

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

ČNB ponechá úrokové sazby beze změny



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

Vybrané reporty

Ekonomické výhledy

V zajištění geopolitiky

CZ: https://bit.ly/CEO_3Q26_CZEN: https://bit.ly/CEO_3Q26_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 oslabil, 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

FX výhled

CZ: https://bit.ly/FX_Jul26_CZEN: https://bit.ly/FX_Jul26_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_260623

Státní rozpočet

Rozpočtový schodek v poloce na 183,6 mld. CZK

CZ: https://bit.ly/Budget_Jun26

USD/EUR: Americký dolar ve druhé polovině minulého týdne slábl zejména kvůli nepřesvědčivé komunikaci Fedu po zasedání a slabší jádrové PCE inflaci i růstu HDP. Tento týden budou ve Spojených státech klíčové statistiky z trhu práce. Po červnovém zklamání očekáváme výraznější obnovení tvorby nových pracovních míst, což by dolaru mohlo pomoci část nedávných ztrát umazat. Významným faktorem ale zůstává i geopolitika. Eurová strana tento týden zásadní kurzotvorné informace pravděpodobně nenabídne. Finální červencové PMI z eurozóny a červnová průmyslová produkce v Německu by měly pouze potvrdit, že ekonomika eurozóny zůstává navzdory geopolitickým rizikům odolná.

CZK/EUR: Koruna v minulém týdnu přes slábnoucí americký dolar ke společné evropské měně mírně ztrácela. Hlavním důvodem byla redukce sázek na utažení měnové politiky ČNB. I po ní však korunový peněžní trh stále očekává v ročním horizontu více než dvě zvýšení repo sazby (o standardních 25 bb). K určité korekci ztrát na koruně by ve středu mohla přispět předběžná červencová inflace. Očekáváme její lehce nadkonsenzuální zvýšení na 1,8 % y/y při zesílení jádrových inflačních tlaků. Čtvrteční zasedání ČNB by mělo přinést ponechání sazeb beze změny a proinflační bilanci rizik. Vzhledem k tržnímu zacenění ovšem výraznou podporu pro korunu od zasedání centrální banky nečekáme.

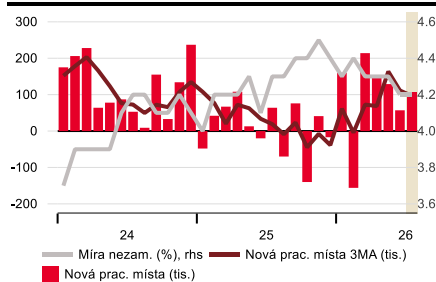
Americký NFP report, domácí inflace a zasedání ČNB

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Maloobchodní tržby (% m/m)	Po	Čer	1,0	-0,3	-0,3
	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Po	Čvc F	52,2	52,1	52,2
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Po	Čvc F	52,0	52,0	52,0
ČR	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Po	Čvc	53,9	54,0	53,4
	Bilance státního rozpočtu (mld. CZK)	Po	Čvc	-183,6		
USA	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Po	Čvc F	53,8		53,8
	ISM ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Po	Čvc	53,3		53,9
	Počet volných pracovních pozic (JOLTS, tis.)	Út	Čer	7 594		7 501
ČR	CPI (% m/m)	St	Čvc P	-0,3	0,7	0,6
	CPI (% y/y)	St	Čvc P	1,5	1,8	1,7
	Maloobchodní tržby bez aut (% y/y)	St	Čer	4,7	4,0	4,0
Eurozóna	Kompozitní PMI (b.)	St	Čvc F	51,9	51,3	51,9
USA	ADP report (tis.)	St	Čvc	98		68
	PMI ze služeb (b.)	St	Čvc F	53,6		53,6
	ISM ze služeb (b.)	St	Čvc	54,0		54,5
Německo	Továrni objednávky (% m/m)	Čt	Čer	1,9	0,4	0,5
ČR	Průmyslová produkce, NSA (% y/y)	Čt	Čer	-1,0	6,9	2,6
	Stavební výroba (% y/y)	Čt	Čer	4,4		
	Zahraniční obchod, národní koncept (mld. CZK)	Čt	Čer	9,9	15,9	17,2
	Rozhodnutí ČNB: 2T repo sazba (%)	Čt		3,75	3,75	3,75
Eurozóna	Maloobchodní tržby (% m/m)	Čt	Čer	0,2		0,1
USA	Nové žádosti o podporu v nezam. (tis.)	Čt	k 1. 8.	197		202
Německo	Zahraniční obchod (mld. EUR, SA)	Pá	Čer	19,1	17,4	17,0
	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	Pá	Čer	0,9	0,2	0,1
USA	Nová pracovní místa v nezemědělském sektoru (tis.)	Pá	Čvc	57	105	85
	Míra nezaměstnanosti (%)	Pá	Čvc	4,2	4,2	4,2

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

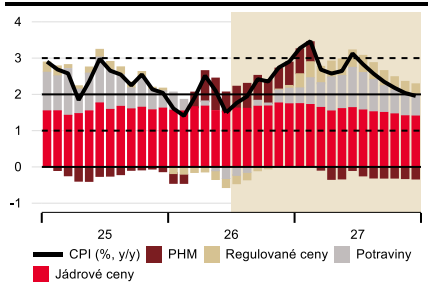
Červencový report z amerického trhu práce by měl přinést zlepšení. Po slabším červnovém výsledku (+57 tis. nových pracovních míst) očekáváme opětovné zrychlení tvorby pracovních míst v nezemědělském sektoru na 105 tis., přičemž míra nezaměstnanosti by měla zůstat beze změny na 4,2 %. Indikátory poptávky po práci, včetně regionálních průzkumů Fedu a vývoje žádostí o podporu v nezaměstnanosti, naznačují, že americký pracovní trh zůstává navzdory zpomalující ekonomice v dobré kondici. Další kroky Fedu se však podle nás budou odvíjet spíše od inflačních statistik, které přijdou na řadu až příští týden.

USA: trh práce



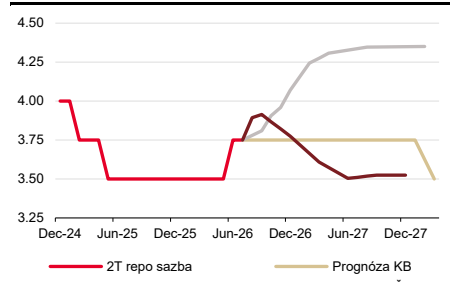
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CPI inflace v ČR – prognóza KB (% , y/y)



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

2T repo sazba ČNB (%)



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

Ve čtvrtek rozhodne o úrokových sazbách ČNB. Podle nás i jednomyslného tržního konsenzu zůstane klíčová dvoutýdenní repo sazba beze změny na úrovni 3,75 %. Přestože růst ekonomiky i inflace v posledních měsících zaostaly za květnovou prognózou centrální banky, bankovní rada pravděpodobně zachová opatrný tón. Nadále totiž vnímá rizika zvýšené jádrové inflace, silného růstu mezd a úvěrové aktivity a druhotných dopadů vyšších cen energií. ČNB by tak měla nadále signalizovat připravenost sazby v případě potřeby opět zvýšit, nikoli však zahájení nového cyklu zpřísnování měnové politiky. Více se dočtete v nových *Ekonomických výhledech*: https://bit.ly/CEO_3Q26_CZ.

Den před zasedáním ČNB bude publikován předběžný odhad červencové inflace. Odhadujeme její zrychlení z červnových 1,5 % na 1,8 % meziročně, především v důsledku růstu cen pohonných hmot, mírného zesílení jádrových cenových tlaků a efektu statistické základny u potravin a regulovaných cen. Meziroční jádrová inflace by se měla nadále pohybovat v blízkosti 3 %, přičemž její sezónně očištěná meziměsíční dynamika se podle nás zvýšila z 0,2 % v červnu na 0,3 % v červenci. **Tento týden budou zveřejněna rovněž červnová data z tuzemské reálné ekonomiky.** Odhadujeme přibližnou meziměsíční stagnaci maloobchodních tržeb bez automobilů v červnu po silném květnovém růstu. Zároveň očekáváme oživení průmyslové výroby. Za celé druhé čtvrtletí podle našeho odhadu průmyslová produkce vzrostla o 1,9 % q/q a maloobchodní tržby bez aut o 0,7 % q/q. Solidní domácí poptávka i odolnost průmyslu tak patrně přispěly k růstu české ekonomiky ve druhém čtvrtletí o 0,4 % q/q.

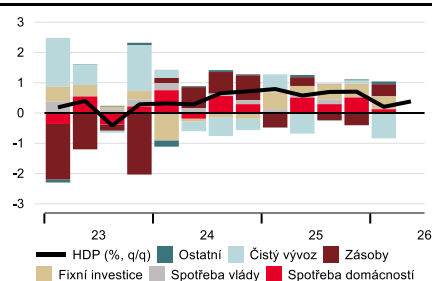
Evropské ekonomiky zůstávají odolné, Fed vyčkává

Přehled klíčových událostí minulého týdne		Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	IFO index (b.)	Po	Čvc	85,7	86,6	86,0
	IFO, složka hodnotící současnou situaci (b.)	Po	Čvc	87,0	86,5	87,3
	IFO, složka očekávání (%)	Po	Čvc	84,3	86,7	84,8
USA	Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (% m/m)	Po	Čer P	-4,0	0,3	1,8
	Objednávky bez dopravy (% m/m)	Po	Čer P	1,8	0,6	0,8
	Spotřebitelská důvěra podle Conference Board (b.)	Út	Čvc	91,2	90,8	92,4
	Rozhodnutí FOMC (horní hranice sazeb, %)	St		3,75	3,75	3,75
ČR	HDP (% q/q)	Čt	2Q A	0,2	0,4	0,6
	HDP (% y/y)	Čt	2Q A	2,2	2,0	2,2
Německo	HDP, SA (% q/q)	Čt	2Q P	0,4	0,2	0,1
	HDP, NSA (% y/y)	Čt	2Q P	0,8	0,9	0,6
	Harmonizovaná inflace (% m/m)	Čt	Čvc P	-0,2	0,9	0,8
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	Čt	Čvc P	2,4	2,8	2,8
Eurozóna	Důvěra v ekonomiku (b.)	Čt	Čvc	95,4	96,9	96,0
	Důvěra v průmyslu (b.)	Čt	Čvc	-7,5	-6,1	-7,0
	Důvěra v oblasti služeb (b.)	Čt	Čvc	4,2	4,7	3,8
	Spotřebitelská důvěra (b.)	Čt	Čvc F	-15,9	-15,9	-15,9
	HDP, SA (% q/q)	Čt	2Q A	0,0	0,4	0,2
	Míra nezaměstnanosti (%)	Čt	Čer	6,3	6,3	6,2
USA	Osobní příjmy (% m/m)	Čt	Čer	0,7	0,2	0,3
	Osobní výdaje (% m/m)	Čt	Čer	0,9	0,3	0,4
	Deflátor PCE (% m/m)	Čt	Čer	0,5	-0,1	-0,1
	Jádrový deflátor PCE (% m/m)	Čt	Čer	0,3	0,1	0,2
	HDP (% q/q anualizovaně)	Čt	2Q A	2,1	1,5	2,0
Německo	Změna v počtu nezaměstnaných (v tis.)	Pá	Čvc	-1,0	6,0	5,0
	Míra nezaměstnanosti, SA (%)	Pá	Čvc	6,3	6,4	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	2,5	2,4
USA	Důvěra v ekonomiku podle Michigan. univerzity (b.)	Pá	Čvc F	54,4	55,2	54,0

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

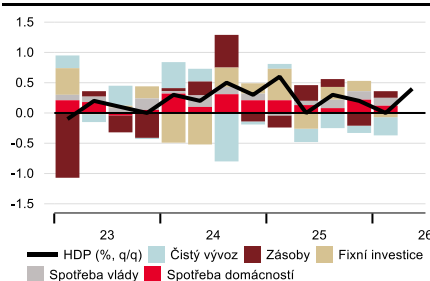
Růst české ekonomiky ve druhém letošním čtvrtletí zrychlil na 0,4 % q/q. To sice bylo jen nepatrně pod naším odhadem (0,5 % q/q) a tržním konsenzem (0,6 % q/q), stále to však představovalo zrychlení po slabším prvním čtvrtletí, které ovlivnil výrazný nárůst dovozu. Mezičtvrtletní růst HDP podle nás dále podporovaly rostoucí výdaje domácností a podle komentáře ČSÚ se k nim přidal i zahraniční obchod, respektive čistý vývoz. Dynamika domácí poptávky ale mohla být ve druhém čtvrtletí oproti našemu očekávání slabší, což by mohlo částečně zmírnit obavy centrálních bankéřů z proinflačního vývoje domácí ekonomiky. Více zde: https://bit.ly/GDPf_2Q26.

ČR: HDP (% q/q)



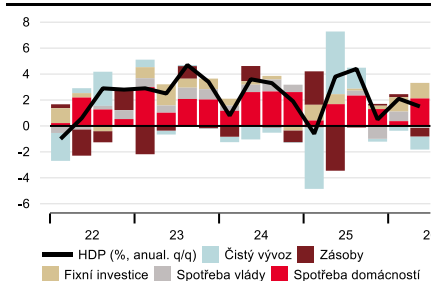
Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Eurozóna: HDP (% q/q)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: HDP (% q/q)



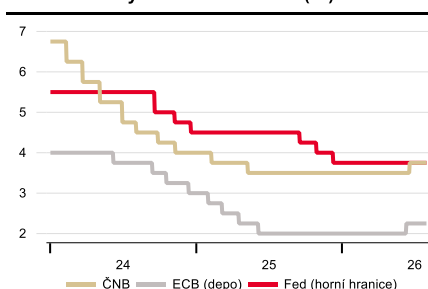
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Data z eurozóny pozitivně překvapila. Její ekonomika v Q2 mezičtvrtletně vzrostla o 0,4 % oproti očekávaným 0,2 %, zatímco meziroční růst dosáhl 1,0 %. Pozitivní výsledek byl vcelku plošný napříč ekonomikami velké čtyřky se Španělskem (+0,7 % q/q) na čele, zatímco Německo, Francie i Itálie vzrostly shodně o 0,2 % q/q. Relativně solidní růst tak zatím potvrzuje odolnost evropských ekonomik v prostředí zvýšených geopolitických rizik a cen energií. Pozitivně překvapily i předstihové indikátory, když došlo k výraznému zlepšení indikátoru důvěry

v ekonomiku od Evropské komise na 96,9 b. Celková i jádrová inflace v eurozóně za červenec, zveřejněná v závěru týdne, pak zhruba v souladu s tržním konsenzem zrychlily o desetinu na 2,9 % y/y, respektive 2,5 % y/y. Očekáváme, že celková inflace bude dále stoupat a na počátku roku 2027 dosáhne vrcholu kolem 3,6 % y/y. Jádrová inflace by podle našeho odhadu měla vrcholit kolem 2,7–2,8 % y/y. Lepší evropská data mohou zmírnit obavy ohledně hospodářského růstu a v kontextu výhledu rostoucí inflace posílit sázky na zvýšení sazeb ECB, které my očekáváme v září. Další utahování měnové politiky, které finanční trh zaceňuje, je ale podle nás již méně pravděpodobné.

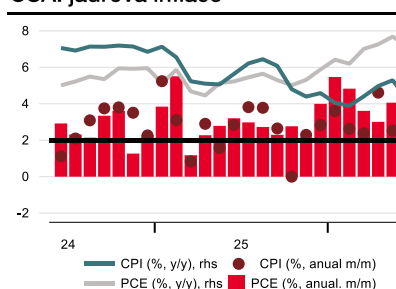
Na rozdíl od evropských údajů ty americké za odhady spíše zaostaly. Růst americké ekonomiky v Q2 26 dosáhl v mezičtvrtletním anualizovaném vyjádření 1,5 %, zatímco tržní konsensus čekal 2 %. Pozitivní zprávou byl silný nárůst spotřeby domácností (3,2 % q/q anualizovaně) a investic. To ale mírně tlumil nárůst dovozů – negativní příspěvek čistého vývozu dosahoval 1 pb. Domácí poptávka v USA si udržuje silné momentum, což zvyšuje riziko setrvání silných inflačních tlaků. Určité uklidnění v tomto ohledu ovšem přinesla inflační data PCE za červen. Jádrový deflátor meziměsíčně vzrostl o 0,1 % a skončil tak desetinu za tržním očekáváním. Zároveň šlo o jeho nejnižší meziměsíční dynamiku od března 2025.

Klíčové sazby centrálních bank (%)



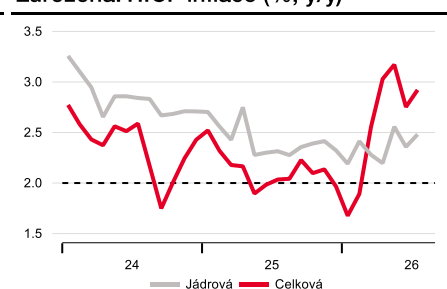
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: jádrová inflace



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Eurozóna: HICP inflace (% y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Fed minulou středu podle očekávání ponechal úrokové sazby beze změny v pásmu 3,50–3,75 %, přičemž pro zvýšení sazeb o 25 bb hlasovali hned tři členové FOMC. Prohlášení se oproti červnu významněji nezměnilo, pozornost se tak soustředila na tiskovou konferenci předsedy Warshe. Ten sice zopakoval závazek Fedu vrátit inflaci ke 2% cíli, zároveň ale nenastínil, za jakých podmínek by centrální banka přistoupila k utahování měnové politiky. Trhy proto vyznění zasedání vyhodnotily jako spíše holubičí, což se odrazilo v poklesu kratších dolarových sazeb. Určitým varováním z hlediska reputace Fedu pak může být současný nárůst výnosů na dlouhém konci výnosové křivky. Fed nyní zjevně spoléhá na to, že část potřebného zpřísnění zajistí již zvýšené tržní úrokové sazby a očekávané zpomalení jádrové inflace. Další směřování měnové politiky tak bude ve zvýšené míře záviset na nadcházejících inflačních statistikách.

Prognóza KB pro ČR

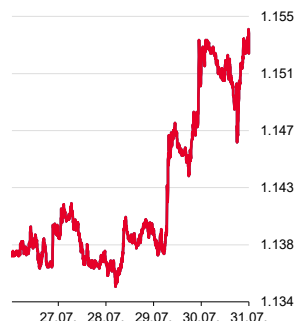
	2026	2027
HDP (y/y)	2,1 %	2,6 %
Inflace (CPI)	2,1 %	2,6 %
Repo sazba (průměr)	3,6 %	3,8 %
CZK/EUR (průměr)	24,3	23,9

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Ekonomický a strategický výzkum Komerční banky vydal nové čtvrtletní Ekonomické výhledy. Podtitul *„Ekonomika šlape i proti větru“* napovídá, že výhled tuzemské ekonomiky zůstává i přes zvýšenou geopolitickou nejistotu solidní. Pro letošek odhadujeme růst tuzemského HDP o 2,1 % a příští rok jeho zrychlení na 2,6 %. Dražší energie se přelijí do ostatních složek inflace a ta ke konci roku zamíří ke 3 %. Za celý rok 2026 podle nás inflace v průměru dosáhne 2,1 %, aby v roce 2027 vzrostla na 2,6 %. ČNB bude zřejmě držet úrokové sazby beze změny, jejich další zvýšení ale vyloučit nelze. Jádrová inflace sice zůstane zvýšená, její meziroční dynamika by ale již dále významně zrychlovat neměla. Momentum úvěrové aktivity, mezd i cen nemovitostí by mělo podle nás slábnout. Delším sazbám se dolů příliš chtít nebude. S uklidněním situace na Blízkém východě očekáváme postupné zvyšování sklonu křivky tržních sazeb. Krátký konec křivky by o něco níže měla tlačit neměnnost měnové politiky ČNB, zatímco její delší konec podle nás po částečné korekci zůstane zvýšený vlivem uvolňování fiskální

politiky u nás i v zahraničí. Koruna zůstává stabilní. V nejbližších měsících bude její posílení brzdit silnější dolar a stabilita sazeb ČNB. V ročním horizontu ale očekáváme návrat ke zpevňování směrem k 24 CZK/EUR. Celý report je k dispozici zde: https://bit.ly/CEO_3Q26_CZ (případně anglická verze zde: https://bit.ly/CEO_3Q26_EN).

USD/EUR

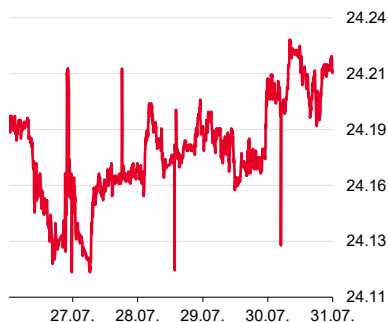


Konflikt na Blízkém východě pokračuje, cena ropy Brent zůstává u 90 USD/barel.

V průběhu minulého týdne docházelo k úderům ze strany Íránu i Spojených států. Americký dolar se v první polovině týdne držel poblíž 1,14 USD/EUR. Po holubičím vyznění zasedání Fedu a slabších datech (HDP, PCE inflace) se ve čtvrtek klíčový devizový pár vyhoupl na 1,15 USD/EUR a týden zakončil poblíž 1,152 USD/EUR, což je mezitýdenní oslabení o 1,4 %.

Měny středoevropského regionu minulý týden společnou řeč nenašly. Česká koruna téměř po celý týden postupně ztrácěla a týden zakončila u 24,20 CZK/EUR. K jejímu oslabení mohla přispět redukce sázek na rozsah zpřísnění měnové politiky ČNB. Zatímco ještě v první polovině týdne se korunový peněžní trh přikláněl ke zvýšení repo sazby již na srpnovém zasedání v tomto týdnu, nyní už na něm očekává ponechání sazeb beze změny. Ztráty v posledních dnech kumuluje maďarský forint. V pátek k euru odepsal 0,7 % zejména vlivem obav o důsledky vynucené odstávky jaderné elektrárny Paks (za celý týden ztratil procento). Oslabování amerického dolaru tak jako jediný dokázal přetavit v zisk polský zlotý, který si proti euru minulý týden připsal 0,4 %.

EUR/CZK



Zdroj: Bloomberg

EUR/PLN



Zdroj: Bloomberg

EUR/HUF



Zdroj: Bloomberg

Týdenní kalendář makroekonomických dat

G5																			
Monday 03 August				Tuesday 04 August				Wednesday 05 August				Thursday 06 August				Friday 07 August			
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				Germany						
S&P Eurozone Manufacturing PMI					S&P Eurozone Composite PMI				Factory Orders MoM				Trade Balance SA						
Jul F 52.0 52.0					Jul F 51.9 51.3 51.9				Jun 1.9 0.4 0.5				Jun 19.1 17.4 17.1						
Germany					France								Exports SA MoM						
Retail Sales MoM					Industrial Production MoM								Jun 0.9 -0.5 0.0						
Jun 1.0 -0.3 -0.4					Jun -0.1 -0.4 0.3								Imports SA MoM						
					Manufacturing Production MoM								Jun -2.5 0.8 1.8						
Spain					Jun -1.0 -0.8 --								Industrial Production SA MoM						
S&P Spain Manufacturing PMI					Spain								Jun 0.9 0.2 0.0						
Jul 49.7 50.3 50.5					S&P Global Spain Services PMI								France						
United Kingdom																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
S&P Global UK Manufacturing PMI				S&P Global UK Services PMI				S&P Global UK Construction PMI											
Jul F 52.8 52.8 52.8				Jul F 51.8 51.8 51.8				Jul 38.4 41.0 40.0											
United States																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
																Change in Nonfarm Payrolls			
																Jul 57 105 85			
																Two-Month Payroll Net Revision			
																Jul -74 115 --			
																Unemployment Rate			
																Jul 4.2 4.2 4.3			
Japan																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Labor Cash Earnings YoY															
				Jun 3.3 3.7 3.4															
				Real Cash Earnings YoY															
				Jun 1.6 1.8 1.6															
				Scheduled Full-Time Pay - SB YoY															
				Jun 2.5 2.5 2.7															
				Cash Earnings - SSB YoY															
				Jun 3.1 3.4 3.1															
China																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
																Imports YoY			
																Jul 36.0 22.8 28.0			
																Exports YoY			
																Jul 27.0 21.2 23.4			
																Trade Balance			
																Jul 125.6 120.7 109.7			

Týdenní kalendář makroekonomických dat

Other Countries																								
Monday 03 August					Tuesday 04 August					Wednesday 05 August					Thursday 06 August					Friday 07 August				
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												
S&P Global Czech Republic Mfg PMI								CPI YoY				Industrial Output NSA YoY												
Jul								Jul P				Jun												
								Retail Sales ex Auto YoY				Trade Balance National Concept												
								Jun				Jun												
								Repurchase Rate																
								6-Aug				3.75 3.75 3.75												
LatAm																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
				Brazil				Brazil				Mexico				Mexico								
				Industrial Production MoM				Selic Rate				Overnight Rate				CPI YoY								
				Jun				5-Aug				6-Aug				Jul								
																CPI Core YoY								
																Jul								
																Bi-Weekly CPI YoY								
																31-Jul								
																Bi-Weekly Core CPI YoY								
																31-Jul								
Asia Pacific																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
				South Korea				India				Taiwan				Taiwan								
				CPI YoY				RBI Repurchase Rate				CPI YoY				Exports YoY								
				Jul				5-Aug				Jul				Jul								
																Trade Balance								
																Jul								
				CPI Ex Food and Energy YoY								CPI Core YoY												
				Jul				Indonesia				Jul												
								GDP YoY																
								2Q								Jul								
																12.2 16.0 15.4								

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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 01. 08. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,22	0,1 %	0,0 %	0,0 %	0,2 %
CZK/USD	21,03	-1,0 %	-1,2 %	0,0 %	2,1 %
USD/EUR	1,152	1,2 %	1,2 %	0,0 %	-1,9 %
USD/JPY	159,4	-2,8 %	-1,9 %	0,0 %	1,6 %
USD/CNY	67,52	-0,3 %	-0,6 %	0,0 %	-3,4 %
GBP/USD	1,347	1,3 %	1,4 %	0,0 %	0,1 %
GBP/EUR	0,855	-0,2 %	-0,2 %	0,0 %	-2,0 %
CHF/EUR	0,932	-0,3 %	1,2 %	0,0 %	0,0 %
CHF/USD	0,809	-1,4 %	0,0 %	0,0 %	1,9 %
NOK/EUR	10,930	-0,7 %	-3,0 %	0,0 %	-7,6 %
SEK/EUR	10,98	-0,8 %	-0,8 %	0,0 %	1,4 %
PLN/EUR	4,309	-0,4 %	0,4 %	0,0 %	2,1 %
PLN/USD	3,741	-1,6 %	-0,8 %	0,0 %	4,1 %
HUF/EUR	364,9	0,5 %	2,6 %	0,0 %	-5,1 %
HUF/USD	316,9	-0,6 %	1,5 %	0,0 %	-3,3 %
RUB/EUR	91,40	0,6 %	3,3 %	0,0 %	-1,6 %
RUB/USD	79,35	-0,6 %	2,1 %	0,0 %	0,3 %
TRY/EUR	54,753	1,4 %	3,0 %	0,0 %	8,5 %
TRY/USD	47,516	0,3 %	1,8 %	0,0 %	10,6 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 01. 08. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,99	0,0	8,3	117,3	-5,7
CZGB 5Y	4,42	0,0	30,2	148,0	-5,6
CZGB 10Y	4,96	0,0	36,0	175,0	-5,1
GER 2Y	2,82	5,7	30,9		
GER 5Y	2,94	5,6	34,2		
GER 10Y	3,21	5,1	32,8		
UST 2Y	4,29	1,9	11,7	147,0	-3,8
UST 5Y	4,45	4,0	21,2	150,6	-1,6
UST 10Y	4,73	5,7	25,6	152,9	0,6
PLGB 2Y	4,38	1,8	30,7	156,3	-3,9
PLGG 5Y	5,23	1,3	52,3	228,2	-4,3
PLGB 10Y	5,76	-0,3	49,4	255,3	-5,4
HUGB 3Y	5,43	4,2	50,2	260,8	-1,5
HUGB 5Y	5,54	6,9	57,3	259,6	1,3
HUGB 10Y	5,53	6,0	58,1	232,8	0,9

Světové trhy IRS

	poslední závěr 01. 08. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,39	-6,5	28,3	136,5	-6,9
CZK 5Y	4,51	-5,5	36,7	142,9	-7,8
CZK 10Y	4,64	-1,5	40,8	140,3	-6,0
EUR 2Y	3,02	0,4	31,9		
EUR 5Y	3,08	2,3	33,3		
EUR 10Y	3,24	4,5	30,3		
USD 2Y	4,15	3,1	11,8	112,6	2,7
USD 5Y	4,17	4,6	21,8	108,7	2,3
USD 10Y	4,32	6,2	26,1	108,1	1,7
PLN 2Y	4,18	-5,7	32,4	115,4	-6,1
PLN 5Y	4,39	-3,7	44,5	131,2	-6,0
PLN 10Y	4,73	-1,3	47,5	149,3	-5,7
HUF 2Y	5,48	-1,0	38,0	245,5	-1,4
HUF 5Y	5,30	4,0	54,0	221,9	1,7
HUF 10Y	5,19	5,5	48,0	194,5	1,0

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,60	3,85	4,39	4,65
EUR (depo)	2,25	2,23	2,48	2,93	3,24
USD (horní limit)	3,75	3,63	4,85	4,15	4,32
JPY	1,00	0,91	1,46	1,58	2,71
GBP	3,75	3,75	3,79	4,28	4,65
CHF	0,00	-0,05	-0,04	0,22	0,69
NOK	4,25	4,03	4,62	5,05	4,53
SEK	1,75	1,65	2,04	2,64	3,13
HUF	5,75	5,42	5,59	5,40	5,10
PLN	3,75	3,25	3,72	4,18	4,73

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 01. 08. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	52 485	0,5 %	0,3 %	0,0 %	9,2 %
US S&P 500	7 490	0,7 %	0,1 %	0,0 %	9,4 %
US Nasdaq	25 374	1,0 %	-2,6 %	0,0 %	9,2 %
Euro STOXX 50	6 358	0,2 %	1,2 %	0,0 %	9,8 %
CAC 40 - Francie	8 510	0,3 %	2,1 %	0,0 %	4,4 %
DAX - Německo	25 629	0,1 %	2,4 %	0,0 %	4,7 %
UK FTSE 100	10 868	-0,3 %	3,7 %	0,0 %	9,4 %
PX - Česko	2 706	0,4 %	5,2 %	0,0 %	0,7 %
WIG20 - Polsko	3 920	0,3 %	8,5 %	0,0 %	23,1 %
BUX - Maďarsko	146 689	0,2 %	5,2 %	0,0 %	32,1 %
SAX - Slovensko	335	0,0 %	-0,6 %	0,0 %	1,4 %
BET - Rumunsko	36 155	0,6 %	9,3 %	0,0 %	47,9 %
ISE 100 - Turecko	13 458	1,2 %	-6,2 %	0,0 %	19,5 %
Nikkei 225 - Japonsko	64 362	4,8 %	-8,7 %	0,0 %	27,9 %
Hang Seng - Hong Kong	25 884	0,3 %	13,1 %	0,0 %	1,0 %
Shanghai - Čína	3 832	0,1 %	-6,8 %	0,0 %	-3,4 %

PX

	poslední závěr 01. 08. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 353	0,1 %	0,4 %	10,7 %	9,0 %
Erste Group Bank	2 723	-1,4 %	-1,4 %	-4,6 %	40,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	501	0,8 %	-0,4 %	1,7 %	-2,9 %
Komerční banka	1 050	1,1 %	2,7 %	7,1 %	4,5 %
Moneta Money Bank	192	1,7 %	-0,1 %	1,9 %	31,6 %
Philip Morris Czech Republic	18 740	0,0 %	1,3 %	4,5 %	7,2 %
Colt CZ, Group SE	909	2,2 %	3,1 %	-1,7 %	25,7 %
Vienna Insurance Group	1 733	1,6 %	8,8 %	10,0 %	55,0 %

PX

	poslední závěr 01. 08. 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	1 353	1 373	1 086	90 347	5,0 %
Erste Group Bank	2 723	2 889	1 941	94 927	24,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	501	531	446	1 427	4,8 %
Komerční banka	1 050	1 285	960	70 551	4,3 %
Moneta Money Bank	192	219	146	286 970	7,6 %
Philip Morris Czech Republic	18 740	20 250	17 480	161	5,8 %
Colt CZ, Group SE	909	1 120	706	37 427	10,3 %
Vienna Insurance Group	1 733	1 755	1 058	5 924	15,5 %

Komodity

	poslední závěr 01. 08. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	87,9	-3,1 %	22,9 %	-2,4 %	44,5 %
Ropa WTI (USD/barel)	84,7	1,3 %	23,5 %	0,0 %	47,5 %
Zlato (USD/trojská unce)	4046,2	-1,4 %	0,4 %	0,0 %	-6,3 %
Stříbro (USD/trojská unce)	57,6	-2,4 %	-2,6 %	0,0 %	-19,6 %
Měď (USD/t)	13835,7	-0,1 %	4,4 %	0,0 %	11,1 %
Hliník (USD/t)	3184,0	-0,4 %	3,5 %	0,0 %	6,3 %
Olovo (USD/t)	1877,5	-0,9 %	0,6 %	0,0 %	-6,6 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	385,1	0,0 %	8,8 %	0,0 %	28,9 %
Emisní povolenky (EUR/t)	80,8	0,0 %	2,2 %	0,0 %	-5,8 %
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

	Q4 25	Q1 26	Q2 26	Q3 26	Q4 26	Q1 27	Q2 27	Q3 27	2025	2026	2027	2028	2029	2030
HDP a jeho struktura														
HDP (reálně, y/y, %)	2,8	2,2	2,2	2,1	2,1	2,6	2,7	2,8	2,7	2,1	2,6	2,6	2,4	2,2
Spotřeba domácností (reálně, y/y, %)	3,0	3,3	3,2	3,4	2,7	3,1	2,8	2,5	2,6	3,1	2,7	2,2	1,9	2,1
Spotřeba vlády (reálně, y/y, %)	1,9	1,4	1,3	1,2	2,3	2,7	2,6	2,4	2,2	1,6	2,4	2,3	2,3	2,0
Fixní investice (reálně, y/y, %)	6,6	6,0	5,7	4,2	2,8	1,9	2,0	2,2	3,3	4,7	2,2	2,4	2,3	2,4
Čisté exporty (příspěvek do y/y)	0,0	-1,5	-1,2	-0,9	-0,6	0,3	0,9	0,8	-0,6	-1,0	0,6	0,5	0,4	0,2
Zásoby (příspěvek do y/y)	-0,8	0,1	-0,1	0,0	0,3	-0,2	-0,4	-0,2	0,7	0,1	-0,2	0,0	0,2	0,1
Měsíční data z reálné ekonomiky														
Zahraniční obchod (mld. CZK)	47,6	69,6	41,7	-18,6	15,9	78,4	63,9	19,1	206,8	108,6	199,1	237,6	280,0	295,3
Vývozy (nominálně, y/y, %)	-0,3	2,6	6,3	11,5	9,5	4,9	8,2	2,2	2,5	7,4	4,8	6,1	5,6	5,2
Dovozy (nominálně, y/y, %)	-1,0	3,4	7,8	15,8	12,6	4,4	6,7	-0,8	2,9	9,9	3,1	5,6	5,1	5,2
Průmyslová výroba (reálně, y/y, %)	4,3	1,2	2,4	2,7	1,2	2,6	1,4	2,6	2,1	1,9	2,4	2,9	2,5	2,3
Stavebnictví (reálně, y/y, %)	7,0	4,1	0,0	1,2	5,0	3,3	3,7	1,2	10,7	2,6	2,7	3,1	2,4	2,2
Maloobchod (reálně, y/y, %)	2,9	4,4	3,5	3,6	3,1	2,3	2,2	2,9	3,3	3,7	2,6	2,4	2,3	2,1
Trh práce														
Mzdy (nominálně, y/y, %)	6,7	8,1	6,7	6,9	6,8	6,1	6,3	6,5	6,6	7,1	6,1	5,2	4,8	4,4
Mzdy (reálně, y/y, %)	4,4	6,3	4,6	4,8	4,3	2,8	3,3	3,8	4,1	5,0	3,4	3,4	2,7	2,4
Míra nezaměstnanosti (MPSV, %)	4,7	5,1	4,8	4,9	4,7	5,0	4,6	4,6	4,4	4,9	4,7	4,4	4,5	4,6
Míra nezaměstnanosti (ILO 15+, %)	2,9	3,1	2,9	3,1	2,9	3,0	2,8	2,9	2,8	3,0	2,9	2,8	2,9	3,0
Zaměstnanost (ILO 15+, y/y, %)	1,4	1,1	1,1	0,9	0,8	0,4	0,4	0,5	1,2	1,0	0,5	0,4	0,3	0,1
Spotřebitelské a výrobní ceny														
Inflace (y/y, %)	2,2	1,6	2,0	2,0	2,6	3,2	2,8	2,5	2,5	2,1	2,6	1,8	2,1	2,0
Daně (příspěvek do y/y CPI)	0,2	-0,3	-0,4	-0,3	-0,3	0,1	0,2	0,1	0,2	-0,3	0,1	0,0	0,0	0,0
Jádrová inflace (y/y, %) (*)	2,7	2,8	2,9	2,9	3,0	3,0	2,8	2,7	2,7	2,9	2,7	2,3	2,2	2,0
Ceny potravin (y/y, %) (*)	2,3	1,0	-0,4	-0,4	1,1	2,4	3,8	3,5	3,4	0,3	3,0	1,8	2,0	1,9
Ceny pohonných hmot (y/y, %) (*)	-3,6	-1,6	24,9	18,8	17,5	9,8	-11,2	-10,0	-6,7	14,9	-5,6	-5,8	-0,4	1,2
Regulované ceny (y/y, %)	0,4	-1,3	-1,3	-1,1	0,0	2,6	2,8	2,7	0,9	-0,9	2,6	1,7	2,1	2,0
Ceny v průmyslu (y/y, %)	-1,5	-2,3	1,3	2,4	2,3	5,2	2,6	1,6	-0,8	0,9	2,8	1,1	1,8	2,0
Finanční proměnné														
2T Repo (% , průměr)	3,5	3,5	3,5	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8	3,6	3,6	3,8	3,3	3,0	3,0
3M PRIBOR (% , průměr)	3,5	3,5	3,6	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,6	3,7	3,9	3,4	3,1	3,1
CZK/EUR (průměr)	24,3	24,3	24,3	24,3	24,2	24,1	24,0	23,9	24,7	24,3	23,9	23,6	23,4	23,4
Vnější prostředí														
HDP v EMU (reálně, y/y, %)	1,2	1,1	0,9	0,8	0,7	0,8	1,1	1,2	1,1	0,9	1,1	1,3	1,2	1,1
HDP v Německu (reálně, y/y, %)	0,4	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	0,9	1,2	0,3	0,3	0,9	1,2	1,1	1,0
CPI v EMU (y/y, %)	2,1	2,1	3,1	3,4	3,5	3,4	2,7	2,3	2,1	3,0	2,7	2,4	2,3	2,0
Ropa Brent (USD/bbl, průměr)	64,3	71,6	108,1	80,0	75,0	75,0	75,0	72,5	69,0	83,7	73,1	68,1	67,0	67,8
USD/EUR (čtvrtletí eop, roky průměr)	1,16	1,17	1,16	1,12	1,11	1,11	1,13	1,14	1,13	1,14	1,13	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: 31.07.2026

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	24.20	24.10	24.00
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	21.80	21.71	21.24
CZK/JPY	7.37	7.20	7.14	7.25
GBP/CZK	27.61	27.19	26.78	26.67
Asie				
CNY/CZK	3.24	3.30	3.24	3.12
CZK/INR	4.42	4.43	4.47	4.59
CZK/KWR	69.14	67.88	67.24	68.27
CZK/TWR	1.43	1.40	1.40	1.44
Latinská Amerika				
BRL/CZK	4.13	4.19	4.22	4.16
CZK/CLP	42.40	41.74	41.45	41.90
CZK/COP	155.56	153.66	153.14	155.38
MXN/CZK	1.24	1.26	1.28	1.25
Střední Evropa				
EUR/CZK	24.30	24.20	24.10	24.00
CZK/HUF	14.81	14.67	14.52	14.38
PLN/CZK	5.72	5.69	5.67	5.65
RON/CZK	4.67	4.61	4.57	4.54
CZK/TRY	1.98	2.11	2.20	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	4.75	4.80	4.95	4.95
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.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 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>.