

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

Dynamika amerických cen by po červnovém zvolnění měla opět zesílit



Martin Gürtler
(420) 222 008 509
martin_gurtler@kb.cz

Vybrané reporty

Ekonomické výhledy

Ekonomika šlape i proti větru
CZ: https://bit.ly/CEO_3Q26_CZ
EN: https://bit.ly/CEO_3Q26_EN

ČNB

ČNB nastavení politiky nemění a indikuje pokračující stabilitu sazeb
CZ: https://bit.ly/CNB_Focus_Aug26_CZ
EN: https://bit.ly/CNB_Focus_Aug26_EN

Inflace

Inflace v červenci vzrostla na 1,7 %
CZ: https://bit.ly/CPI_Jul26_flash

Průmysl

Průmysl v druhém čtvrtletí solidně narostl
CZ: <https://bit.ly/IndJun26cz>
EN: <https://bit.ly/IndJune26en>

PMI: <https://bit.ly/PMIJul26>

Maloobchod

Tržby zakončily solidní druhé čtvrtletí mírným poklesem
CZ: https://bit.ly/Retail_Jun26

HDP

Ekonomika potvrzuje odolnost, její růst v Q2 zrychlil na 0,4 % q/q
CZ: https://bit.ly/GDPf_2Q26

Mzdový vývoj

Mzdový růst v Q1 26 pozitivně překvapil i kvůli revizi dat
CZ: https://bit.ly/Wages_1Q26
EN: https://bit.ly/Wages_1Q26_EN

FX výhled

CZ: https://bit.ly/FX_Jul26_CZ
EN: https://bit.ly/FX_Jul26_EN

Aktuální téma

Ropný šok: Česká ekonomika je odolnější než dříve
CZ: https://bit.ly/Oil_shock_CZ
EN: https://bit.ly/Oil_shock_EN

Státní rozpočet

Rozpočtový schodek se v červenci zúžil na 176,6 mld. CZK
CZ: https://bit.ly/Budget_Jul26

USD/EUR: Po slabých datech zaměstnanosti z minulého týdne se tento týden v USA pozornost zaměří na inflační statistiky. Růst cen by měl kompenzovat červnové zpomalení a v červenci opět posílit. Zveřejněna zde budou ještě data maloobchodních tržeb, která napoví o kondici tamní spotřebitelské poptávky. Zatímco v minulém týdnu dolar vůči euru ztrácel, tento týden by mohl něco získat zpět. Nepůjde ale pouze o data, neboť oslabování dolaru bylo taženo i geopolitickými událostmi, konkrétně optimismem ohledně možného uzavření dohody mezi USA a Íránem a otevření Hormuzského průlivu. Zde ale stále panuje řada nejasností, které mohou do vývoje finančních trhů opět zasáhnout. V eurozóně bude zveřejněn druhý odhad HDP za Q2 26 a červnová průmyslová produkce. Tato data by ale měla pouze potvrdit prozatímní odolnost ekonomiky eurozóny v prostředí zvýšené geopolitické nejistoty. Na vývoj finančních trhů významný vliv zřejmě mít nebudou.

CZK/EUR: V tuzemsku byl minulý týden nabitý, tento bude již klidnější. Předběžný odhad inflace v souladu s očekáváními ukázal na její mírný nárůst z 1,5 % na 1,7 %, která ale zůstala pod cílem ČNB. Data z reálné ekonomiky potom potvrdila její pokračující solidní výkon a odolnost. Česká národní banka po červnovém zvýšení tentokrát úrokové sazby nezměnila a indikovala, že by jejich stabilita mohla pokračovat také na dalších zasedáních. Korunoví investoři tak ubrali ze svých sázek na další utážení měnové politiky a koruna mírně oslabila. Tento týden by tuzemskou měnu mohlo ovlivnit zveřejnění výše jádrové inflace v rámci finálních dat spotřebitelských cen. My pro červenec odhadujeme nárůst z 2,8 % na 2,9-3,0 %. Vývoj koruny bude ale spíše ve vleku globálních trendů.

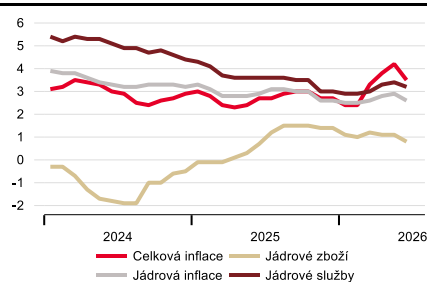
Ekonomika eurozóny zatím odolává geopolitickým tlakům

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Podíl nezaměstnaných osob (%)	Po	Čvc	4,8	5,0	4,9
Eurozóna	Důvěra investorů Sentix (saldo v %)	Po	Srp	-3,1		-0,5
ČR	CPI (% m/m)	Út	Čvc F	0,6	0,6	0,6
	CPI (% y/y)	Út	Čvc F	1,7	1,7	1,7
Německo	Harmonizovaná inflace (% m/m)	St	Čvc F	0,9	0,9	0,9
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	St	Čvc F	2,8	2,8	2,8
USA	CPI, SA (% m/m)	St	Čvc	-0,4	0,2	0,1
	CPI (% y/y)	St	Čvc	3,5	3,4	3,4
	Jádrová inflace, SA (% m/m)	St	Čvc	0,0	0,2	0,2
	Jádrová inflace (% y/y)	St	Čvc	2,6	2,5	2,5
ČR	Běžný účet platební bilance (mld. CZK)	Čt	Čer	-38,31	-39,40	-44,26
Eurozóna	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	Čt	Čer	-0,2	0,2	0,0
	Průmyslová produkce, NSA (% y/y)	Čt	Čer	-1,2	-0,5	-0,6
USA	PPI, SA (% m/m)	Čt	Čvc	-0,3		0,2
	PPI (% y/y)	Čt	Čvc	5,5		4,9
	PPI bez potravin a energií, SA (% m/m)	Čt	Čvc	0,2		0,3
	PPI bez potravin a energií (% y/y)	Čt	Čvc	4,7		4,1
Polsko	HDP, SA (% q/q)	Pá	2Q P	0,6	0,9	0,9
	HDP, NSA (% y/y)	Pá	2Q P	3,5	3,7	3,7
Eurozóna	HDP, SA (% q/q)	Pá	2Q S	0,4	0,4	0,4
	HDP, SA (% y/y)	Pá	2Q S	1,0	1,0	1,0
USA	Maloobchodní tržby – nominálně, SA (% m/m)	Pá	Čvc	0,2		0,1
	Maloobchodní tržby bez aut – nominálně, SA (% m/m)	Pá	Čvc	-0,2		0,2
	Spotřebitelská důvěra – University of Michigan (b.)	Pá	Srp P	55,2		54,6

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

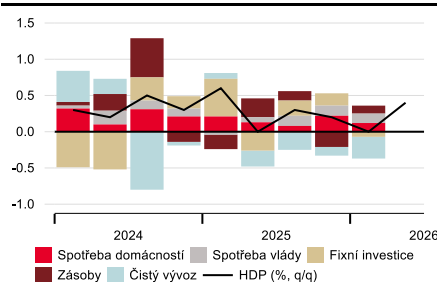
V USA se v tomto týdnu pozornost finančních trhů přesune od trhu práce k inflačním statistikám. Navzdory červnovému zvolnění jádrové inflace podle nás cenové tlaky v USA zůstávají stále silné. Trend inflace se i nadále pohybuje spíše poblíž 3 %, než aby směřoval ke dvouprocentnímu cíli tamní centrální banky. Očekáváme, že červencové statistiky CPI by měly ukázat na meziměsíční nárůst spotřebitelských cen o 0,2 %, zatímco meziroční inflace by měla mírně zpomalit z 3,5 % na 3,4 %. Jádrová inflace by po červnové meziměsíční stagnaci měla znovu nabrat tempo a rovněž dosáhnout +0,2 % m/m, k čemuž by měly přispět především služby a složka bydlení. V meziročním vyjádření by ale i v jejím případě mělo dojít k mírnému zvolnění z 2,6 % na 2,5 %. Vývoj cen energií by naopak měl mít na celkovou inflaci jen omezený dopad, neboť průměrné ceny pohonných hmot se oproti červnu změnily jen nepatrně, přestože surová ropa v důsledku obnoveného prnutí na Blízkém východě opět významně zdražovala. Větší význam než samotný CPI může mít pro finanční trhy a tamní centrální banku zveřejnění výrobních cen, konkrétně některých složek. Právě statistiky PPI totiž obsahují řadu položek využívaných při výpočtu Fedem preferovaného ukazatele inflace PCE, a především pak jeho jádrové složky. Pozornost bude věnována hlavně cenám zdravotnických služeb, které v posledních měsících vykazují zrychlení a představují zhruba pětinu jádrové inflace PCE. Pokud by červencová data tento trend potvrdila, mohlo by to zvýšit šance na to, že Fed na některém z dalších zasedání obnoví debatu o zpřísnění měnové politiky.

USA: Inflation CPI (% , y/y)



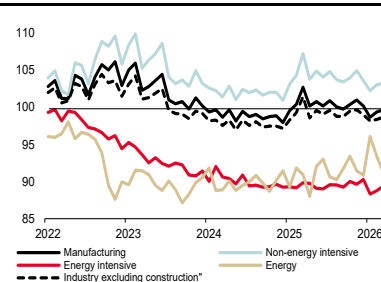
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Eurozóna: HDP (% , q/q, SA)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Eurozóna: úroveň průmyslové produkce



Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics

Data z eurozóny, konkrétně druhý odhad HDP za Q2 26 a červnová průmyslová produkce, by měla potvrdit relativně příznivý stav ekonomiky přes trávající geopolitické napětí. Očekáváme, že pro Q2 dojde k potvrzení mezičtvrtletního růstu HDP o 0,4 % a toho meziročního na 1,0 %. Ekonomická aktivita byla podle nás nadále podporována hlavně domácí poptávkou, zahrnující jak soukromou a veřejnou spotřebu, tak i oživující investice. Po vysoce záporném příspěvku v Q1 26 kvůli volatilním datům z Irska by měl tentokrát pozitivně působit rovněž čistý vývoz. Hospodářská situace v Německu se postupně zlepšuje, když pokračuje pozvolné ožívování průmyslu na pozadí rostoucích nových objednávek. Více se v tamní ekonomice již může projevovat také dlouho očekávaný efekt vyšších fiskálních výdajů. Průmyslová produkce v eurozóně jako celku potom podle našeho odhadu po květnovém poklesu o 0,2 % v červnu naopak o 0,2 % meziměsíčně vzrostla. Květnová slabost byla opět do značné míry způsobena vývojem v Irsku. Po očištění o tento vliv zůstala průmyslová aktivita v eurozóně překvapivě odolná navzdory vyšším cenám energií a dalších výrobních vstupů, či dílčím problémům v dodavatelských řetězcích. Souhrnně by tak data z eurozóny měla potvrdit obrázek ekonomiky, která sice neroste rychlým tempem, ale navzdory nepříznivému vnějšmu prostředí si v Q2 26 udržela odolnost a vytváří pro ECB relativně komfortní prostor pro vyčkávací přístup k případným dalším změnám měnové politiky. Jak uvádíme níže, tak poslední předstihové ukazatele potvrzují zlepšující se situaci v evropském průmyslu, avšak zároveň naznačují oslabení spotřebitelské poptávky.

Odolná česká ekonomika, slabší trh práce USA a levnější ropa

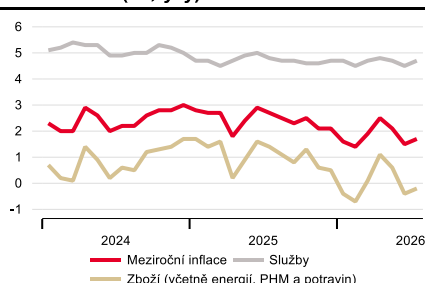
Přehled klíčových událostí minulého týdne		Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Maloobchodní tržby, SA (% , m/m)	Po	Čer	1,2	-1,1	-0,3
	Maloobchodní tržby, NSA (% , y/y)	Po	Čer	-2,8	4,6	3,1
ČR	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Po	Čvc	53,9	52,2	53,4
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Po	Čvc F	52,2	52,2	52,2
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Po	Čvc F	52,0	51,9	52,0
ČR	Bilance státního rozpočtu (mld. CZK)	Po	Čvc	-183,6	-176,6	
USA	ISM ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Po	Čvc	53,3	55,6	53,9
	Bilance zahraničního obchodu (mld. USD)	Út	Čer	-77,6	-73,3	-73,0
	Počet volných pracovních pozic (JOLTS, tis.)	Út	Čer	7 537	7 359	7 454
	Tovární objednávky, SA (% , m/m)	Út	Čer	-1,1	-0,3	0,2
ČR	CPI (% , m/m)	St	Čvc P	-0,3	0,6	0,6
	CPI (% , y/y)	St	Čvc P	1,5	1,7	1,7
	Maloobchodní tržby bez aut, WDA (% , y/y)	St	Čer	4,8	3,6	4,0
Německo	PMI ze služeb (b.)	St	Čvc F	49,6	49,8	49,6
Eurozóna	PMI ze služeb (b.)	St	Čvc F	51,6	51,7	51,6
USA	Zaměstnanost v soukromém sektoru, ADP report (tis.)	St	Čvc	95	44	65
	ISM ze služeb (b.)	St	Čvc	54,0	54,1	54,5
Německo	Tovární objednávky, SA (% , m/m)	Čt	Čer	0,3	3,1	0,5
	Tovární objednávky, WDA (% , y/y)	Čt	Čer	4,5	6,5	5,9
ČR	Průmyslová produkce, NSA (% , y/y)	Čt	Čer	-1,0	7,2	2,6
	Stavební výroba, WDA (% , y/y)	Čt	Čer	4,4	2,0	
	Bilance zahraničního obchodu (mld. CZK)	Čt	Čer	11,4	15,5	17,2
Eurozóna	Maloobchodní tržby, SA (% , m/m)	Čt	Čer	0,4	-0,3	0,1
	Maloobchodní tržby, WDA (% , y/y)	Čt	Čer	1,9	0,7	1,0
ČR	Rozhodnutí ČNB: dvouletý repo sazba (%)	Čt		3,75	3,75	3,75
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	Čt	k 1.8.	198	199	205
Německo	Zahraniční obchod (mld. EUR, SA)	Pá	Čer	19,3	15,4	17,2
	Průmyslová produkce, SA (% , m/m)	Pá	Čer	0,7	0,2	0,2
	Průmyslová produkce, WDA (% , y/y)	Pá	Čer	0,0	-0,1	0,1
Maďarsko	CPI (% , m/m)	Pá	Čvc	0,0	-0,1	0,2
	CPI (% , y/y)	Pá	Čvc	1,7	1,2	1,6
USA	Nová pracovní místa v nezemědělském sektoru (tis.)	Pá	Čvc	20	-23	80
	Nová prac. místa – revize za poslední 2 měsíce (tis.)	Pá	Čvc	-74	-103	
	Průměrné hodinové výdělky, SA (% , m/m)	Pá	Čvc	0,3	0,1	0,3
	Průměrné hodinové výdělky, SA (% , y/y)	Pá	Čvc	3,4	3,2	3,5
	Míra nezaměstnanosti, SA (%)	Pá	Čvc	4,2	4,1	4,2

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

Minulý týden nabídl celou sadu měsíčních dat z české ekonomiky, která potvrdila její odolnost a zároveň s tím ale i přetrvávající domácí inflační tlaky. Podle předběžného odhadu ČSÚ meziroční inflace v ČR vzrostla z červnových 1,5 % na 1,7 % v červenci, což bylo v souladu s tržním konsensem. Červencové zvýšení meziroční dynamiky bylo nejspíše spojeno se zdražením pohonných hmot a vyšší jádrovou inflací. Růst cen služeb zrychlil z 4,5 % na 4,7 % y/y. Ceny potravin naproti tomu pokračovaly v poklesu navzdory vyšším nákladům spojeným s dražšími pohonnými hmotami. Více zde: https://bit.ly/CPI_Jul26_flash. Tuzemské maloobchodní tržby bez prodeje aut za červen v reálném vyjádření vykázaly meziměsíční pokles o 0,1 %. Meziročně byly tyto tržby stále o 3,6 % vyšší, tržní konsensus ovšem očekával silnější růst o 4,0 %. Navzdory slabšímu červnovému výsledku vykázaly tržby bez prodeje aut za celé druhé letošní čtvrtletí nárůst o 0,6 % q/q. To sice oproti prvnímu čtvrtletí značí pomalejší tempo růstu, přesto ale data tržeb nadále indikují robustní zvyšování reálných spotřebitelských výdajů. Více zde: https://bit.ly/Retail_Jun26. Tuzemská průmyslová produkce ve druhém čtvrtletí vzrostla o silná 2 % q/q, když červnový výsledek naopak trhy velmi pozitivně překvapil (+7,2 % y/y NSA oproti konsensu ve výši +2,6 %). Silný růst průmyslu v červnu (+1,2 % m/m) a nadále solidní exportní výkon podle nás potvrzují pokračující cyklické oživení výrobního sektoru. Více zde: <https://bit.ly/IndJun26cz>. Předstihová data i přes vyšší ceny energií přitom stále indikují relativně příznivý výhled. PMI z českého zpracovatelského průmyslu sice v červenci klesl z 53,9 b. na 52,2 b. a zaostal tak za konsensem ve výši 53,4 b., i tak ale zůstal bezpečně v pásmu expanze. Více zde: <https://bit.ly/PMIJul26>.

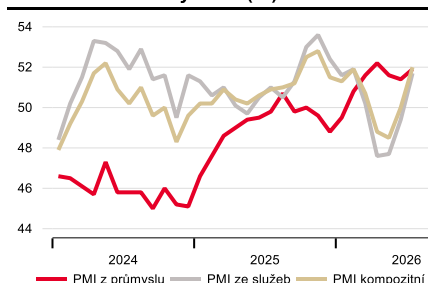
ČNB podle očekávání ve čtvrtek ponechala úrokové sazby beze změny a indikovala jejich stabilitu i pro další zasedání, což vedlo k mírnému oslabení koruny. Současná restriktce měnové politiky je podle guvernéra Michla dostatečná a centrální banka má tedy nyní prostor vyhodnocovat nově dostupná data a setrvalost proinflačních rizik. Nová prognóza centrální banky očekává, že základní repo sazba zůstane na současných 3,75 % po zbytek letošního roku i celý příští rok. To očekáváme také my. Robustní domácí ekonomika bude na jedné straně bránit brzkému snižování sazeb, k jejich dalšímu zvýšení by ale podle nás již také dojít nemělo, neboť očekáváme postupné zmírňování proinflačních rizik. Více k tomu ve speciálním reportu zde: https://bit.ly/CNB_Focus_Aug26_CZ. Zatímco do čtvrtletního zasedání ČNB měla koruna tendenci mírně posilovat na pozadí globálního optimismu ohledně možného otevření Hormuzského průlivu, tak v závěru minulého týdne skončila o zhruba 0,2 % slabší poblíž 24,26 CZK/EUR. Na základě tiskové konference guvernéra Michla, která byla méně jestřábí než ta z června, totiž korunovní investoři zredukovali své sázky na další zvyšování sazeb centrální banky. Nyní trh zaceňuje zhruba jedno další zvýšení repo sazby na přelomu roku, zatímco na začátku minulého týdne ještě počítal s přibližně dvěma zvýšeními.

ČR: inflace (% , y/y)



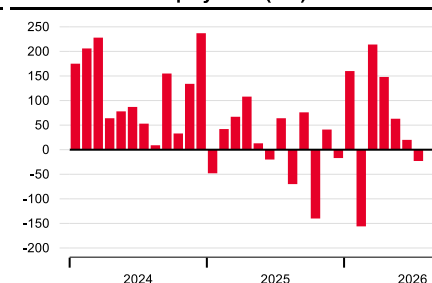
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Eurozóna: indexy PMI (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

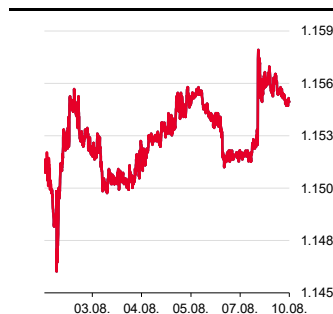
USA: non-farm payrolls (tis.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Data z Německa ukázala na probíhající postupné oživení tamního průmyslu, zatímco spotřebitelská poptávka oslabuje. Konečná hodnota kompozitního indexu PMI v Německu za červenec byla revidována nepatrně směrem vzhůru na 51,3 b., což je nejvyšší hodnota od března. Optimismus převládal hlavně ve zpracovatelském průmyslu (52,2 b.), zatímco sektor služeb se čtvrtý měsíc v řadě nacházel v pásmu kontrakce (49,8 b.). Relativně slabou spotřebitelskou poptávku potvrdily německé maloobchodní tržby za červen, které překvapily hlubším meziměsíčním poklesem o 1,1 % (oproti očekávaným -0,3 %) a zcela tedy kompenzovaly květnový nárůst v obdobné výši. Maloobchodní tržby byly navíc meziměsíčně nižší i v celé eurozóně, a to o 0,3 %. Meziročně zde rostly pouze o 0,7 %. Negativní vliv na evropskou spotřebitelskou poptávku může mít nejistota ohledně dopadů konfliktu na Blízkém východě. Pozitivnější zprávou byly průmyslové statistiky z Německa. Tam průmyslová produkce rostla třetí měsíc v řadě, když v červnu přidala 0,2 % m/m. Přispěl k tomu zejména nárůst automobilové výroby o 3,6 % m/m. Meziročně však stále zhruba stagnovala. Německé průmyslové zakázky za červen potom výrazně překonaly očekávání, když zaznamenaly nárůst o 3,1 % m/m. Částečně se na tom ale mohla podílet sestupná revize dat za předchozí měsíc.

USD/EUR

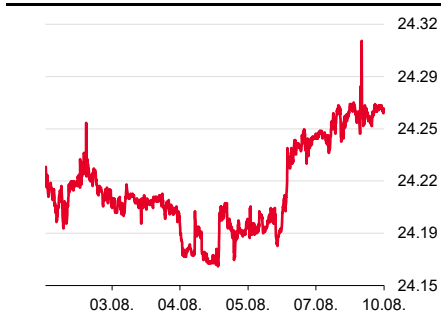


Zdroj: Bloomberg

Eurodolarovému trhu minulý týden kromě optimisticky vyhlížejících zpráv z Blízkého východu dominovala překvapivě slabá červencová data americké zaměstnanosti. Počet pracovních míst mimo zemědělství (tzv. non-farm payrolls) klesl o 23 tisíc, což bylo výrazně pod konsensem čekajícím naopak nárůst o 80 tis. Údaje za květen a červen byly navíc revidovány směrem dolů v souhrnu o 103 tis. pracovních míst, což naznačuje, že americký trh práce byl v posledních měsících výrazně slabší, než se původně předpokládalo. Míra nezaměstnanosti nicméně mírně poklesla na 4,1 % oproti trhem předpokládané stabilitě na 4,2 %, jelikož míra ekonomické aktivity nadále klesala. K redukci pracovních míst docházelo ve státní správě, v odvětví služeb spojených s trávením volného času, v pohostinství a maloobchodu. V soukromém sektoru jako celku přesto v červenci došlo k nárůstu o 30 tis. pracovních míst.

Dolarový trh v reakci na slabá čísla zaměstnanosti mírně zredukoval sázky na zvyšování sazeb Fedu. Zatímco na začátku minulého týdne téměř plně zaceňoval zvýšení na říjnovém zasedání centrální banky, nyní ho očekává až v prosinci. Trh zároveň snížil sázky na to, že v souhrnu půjde o více než jedno zvýšení. Pokles dolarových sazeb tlačil na oslabení americké měny. Tímto směrem působily i zprávy, které minulý týden přicházely z Blízkého východu. Ty totiž indikují, že by v brzké době mohlo dojít k dohodě mezi USA a Íránem a zároveň s tím i k otevření Hormuzského průlivu. Americký dolar tak v kontextu slabých dat z tamního trhu práce a globálně nižší rizikové averze v mezitýdenním vyjádření vůči euru oslabil o 0,2-0,3 %. Cena surové ropy Brent potom v průběhu týdne klesla ze zhruba 85 na přibližně 80 dolarů za barel.

EUR/CZK



Zdroj: Bloomberg

EUR/PLN



Zdroj: Bloomberg

EUR/HUF



Zdroj: Bloomberg

G5																			
Monday 10 August				Tuesday 11 August				Wednesday 12 August				Thursday 13 August				Friday 14 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			
												Industrial Production SA MoM				GDP SA QoQ			
												Jun -0.2 0.2 --				2Q S 0.4 0.4 --			
												Industrial Production WDA YoY				GDP SA YoY			
								Jun -1.2 -0.5 --				2Q S 1.0 1.0 --							
United Kingdom																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
												GDP QoQ							
												2Q P 0.6 0.4 --							
												GDP YoY							
												2Q P 0.9 1.1 --							
												Monthly GDP (MoM)							
												Jun 0.1 0.0 --							
												Industrial Production MoM							
												Jun -0.5 -0.3 --							
												Manufacturing Production MoM							
												Jun 0.1 0.0 --							
												Construction Output MoM							
												Jun -0.8 0.5 --							
								Index of Services MoM											
								Jun 0.3 0.0 --											
United States																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								CPI YoY											
								Jul 3.5 3.4 --											
								Core CPI YoY											
								Jul 2.6 2.5 --											

Other Countries																			
Monday 10 August				Tuesday 11 August				Wednesday 12 August				Thursday 13 August				Friday 14 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							
Share of Unemployed 15-65												Current Account Monthly CZK							
Jul	4.8	5.0	--									Jun	-38.3	-39.4	--				
LatAm																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Brazil								Brazil							
				IBGE Inflation IPCA YoY								Retail Sales MoM							
				Jul	4.6	4.5	--					Jun	0.1	0.5	--				
				Mexico															
				Industrial Production SA MoM															
				Jun	-0.8	0.6	--												
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Australia				India											
				RBA Cash Rate Target				CPI YoY											
				11-Aug	4.35	4.35	--	Jul	4.4	4.2	--								

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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 07. 08. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,27	0,1 %	0,2 %	0,2 %	0,4 %
CZK/USD	20,99	-0,2 %	-1,0 %	-0,2 %	2,0 %
USD/EUR	1,156	0,3 %	1,2 %	0,4 %	-1,5 %
USD/JPY	157,5	-0,7 %	-2,8 %	-1,2 %	0,4 %
USD/CNY	67,47	-0,1 %	-0,7 %	-0,1 %	-3,5 %
GBP/USD	1,350	0,3 %	0,9 %	0,2 %	0,3 %
GBP/EUR	0,856	0,0 %	0,2 %	0,1 %	-1,8 %
CHF/EUR	0,934	-0,2 %	1,3 %	0,2 %	0,3 %
CHF/USD	0,808	-0,6 %	0,1 %	-0,1 %	1,8 %
NOK/EUR	10,979	-0,2 %	-1,9 %	0,4 %	-7,2 %
SEK/EUR	10,96	0,0 %	-0,8 %	-0,2 %	1,2 %
PLN/EUR	4,300	0,0 %	0,1 %	-0,2 %	1,9 %
PLN/USD	3,720	-0,4 %	-1,1 %	-0,6 %	3,5 %
HUF/EUR	363,3	-0,4 %	2,5 %	-0,4 %	-5,5 %
HUF/USD	314,3	-0,7 %	1,3 %	-0,8 %	-4,1 %
RUB/EUR	95,09	1,4 %	9,0 %	4,0 %	2,4 %
RUB/USD	82,27	1,6 %	7,7 %	3,7 %	4,0 %
TRY/EUR	55,163	0,4 %	3,1 %	0,8 %	9,3 %
TRY/USD	47,698	0,2 %	1,9 %	0,4 %	11,0 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 07. 08. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,83	-1,1	-4,0	107,9	0,2
CZGB 5Y	4,19	-1,7	12,1	132,5	-0,3
CZGB 10Y	4,74	-1,6	14,3	161,2	-0,8
GER 2Y	2,75	-1,3	16,5		
GER 5Y	2,86	-1,4	15,7		
GER 10Y	3,13	-0,8	13,9		
UST 2Y	4,20	-5,0	1,0	144,5	-3,7
UST 5Y	4,35	-4,4	6,3	149,0	-3,0
UST 10Y	4,65	-3,2	9,4	151,3	-2,4
PLGB 2Y	4,20	-2,5	12,3	144,7	-1,2
PLGG 5Y	5,05	-1,8	30,3	219,0	-0,4
PLGB 10Y	5,65	-1,2	31,7	251,6	-0,4
HUGB 3Y	5,27	0,2	29,5	251,9	1,5
HUGB 5Y	5,32	0,1	32,0	246,2	1,5
HUGB 10Y	5,37	2,5	37,4	223,8	3,3

Světové trhy IRS

	poslední závěr 07. 08. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,19	-4,8	14,8	123,7	-3,1
CZK 5Y	4,30	-5,0	17,3	129,3	-3,3
CZK 10Y	4,44	-4,8	19,8	127,1	-3,2
EUR 2Y	2,96	-1,7	18,7		
EUR 5Y	3,00	-1,7	15,5		
EUR 10Y	3,16	-1,5	11,3		
USD 2Y	4,05	-5,3	1,3	109,5	-3,6
USD 5Y	4,07	-4,2	7,7	106,8	-2,5
USD 10Y	4,24	-3,5	11,0	107,4	-2,0
PLN 2Y	4,02	-3,0	17,3	105,9	-1,3
PLN 5Y	4,24	-3,5	26,0	123,0	-1,8
PLN 10Y	4,61	-3,5	28,5	144,9	-2,0
HUF 2Y	5,17	-6,5	10,5	220,9	-4,8
HUF 5Y	4,99	-6,0	22,0	198,5	-4,3
HUF 10Y	4,93	-4,5	21,7	176,6	-3,0

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,66	3,83	4,19	4,44
EUR (depo)	2,25	2,18	2,47	2,87	3,17
USD (horní limit)	3,75	3,64	4,85	4,06	4,24
JPY	1,00	0,93	1,49	1,66	2,67
GBP	3,75	3,74	3,78	4,18	4,52
CHF	0,00	-0,10	-0,04	0,17	0,64
NOK	4,25	4,03	4,59	4,93	4,46
SEK	1,75	1,66	2,07	2,64	3,11
HUF	5,75	5,70	5,57	5,17	4,94
PLN	3,75	3,65	3,74	4,01	4,61

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 07. 08. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	54 037	0,3 %	2,1 %	3,0 %	12,4 %
US S&P 500	7 758	0,6 %	3,4 %	3,6 %	13,3 %
US Nasdaq	26 691	1,3 %	3,4 %	5,2 %	14,8 %
Euro STOXX 50	6 524	0,3 %	3,2 %	2,6 %	12,6 %
CAC 40 - Francie	8 715	0,2 %	3,3 %	2,4 %	6,9 %
DAX - Německo	26 319	0,7 %	3,4 %	2,7 %	7,5 %
UK FTSE 100	10 901	0,3 %	2,2 %	0,3 %	9,8 %
PX - Česko	2 785	-0,7 %	6,6 %	2,9 %	3,7 %
WIG20 - Polsko	4 000	-0,5 %	8,9 %	2,0 %	25,6 %
BUX - Maďarsko	148 633	1,4 %	4,9 %	1,3 %	33,9 %
SAX - Slovensko	325	0,0 %	-0,8 %	-0,3 %	1,0 %
BET - Rumunsko	35 500	-0,6 %	5,2 %	-1,8 %	45,3 %
ISE 100 - Turecko	13 779	-0,1 %	-5,0 %	2,4 %	22,4 %
Nikkei 225 - Japonsko	65 607	-0,1 %	-3,9 %	1,9 %	30,3 %
Hang Seng - Hong Kong	25 668	0,5 %	9,2 %	-0,8 %	0,1 %
Shanghai - Čína	3 940	1,0 %	-1,3 %	2,8 %	-0,7 %

PX

	poslední závěr 07. 08. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
CEZ	1 369	-0,7 %	1,2 %	5,3 %	10,4 %
Erste Group Bank	2 917	3,2 %	7,1 %	2,3 %	39,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	501	-0,2 %	0,0 %	1,4 %	-4,8 %
Komerční banka	1 045	0,0 %	-0,5 %	6,1 %	0,5 %
Moneta Money Bank	197	0,1 %	2,5 %	1,9 %	32,0 %
Philip Morris Czech Republic	18 760	0,5 %	0,1 %	4,3 %	6,7 %
Colt CZ, Group SE	985	-2,2 %	8,4 %	9,3 %	34,9 %
Vienna Insurance Group	1 765	5,1 %	1,8 %	9,2 %	54,0 %

PX

	poslední závěr 07. 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
CEZ	1 369	1 375	1 086	86 875	5,0 %
Erste Group Bank	2 917	3 005	1 974	66 697	17,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	501	531	446	1 857	6,2 %
Komerční banka	1 045	1 285	960	103 289	6,5 %
Moneta Money Bank	197	219	148	174 815	4,8 %
Philip Morris Czech Republic	18 760	20 250	17 500	81	3,0 %
Colt CZ, Group SE	985	1 120	706	34 382	9,3 %
Vienna Insurance Group	1 765	1 800	1 058	12 437	33,7 %

Komodity

	poslední závěr 07. 08. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	83,6	1,3 %	12,7 %	-7,3 %	37,3 %
Ropa WTI (USD/barel)	78,2	1,2 %	11,0 %	-7,7 %	36,2 %
Zlato (USD/trojská unce)	4341,6	0,0 %	5,7 %	7,3 %	0,5 %
Stříbro (USD/trojská unce)	63,6	0,0 %	6,0 %	10,4 %	-11,3 %
Měď (USD/t)	14190,6	-0,3 %	6,7 %	2,6 %	13,9 %
Hliník (USD/t)	3280,0	0,6 %	4,5 %	3,0 %	9,5 %
Olovo (USD/t)	1887,0	0,1 %	0,1 %	0,5 %	-6,2 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	380,8	0,0 %	4,9 %	-1,1 %	27,5 %
Emisní povolenky (EUR/t)	82,8	1,7 %	3,8 %	2,5 %	-3,5 %
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/brl, 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 Vejmělek, 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 sazby

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 sazby pro USA

Subadra Rajappa

(1) 212 278 5241

subadra.rajappa@sgcib.com



Stephen Spratt

(852) 2166 4108

stephen.spratt@sgcib.com



Shakeeb Huliatti

(91) 80 2802 4380

shakeeb.huliatti@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 vyplývajcímu 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>.