícím trendu. Tuzemský ekonomický kalendář nabídne předběžný odhad HDP za druhé čtvrtletí. Předpokládáme mezičtvrtletní růst o 0,5 % po podle nás dočasném zpomalení na 0,2 % q/q v prvním čtvrtletí; tržní konsensus je ještě o desetinu vyšší. Důležitější podle nás bude sledovat vyjádření centrálních bankéřů, kterým ve čtvrtek před zasedáním v příštím týdnu začíná mediální karanténa. Tržní zacenění zvyšování sazeb je agresivní. Jakékoliv jeho zpochybnění ze strany centrálních bankéřů by mělo vyvolat korekci korunových zisků.

Fed tento týden ponechá úrokové sazby nezměněné

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	IFO index (b.)	Po	Čvc	85,6	86,2	86,0
	IFO, složka hodnotící současnou situaci (b.)	Po	Čvc	87	87,6	87,3
	IFO, složka očekávání (%)	Po	Čvc	84,1	84,9	84,7
USA	Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (% m/m)	Po	Čer P	-4,5		1,8
	Objednávky bez dopravy (% m/m)	Po	Čer P	1,4		0,8
	Spotřebitelská důvěra podle Conference Board (b.)	Út	Čvc	91,2		92,0
ČR	Rozhodnutí FOMC (horní hranice sazeb, %)	St		3,75	3,75	3,75
	HDP (% q/q)	Čt	2Q A	0,2	0,5	0,6
	HDP (% y/y)	Čt	2Q A	2,2	2,2	2,2
Německo	HDP, SA (% q/q)	Čt	2Q P	0,3	0,1	0,1
	HDP, NSA (% y/y)	Čt	2Q P	0,5	0,6	0,6
	Harmonizovaná inflace (% m/m)	Čt	Čvc P	-0,2	0,9	0,8
Eurozóna	Harmonizovaná inflace (% y/y)	Čt	Čvc P	2,4	2,8	2,8
	Důvěra v ekonomiku (b.)	Čt	Čvc	95,0	96,3	96,0
	Důvěra v průmyslu (b.)	Čt	Čvc	-7,7	-7,0	-7,0
USA	Důvěra v oblasti služeb (b.)	Čt	Čvc	3,2	4,2	3,4
	Spotřebitelská důvěra (b.)	Čt	Čvc F	-15,9	-15,9	-15,9
	HDP, SA (% q/q)	Čt	2Q A	0,0	0,3	0,2
Německo	Míra nezaměstnanosti (%)	Čt	Čer	6,2		6,2
	Osobní příjmy (%)	Čt	Čer	0,7		0,3
	Osobní výdaje (%)	Čt	Čer	0,7		0,3
Eurozóna	Deflátor PCE (% m/m)	Čt	Čer	0,4	-0,2	-0,1
	Jádrový deflátor PCE (% m/m)	Čt	Čer	0,3	0,2	0,2
	HDP (% q/q anualizovaně)	Čt	2Q A	2,1	2,9	2,1
Německo	Změna v počtu nezaměstnaných (v tis.)	Pá	Čvc	-1,0	5,0	5,0
	Míra nezaměstnanosti, SA (%)	Pá	Čvc	6,3	6,3	6,3
Eurozóna	CPI (% m/m)	Pá	Čvc P	-0,1	0,2	0,2
	CPI (% y/y)	Pá	Čvc P	2,8	2,9	2,9
	Jádrová inflace (% y/y)	Pá	Čvc P	2,4	2,4	2,4
USA	Důvěra v ekonomiku podle Michigan. univerzity (b.)	Pá	Čvc F	54,4		54,0

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

Fed tento týden sazby nezmění, vyznění ale bude podle nás jestřábí

Klíčovou globální událostí tohoto týdne je středěční zasedání americké centrální banky k měnové politice. V souladu s tržním konsensem, předpokládáme, že se úrokové sazby měnit nebudou. V prostředí eskalujícího geopolitického napětí, vyšších cen ropy a nových amerických cel totiž opět sílí obavy z přetrvávajících inflačních tlaků. Část představitelů Fedu navíc signalizuje, že současné nastavení měnové politiky nemusí být dostatečně restriktivní k návratu inflace k dvouprocentnímu cíli, což zvyšuje pravděpodobnost obnovení debat o dalším zprůsnění měnové politiky v průběhu letošního roku.

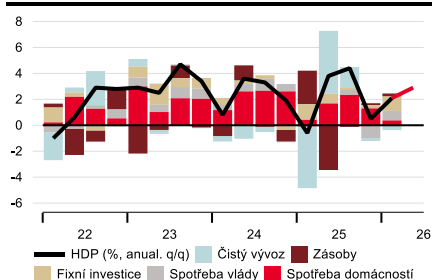
Ceny ropy v průběhu července výrazně rostou



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

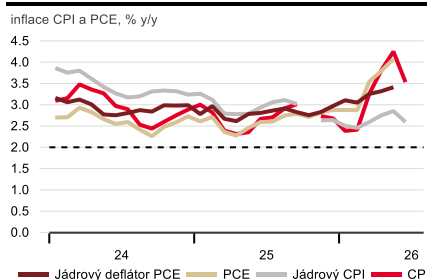
Vedle rozhodnutí Fedu budou důležitá také nová makroekonomická data. Ve čtvrtek bude zveřejněn předběžný odhad růstu americké ekonomiky za druhé čtvrtletí, který by měl podle průměrného analytického odhadu zaznamenat stejnou dynamiku jako v předchozím čtvrtletí. My ale oproti tržnímu konsensu čekáme výrazně vyšší mezičtvrtletní aktualizovanou dynamiku (2,9 % versus trhem předpokládaných 2,1 % po 2,1 % v Q1 26). Současně budou publikována data o inflaci měřená indexem PCE, jenž je Fedem preferovaným cenovým ukazatelem. Očekává se sice určité zmírnění inflačních tlaků, trhy však budou sledovat především to, zda jde o začátek trvalejšího trendu. Vzhledem k aktuálnímu vstupu cen ropy, na které typicky reagují i inflační očekávání, vnímáme zpomalení PCE jako dočasné.

Růst americké ekonomiky v Q2 26 podle nás ztelně zrychlil



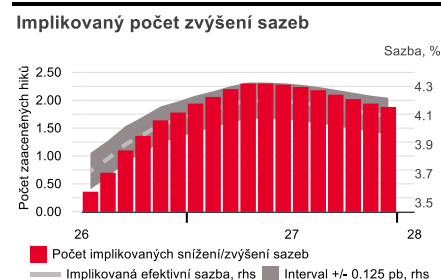
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Indikátory inflace v USA zůstávají nad cílem centrální banky



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Trh počítá se zvýšením dolarových sazeb na zářijovém jednání FOMC



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

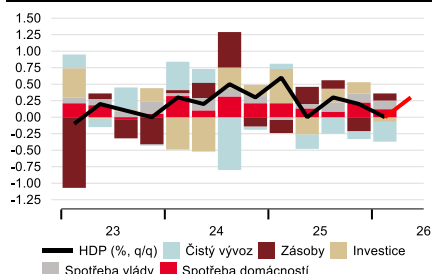
Eurozóna odolává energetickému šoku, inflace však opět poroste

V eurozóně bude pozornost soustředěna především na první odhad HDP za druhé čtvrtletí. Očekáváme, že ekonomika navzdory energetickému šoku a zvýšené geopolitické nejistotě vzrostla o 0,3 % q/q a 0,5 % y/y. Data by tak měla potvrdit odolnost evropské ekonomiky, která nadále těží ze solidní domácí poptávky a postupného zlepšování aktivity v průmyslu. Předstihové indikátory naznačují, že růst zůstává relativně stabilní, když se zlepšuje jak podnikatelská nálada, tak aktivita ve zpracovatelském průmyslu. Další podporu výhledu by měly přinést i údaje o ekonomické důvěře Evropské komise, které by podle očekávání měly v červenci dále vzrůst. Odhady ekonomů Sociétés Générale jsou ve srovnání s trhem v celku mírně optimističtější.

Neméně důležitá budou v eurozóně inflační data za červenec. Po předchozím poklesu by měla meziroční inflace v eurozóně podle nás i průměrného tržního odhadu mírně zrychlit z 2,8 %

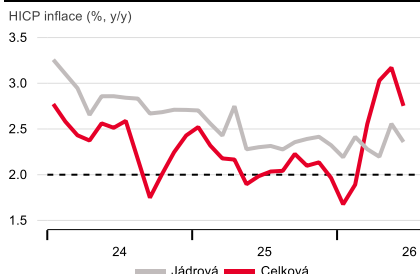
na 2,9 %, zatímco jádrová inflace by měla setrvat na 2,4 %. Za obnovením cenových tlaků stojí především prudký růst cen energií a pohonných hmot v návaznosti na eskalaci konfliktu na Blízkém východě. Z pohledu finančních trhů tak budou data důležitým testem, zda a jak moc se vyšší ceny energií začínají promítat i do širších inflačních tlaků.

Dynamika HDP v eurozóně během Q2 26 podle nás mírně zrychlila



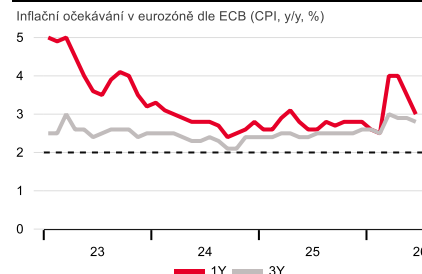
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Inflace v eurozóně se nachází významně nad cílem ECB



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Nad cílem ECB se nacházejí i inflační očekávání

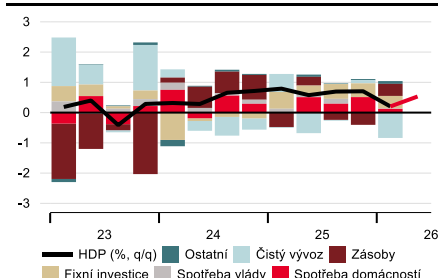


Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Česká ekonomika prokázala během Q2 26 svou odolnost

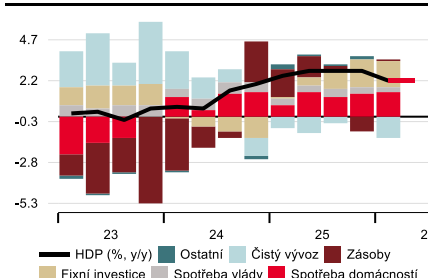
Klíčovou domácí událostí týdne bude zveřejnění předběžného odhadu HDP za druhé čtvrtletí letošního roku. Očekáváme, že ekonomický růst po přechodném zpomalení na 0,2 % q/q v prvním čtvrtletí opět zrychlil na 0,5 % q/q. Hlavním motorem ekonomiky podle nás zůstala domácí poptávka, zejména spotřeba domácností podporovaná růstem reálných mezd, úvěrové aktivity i stále vysokou mírou úspor. Relativně robustní by měly zůstat také investice, byť jejich růst zřejmě oproti začátku roku mírně zpomalil. Geopolitické napětí působilo prostřednictvím vyšších cen energií, zvýšené nejistoty a snahy firem o předzásobení spíše na strukturu růstu než na jeho celkovou úroveň. Česká ekonomika totiž i nadále těží především ze silné domácí poptávky, která negativní dopady zhoršujícího se vnějšího prostředí zatím převládala. Podobně jako v prvním čtvrtletí proto očekáváme záporný příspěvek čistého vývozu, který však bude spíše odrazem silné domácí poptávky a dovozní aktivity než slabosti zahraniční poptávky. K lepšímu výsledku by naopak mělo přispět oživení průmyslové výroby. V meziročním vyjádření podle našeho odhadu ekonomika vzrostla o 2,2 %, tedy stejným tempem jako v prvním čtvrtletí, a nadále tak potvrzuje svou odolnost vůči zvýšené geopolitické nejistotě.

Mezikvartální pomalení české ekonomiky v Q1 bylo podle nás pouze dočasné



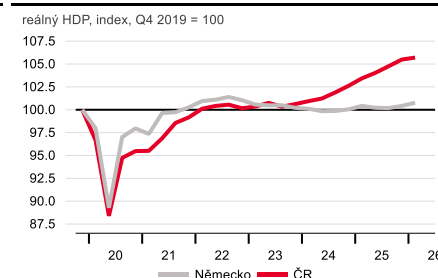
Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Meziroční hospodářský růst zůstává v Česku nad 2 %



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

Díky silné domácí poptávce se nám daří lépe než Německu



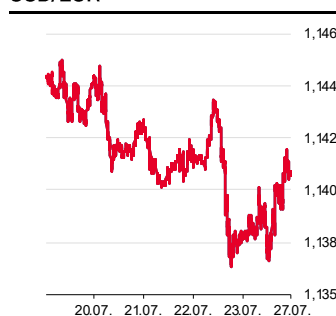
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Koruna posiluje navzdory geopolitice, podporují ji vyšší tržní úrokové sazby

Přehled klíčových událostí minulého týdne		Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Polsko	Průmyslová produkce (% m/m)	Po	Čer	-0,8	2,0	2,7
	Průmyslová produkce (% y/y)	Po	Čer	4,1	7,6	7,4
Německo	ZEW index – očekávání do budoucna (b.)	Út	Čvc	10,5	26,3	15,3
	ZEW index – hodnocení současné situace (b.)	Út	Čvc	-81,0	-77,6	-77,7
Maďarsko	Zasedání MNB: základní depozitní sazba (%)	Út		6,00	5,75	5,75
Eurozóna	ECB – depozitní sazba (%)	Čt		2,25	2,25	2,25
	ECB – repo sazba (%)	Čt		2,40	2,40	2,40
	Spotřebitelská důvěra – EK (saldo v %)	Čt	Čvc P	-17,6	-15,9	-17,0
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	Čt	k 18.7.	209	187	210
ČR	Spotřebitelská důvěra (b.)	Pá	Čvc	106,5	105,6	107,0
	Podnikatelská důvěra (b.)	Pá	Čvc	99,8	100,2	99,8
	Celková důvěra v ekonomiku (b.)	Pá	Čvc	101,0	101,1	101,5
Německo	Spotřebitelská důvěra GfK (b.)	Pá	Srp	-29,3	-29,6	-28,5
	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Pá	Čvc P	50,3	52,2	50,5
	PMI ze služeb (b.)	Pá	Čvc P	48,6	49,6	49,0
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Pá	Čvc P	51,4	52,0	51,5
	PMI ze služeb (b.)	Pá	Čvc P	49,4	51,6	49,8
USA	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Pá	Čvc P	53,9	53,8	54,4
	PMI ze služeb (b.)	Pá	Čvc P	51,2	53,6	51,5

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

USD/EUR

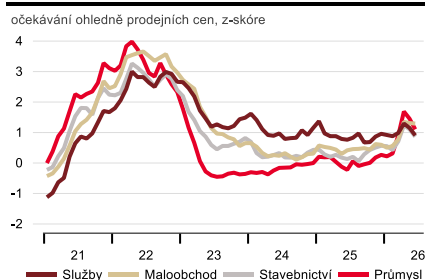


Zdroj: Bloomberg

Na globálních finančních trzích přetrvávala minulý týden zvýšená nejistota související s geopolitickým vývojem a jeho potenciálními dopady na světovou ekonomiku a inflaci.

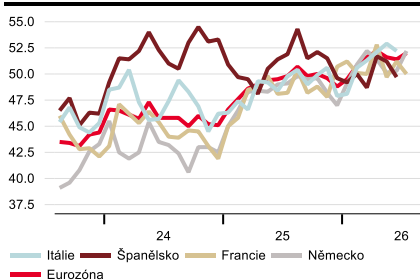
Kromě pokračujících bojů mezi Íránem a USA a zablokovanému Hormuzskému průlivu se v minulém týdnu po útoku na tankery v Rudém moři ukázalo, že ani tato dopravní trasa není bezpečná. Výsledkem byl návrat ceny ropy ke 100 dolarům za barel (Brent). Vyšší ceny ropy se pak promítaly i do vyšších tržních úrokových sazeb. Evropská centrální banka na čtvrtěním zasedání ponechala úrokové sazby nezměněné, vyznění ale bylo ještě trýbavější, když prezidentka ECB Ch. Lagardeová zdůrazňovala rizika sekundárních dopadů vysokých cen ropy. Absence jakéhokoliv vymezení se vůči tržnímu zacacení, které stejně jako naše prognóza počítá se zvýšením sazeb o 25 bb na příštím zasedání v září a otevřenost některých guvernérů k jejich zvýšení podle nás naznačuje, že pokud se situace na Blízkém východě viditelně neuklidní, další utažení měnové politiky v září je pravděpodobné. Více píšeme zde: https://bit.ly/ECB_07_2026.

Očekávání prodejních cen v eurozóně zůstávají zvýšená



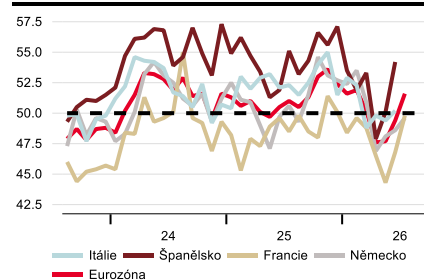
Zdroj: Eurostat, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Červencová aktivita v evropském průmyslu potěšila, zejména v Německu



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Ve službách aktivita též roste, daří se hlavně Španělsku



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Právě kombinace geopolitických rizik, vyšších cen ropy a relativně příznivých makroekonomických dat z USA vytvářela podporu americkému dolaru. Ten vůči euru během minulého týdne posílil o více než půl procenta, když se kurz v závěru týdne pohyboval pod hranicí 1,14 USD/EUR. Dolaru pomáhal jak status bezpečného aktiva v období zvýšené nejistoty, tak i přetrvávající odolnost americké ekonomiky. To se v kombinaci s vyššími cenami ropy odrazilo v růstu amerických tržních výnosů a v posílení tamní měny. Euro nebylo schopno profitovat z pátečních překvapivě solidních červencových PMI aktivity z průmyslu a ze služeb z Německa, respektive eurozóny jako celku. Trhy diskontují jejich relevanci právě kvůli eskalaci

geopolitického rizika v posledních dnech a již zmíněný výrazný růst cen ropy. Do nového týdne trhy vstupují s o něco menšími obavami, když boje mezi USA a Íránem byly přerušeny a prostor opět dostalo vyjednávání.

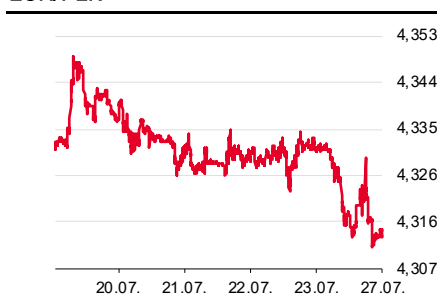
Ve středoevropském regionu se navzdory geopolitice, ropě a silnějšímu dolaru dařilo regionálním měnám. Česká koruna během minulého týdne posílila z úrovní nad 24,20 CZK/EUR až do blízkosti 24,12 CZK/EUR a byla tak nejsilnější za poslední více než měsíc. Obdobný vývoj byl patrný i u ostatních měn regionu, když polský zlotý zpevnil o více než půl procenta a maďarský forint o něco málo přes čtvrt procenta. Regionálním měnám pomáhal růst krátkodobých tržních sazeb, za kterým stály obavy z inflačních dopadů zhoršující se geopolitické situace a vyšších cen ropy. Trhy tak přehodnocovaly očekávanou trajektorii měnověpolitických sazeb ve středoevropském regionu směrem nahoru. Rozšiřující se úrokové diferenciály vůči euru následně působily ve prospěch středoevropských měn a přispívaly i k posilování české koruny.

EUR/CZK



Zdroj: Bloomberg

EUR/PLN



Zdroj: Bloomberg

EUR/HUF

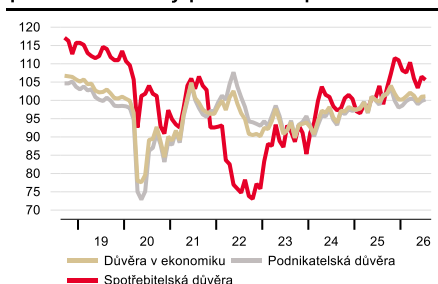


Zdroj: Bloomberg

Z pohledu koruny potěšil v závěru týdne publikovaný konjunkturální průzkum za červenec.

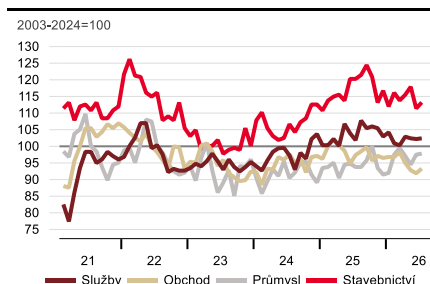
Ten sice ukázal na praktickou stagnaci souhrnného indikátoru důvěry v ekonomiku, detailnější pohled však vyznívá relativně příznivě. Důvěra podnikatelů se vrátila na svůj dlouhodobý průměr, přičemž vzrostla ve všech sledovaných odvětvích. Pozitivním signálem je zejména zvýšení využití výrobních kapacit ve zpracovatelském průmyslu na nejvyšší úroveň za posledních pět let a současně ústup obav z nedostatečné poptávky. Na druhé straně průzkum potvrdil, že mezi podniky i domácnostmi narůstají obavy spojené s geopolitickou situací a růstem cen energií a pohonných hmot. To se odrazilo i ve zhoršení spotřebitelské důvěry, kde se domácnosti obávají především zhoršení ekonomické situace v následujících dvanácti měsících. Celkově však výsledky průzkumu naznačují, že česká ekonomika zůstává navzdory geopolitickým rizikům relativně odolná. Podrobněji jsme data komentovali zde https://bit.ly/Konjunkt_07_26.

Tuzemská spotřebitelská důvěra zůstává přes červencový pokles nadprůměrná



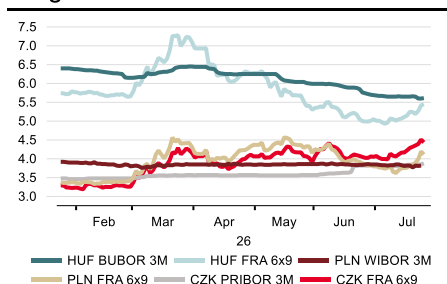
Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Neoptimističtější zůstávají čeští stavebníci



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Úrokové sazby na peněžních trzích v regionu rostou



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

Týdenní kalendář makroekonomických dat

G5																														
Monday 27 July				Tuesday 28 July				Wednesday 29 July				Thursday 30 July				Friday 31 July														
Euro area																														
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons											
Germany				France								Euro area				Euro area														
IFO Business Climate				Consumer Confidence								Economic Confidence				CPI Estimate YoY														
Jul	85.6	86.2	86.0	Jul	84	86	85					Jul	95.0	96.3	96.0	Jul P	2.8	2.9	2.9	Jul P	2.8	2.9	2.9							
IFO Current Assessment												Industrial Confidence				CPI YoY														
Jul	87.0	87.6	87.3									Jul	-7.7	-7.0	-7.0	Jul P	2.8	2.9	2.9	CPI Core YoY										
IFO Expectations												Services Confidence				Jul P				2.4	2.4	2.4								
Jul	84.1	84.9	84.7									Consumer Confidence				Germany				Unemployment Change (000's)										
												Jul F	-15.9	-15.9	-15.9					Jul	-1	5	5	Unemployment Claims Rate SA						
												GDP SA QoQ								Jul				6.3	6.3	6.3				
												2Q A	0.0	0.3	0.2															
												GDP SA YoY																		
												2Q A	0.5	0.5	0.5															
												France				France														
												GDP SA QoQ				CPI EU Harmonized YoY														
												2Q P	0.3	0.1	0.1	Jul P	2.0	2.1	2.1											
												GDP NSA YoY				CPI YoY														
												2Q P	0.5	0.6	0.6	Jul P	1.8	1.9	1.9											
												CPI EU Harmonized MoM				Italy				CPI EU Harmonized YoY										
												Jul P	-0.2	0.9	0.9					Jul P	3.0	2.9	2.8	CPI NIC incl. tobacco YoY						
												CPI EU Harmonized YoY								Jul P				3.0	3.0	2.8				
								Jul P	2.4	2.8	2.8																			
								France																						
								Consumer Spending MoM																						
								Jun	0.5	0.3	-0.1																			
								GDP QoQ																						
								2Q P	-0.1	0.3	0.2																			
								GDP YoY																						
								2Q P	0.9	0.8	0.8																			
								Private Sector Payrolls QoQ																						
								2Q P	-0.1	-0.1	-0.1																			
								Spain																						
								GDP QoQ																						
								2Q P	0.6	0.5	0.6																			
								GDP YoY																						
								2Q P	2.7	2.4	2.4																			
								CPI YoY																						
								Jul P	3.2	3.0	3.1																			
								CPI EU Harmonised YoY																						
								Jul P	3.6	3.7	3.8																			
United Kingdom																														
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons											
								Net Consumer Credit				Bank of England Bank Rate																		
								Jun	1.7	1.9	1.7	30-Jul				3.75	3.75	3.75												
								Mortgage Approvals																						
								Jun	56.2	55.0	56.5																			
United States																														
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons											
								FOMC Rate Decision (Upper Bound)				PCE Price Index YoY																		
								29-Jul	3.75	3.75	3.75	Jun	4.1	3.6	3.6															
								FOMC Rate Decision (Lower Bound)				Core PCE Price Index YoY																		
								29-Jul	3.50	3.50	3.50	Jun	3.4	3.3	3.3															
								Fed Interest on Reserve Balances Rate				GDP Annualized QoQ																		
								29-Jul	3.65	3.65	3.65	2Q A	2.1	2.9	2.3															
China																														
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons											
																Manufacturing PMI														
																Jul	50.3	50.1	50.0											
																Non-manufacturing PMI														
																Jul	50.2	50.0	50.0											

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

Týdenní kalendář makroekonomických dat

Other Countries																			
Monday 27 July				Tuesday 28 July				Wednesday 29 July				Thursday 30 July				Friday 31 July			
Europe																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
												Czech Republic							
												GDP QoQ							
												2Q A 0.2 0.5							
												GDP YoY							
								2Q A 2.2 2.2											
LatAm																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Mexico				Brazil								Brazil				Colombia			
Trade Balance				Current Account Balance								Outstanding Loans MoM				Overnight Lending Rate			
Jun 2259 1677 --				Jun -3185 -2554 -2203								Jun 0.6 0.5 --				31-Jul 12.00 12.50 12.50			
				IBGE Inflation IPCA-15 YoY								National Unemployment Rate							
Jun 4.8 4.6 4.7								Jun 5.6 5.4 5.4											
				Chile								Mexico							
				Overnight Rate Target								GDP NSA YoY							
				28-Jul 4.50 4.50 4.50								2Q P 0.2 1.7 1.3							
												GDP SA QoQ							
												2Q P -0.6 1.3 0.5							
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
																Taiwan			
																GDP YoY			
																2Q A 14.6 10.0 10.4			

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 24. 07. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,14	-0,2 %	-0,4 %	-0,6 %	-0,1 %
CZK/USD	21,21	-0,2 %	-0,6 %	-0,2 %	3,1 %
USD/EUR	1,138	0,0 %	0,2 %	-0,3 %	-3,1 %
USD/JPY	163,8	0,0 %	1,2 %	0,7 %	4,4 %
USD/CNY	67,73	-0,1 %	-0,6 %	-0,2 %	-3,1 %
GBP/USD	1,333	0,1 %	1,2 %	0,6 %	-0,9 %
GBP/EUR	0,853	-0,1 %	-1,1 %	-0,9 %	-2,2 %
CHF/EUR	0,930	0,1 %	0,8 %	0,8 %	-0,1 %
CHF/USD	0,817	0,1 %	0,7 %	1,1 %	3,0 %
NOK/EUR	10,897	-0,4 %	-2,6 %	-3,7 %	-7,9 %
SEK/EUR	11,05	-0,6 %	-0,4 %	-0,3 %	2,1 %
PLN/EUR	4,316	-0,3 %	0,6 %	0,4 %	2,3 %
PLN/USD	3,794	-0,3 %	0,4 %	0,7 %	5,5 %
HUF/EUR	360,9	-1,0 %	1,4 %	1,4 %	-6,1 %
HUF/USD	317,2	-1,0 %	1,2 %	1,7 %	-3,2 %
RUB/EUR	88,39	-0,9 %	3,9 %	-1,5 %	-4,9 %
RUB/USD	77,69	-0,9 %	3,8 %	-1,2 %	-1,8 %
TRY/EUR	53,894	0,0 %	2,0 %	1,2 %	6,8 %
TRY/USD	47,345	0,2 %	1,8 %	1,5 %	10,2 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 24. 07. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,08	-0,6	13,5	124,7	5,0
CZGB 5Y	4,52	-3,6	40,1	159,0	1,0
CZGB 10Y	5,03	-3,6	42,1	185,6	-0,5
GER 2Y	2,83	-5,6	28,3		
GER 5Y	2,93	-4,6	32,4		
GER 10Y	3,17	-3,1	30,7		
UST 2Y	4,33	-1,6	18,5	150,2	4,0
UST 5Y	4,43	-2,6	25,0	149,5	2,0
UST 10Y	4,68	-1,6	28,5	150,5	1,5
PLGB 2Y	4,47	-9,8	24,1	164,4	-4,2
PLGG 5Y	5,26	-8,1	38,7	233,0	-3,5
PLGB 10Y	5,76	-8,5	37,9	259,2	-5,4
HUGB 3Y	5,56	10,6	50,9	272,7	16,2
HUGB 5Y	5,59	5,8	54,3	265,6	10,4
HUGB 10Y	5,62	4,5	55,9	244,5	7,6

Světové trhy IRS

	poslední závěr 24. 07. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,52	-8,7	41,0	148,5	-3,9
CZK 5Y	4,63	-10,0	46,5	155,3	-6,5
CZK 10Y	4,71	-10,5	45,0	149,4	-8,8
EUR 2Y	3,04	-4,8	28,3		
EUR 5Y	3,07	-3,5	31,9		
EUR 10Y	3,21	-1,7	28,6		
USD 2Y	4,17	-2,1	17,1	114,0	2,7
USD 5Y	4,14	-2,4	24,2	106,4	1,0
USD 10Y	4,25	-1,5	26,4	103,9	0,2
PLN 2Y	4,26	-9,5	28,0	122,5	-4,7
PLN 5Y	4,44	-10,8	38,0	137,1	-7,3
PLN 10Y	4,74	-11,5	39,8	153,2	-9,8
HUF 2Y	5,58	1,0	48,0	254,5	5,8
HUF 5Y	5,35	2,3	56,3	228,1	5,8
HUF 10Y	5,21	2,5	47,0	199,4	4,2

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,66	3,88	4,52	4,71
EUR (depo)	2,25	2,20	2,49	2,94	3,21
USD (horní limit)	3,75	3,63	4,85	4,14	4,21
JPY	1,00	0,93	1,46	1,54	2,65
GBP	3,75	3,80	3,82	4,34	4,61
CHF	0,00	-0,10	-0,04	0,28	0,73
NOK	4,25	4,10	4,62	5,05	4,53
SEK	1,75	1,70	2,05	2,67	3,13
HUF	5,75	5,70	5,61	5,60	5,23
PLN	3,75	3,33	3,69	4,26	4,75

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 24. 07. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	51 947	0,5 %	0,2 %	-0,7 %	8,1 %
US S&P 500	7 412	0,0 %	0,7 %	-1,2 %	8,3 %
US Nasdaq	24 976	-0,6 %	-2,0 %	-4,7 %	7,5 %
Euro STOXX 50	6 281	1,1 %	1,1 %	-0,7 %	8,5 %
CAC 40 - Francie	8 372	0,9 %	-0,2 %	-0,4 %	2,7 %
DAX - Německo	25 099	1,4 %	1,4 %	0,4 %	2,5 %
UK FTSE 100	10 736	0,9 %	2,6 %	2,3 %	8,1 %
PX - Česko	2 654	0,7 %	3,7 %	3,4 %	-1,2 %
WIG20 - Polsko	3 826	-0,1 %	7,7 %	6,7 %	20,2 %
BUX - Maďarsko	143 471	-0,5 %	3,3 %	2,6 %	29,2 %
SAX - Slovensko	338	0,0 %	0,4 %	-0,5 %	1,5 %
BET - Rumunsko	35 937	-0,8 %	15,6 %	10,6 %	47,0 %
ISE 100 - Turecko	13 944	-1,0 %	-2,7 %	-1,3 %	23,8 %
Nikkei 225 - Japonsko	64 611	-2,7 %	-6,6 %	-7,8 %	28,4 %
Hang Seng - Hong Kong	24 963	-1,0 %	6,6 %	9,1 %	-2,6 %
Shanghai - Čína	3 814	-1,6 %	-7,2 %	-6,8 %	-3,9 %

PX

	poslední závěr 24. 07. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 347	0,7 %	3,6 %	9,5 %	8,1 %
Erste Group Bank	2 762	-2,9 %	1,6 %	-1,0 %	44,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	503	0,0 %	0,6 %	-0,4 %	-5,3 %
Komerční banka	1 022	0,0 %	2,9 %	5,6 %	-0,3 %
Moneta Money Bank	192	-0,6 %	2,1 %	1,1 %	34,4 %
Philip Morris Czech Republic	18 500	0,5 %	1,6 %	1,5 %	6,8 %
Colt CZ, Group SE	882	-1,7 %	-1,1 %	-2,6 %	20,3 %
Vienna Insurance Group	1 593	-0,6 %	2,3 %	1,0 %	44,8 %

PX

	poslední závěr 24. 07. 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	1 347	1 373	1 086	80 433	4,3 %
Erste Group Bank	2 762	2 889	1 918	59 340	15,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	503	532	446	1 366	4,4 %
Komerční banka	1 022	1 285	960	117 389	7,2 %
Moneta Money Bank	192	219	143	243 697	6,2 %
Philip Morris Czech Republic	18 500	20 250	17 320	60	2,1 %
Colt CZ, Group SE	882	1 120	706	73 842	19,8 %
Vienna Insurance Group	1 593	1 660	1 058	357	1,0 %

Komodity

	poslední závěr 24. 07. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	96,8	0,0 %	31,2 %	32,7 %	59,0 %
Ropa WTI (USD/barel)	91,0	-3,4 %	28,1 %	31,0 %	58,6 %
Zlato (USD/trojská unce)	4067,1	0,0 %	1,5 %	1,0 %	-5,9 %
Stříbro (USD/trojská unce)	58,6	0,0 %	0,1 %	-1,4 %	-17,8 %
Měď (USD/t)	13653,8	0,4 %	4,8 %	2,3 %	9,6 %
Hliník (USD/t)	3159,5	-0,9 %	1,2 %	2,4 %	5,5 %
Olovo (USD/t)	1887,0	-0,3 %	-1,4 %	0,6 %	-6,2 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	395,7	-1,1 %	13,0 %	11,9 %	32,4 %
Emisní povolenky (EUR/t)	82,9	-0,6 %	3,9 %	4,0 %	-3,3 %
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 (mln. 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

	3Q26	4Q26	1Q27	2Q27
EUR/USD	1.12	1.11	1.11	1.13
USD/JPY	160.00	157.00	155.00	154.00
EUR/GBP	0.88	0.89	0.90	0.90
Asie				
USD/CNY	6.70	6.60	6.70	6.80
USD/INR	96.00	96.50	97.00	97.50
USD/KRW	1500.00	1480.00	1460.00	1450.00
USD/TWD	31.00	30.50	30.30	30.50
Latinská Amerika				
USD/BRL	5.25	5.20	5.15	5.10
USD/CLP	920.00	910.00	900.00	890.00
USD/COP	3375.00	3350.00	3325.00	3300.00
USD/MXN	17.50	17.25	17.00	17.00
Střední Evropa				
EUR/CZK	24.30	24.25	24.15	24.05
EUR/HUF	360.00	355.00	350.00	345.00
EUR/PLN	4.25	4.25	4.25	4.25
EUR/RON	5.20	5.25	5.27	5.29
USD/TRY	48.00	51.00	53.00	55.00

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

	3Q26	4Q26	1Q27	2Q27
USD/CZK	21.70	21.85	21.76	21.28
CZK/JPY	7.37	7.19	7.12	7.24
GBP/CZK	27.61	27.25	26.83	26.72
Asie				
CNY/CZK	3.24	3.31	3.25	3.13
CZK/INR	4.42	4.42	4.46	4.58
CZK/KWR	69.14	67.74	67.11	68.13
CZK/TWR	1.43	1.40	1.39	1.43
Latinská Amerika				
BRL/CZK	4.13	4.20	4.22	4.17
CZK/CLP	42.40	41.65	41.37	41.82
CZK/COP	155.56	153.34	152.83	155.05
MXN/CZK	1.24	1.27	1.28	1.25
Střední Evropa				
EUR/CZK	24.30	24.25	24.15	24.05
CZK/HUF	14.81	14.64	14.49	14.35
PLN/CZK	5.72	5.71	5.68	5.66
RON/CZK	4.67	4.62	4.58	4.55
CZK/TRY	1.98	2.10	2.19	2.29

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

	3Q26	4Q26	1Q27	2Q27
USA	4.35	4.20	4.00	3.85
Eurozóna	3.10	3.25	3.30	3.40
Asie				
Čína	1.65	1.60	1.70	1.80
Indie	7.10	7.15	7.15	7.10
Jižní Korea	4.25	4.40	4.50	4.40
Taiwan	1.70	1.70	1.80	1.70
Latinská Amerika				
Brazílie	14.00	13.75	13.25	12.50
Chile	5.50	5.50	5.50	5.50
Kolumbie	11.75	11.50	11.25	11.00
Mexiko	9.00	9.00	9.00	9.00
Střední Evropa				
Česko	4.85	4.90	4.90	4.90
Maďarsko	5.20	5.10	5.00	5.00
Polsko	5.30	5.20	5.10	5.00
Rumunsko	6.40	6.70	6.40	6.30
Turecko	32.00	31.00	30.00	29.50

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

	3Q26	4Q26	1Q27	2Q27
USA (horní hranice intervalu)	3.75	3.75	3.75	3.75
Eurozóna (Depozitní sazba)	2.50	2.50	2.50	2.50
Japonsko	1.00	1.25	1.50	1.50
Velká Británie	3.75	3.75	3.50	3.25
Asie				
Čína	1.40	1.40	1.40	1.40
Indie	5.50	5.75	5.75	5.50
Jižní Korea	2.75	3.00	3.25	3.25
Taiwan	2.00	2.13	2.25	2.25
Latinská Amerika				
Brazílie	14.25	13.75	13.25	12.25
Chile	4.50	4.50	4.50	4.50
Kolumbie	12.50	12.50	12.25	11.75
Mexiko	6.50	6.50	6.50	6.50
Střední Evropa				
Česko	3.75	3.75	3.75	3.75
Maďarsko	5.25	5.00	5.00	5.00
Polsko	3.75	3.50	3.50	3.50
Rumunsko	6.50	6.50	6.50	6.25
Turecko	36.00	35.00	34.00	33.00

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



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

Wei Yao

(33) 1 5729 6960

wei.yao@sgcib.com



Spojené státy

Jan Groen

(1) 212 278 4228

johannes.groen@sgcib.com



Velká Británie

Sam Cartwright

(44) 20 7762 4506

sam.cartwright@sgcib.com



Japonsko

Jin Kenzaki

(81) 3 6777 8032

jin.kenzaki@sgcib.com



Eurozóna

Michel Martinez

(33) 1 4213 3421

michel.martinez@sgcib.com



Latinská Amerika

Dev Ashish

(91) 80 2802 4381

dev.ashish@socgen.com



Čína a okolí

Michelle Lam

(85) 2 2166 5721

michelle.lam@sgcib.com



Německo/ECB

Anatoli Annenkov

(44) 20 7762 4676

anatoli.annenkov@sgcib.com



Indie

Kunal Kumar Kundu

(91) 80 6716 8266

kunal.kundu@sgcib.cz



Francie/ESG

Fabien Bossy

(33) 1 5898 2873

fabien.bossy@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



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



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

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



Galvin Chia

(852) 2166 4791

galvin.chia@sgcib.com



Marek Dřimal

(44) 20 7550 2395

marek.drima@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 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 vyplývajícimu 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>.