

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

ECB zvýší úrokové sazby



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

Vybrané reporty

Ekonomické výhledy

Ekonomika šlápe 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

Červenec
CZ: https://bit.ly/CPI_Jul26_CZ
EN: https://bit.ly/CPI_Jul26_EN
PPI: https://bit.ly/PPI_Jul26
Srpen – předběžný odhad
https://bit.ly/CPIf_Aug26

Průmysl

Průmysl v druhém čtvrtletí solidně narostl
CZ: <https://bit.ly/IndJun26cz>
EN: <https://bit.ly/IndJune26en>
PMI: <https://bit.ly/PMIJul26>

Maloobchod

Spotřebitelská poptávka si udržuje robustní růst
CZ: https://bit.ly/Retail_Jul26

HDP

Růst v Q2 26 táhla domácí i zahraniční poptávka
CZ: https://bit.ly/HDP_2Q26_CZ
EN: https://bit.ly/HDP_2Q26_EN

Mzdový vývoj

Mzdy rostly v Q2 svižně, kvůli revizi ale působí méně proinflačně
CZ: https://bit.ly/Wages_2Q26_CZ
EN: https://bit.ly/Wages_2Q26_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

Fed

Fed zahájí cyklus opatrného utahování měnových podmínek
CZ: https://bit.ly/Fed_Sep26

Ve Spojených státech bude po silném reportu z amerického trhu práce pozornost směřovat na srpnové cenové statistiky ze spotřebitelského (CPI) a výrobního (PPI) sektoru. Významným faktorem zvýšení meziměsíčního růstu cen by měly být v obou případech energie. Momentum jadrových cen by mělo zůstat v případě CPI beze změny, zatímco v rámci PPI zrychlit. Celkově by tak Fed podle nás mohl přistoupit ke zvýšení úrokových sazeb již na zasedání v příštím týdnu, což je krok, který dolarový trh zatím zaceňuje ze zhruba 60 %. Pro euro bude klíčovou událostí týdne čtvrtletní zasedání ECB, na kterém očekáváme zvýšení úrokových sazeb o 25 bb. Doprovodná jestřábí rétorika centrální banky by mohla pomoci euru vyrovnat síly se zelenými bankovkami.

Ve střeoevropském regionu ve středu zasedá Polská centrální banka, která pravděpodobně ponechá nastavení měnové politiky beze změny. Z domácích dat bude zveřejněn srpnový podíl nezaměstnaných osob a červencové statistiky z reálné ekonomiky. Před čtvrtletním začátkem mediální karantény lze také očekávat komentáře od členů bankovní rady ČNB.

Cenové statistiky z USA budou důležité pro zasedání Fedu

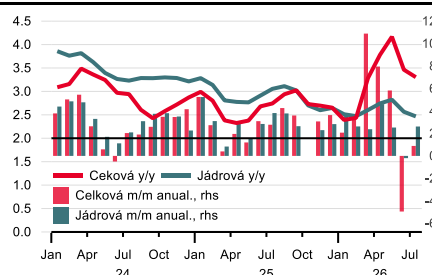
Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Průmyslová produkce, SA (% , m/m)	Po	Čvc	0,2	0,7	0,2
	Průmyslová produkce, WDA (% , y/y)	Po	Čvc	-0,1	0,6	0,0
ČR	Průmyslová produkce, NSA (% , y/y)	Po	Čvc	7,2	0,7	0,5
	Stavební výroba (% , y/y)	Po	Čvc	2,0		
Eurozóna	Zahraniční obchod (mld. CZK)	Po	Čvc	15,5	-10,0	-7,5
	Důvěra investorů Sentix (b.)	Po	Zář	0,9	1,6	1,7
ČR	HDP, SA (% , q/q)	Po	2Q T	0,4	0,6	0,4
	HDP, SA (% , y/y)	Po	2Q T	1,0	1,2	1,0
ČR	Podíl nezaměstnaných osob (%)	Út	Srp	5,0	5,0	5,0
	Rozhodnutí NBP: klíčová sazba (%)	St		3,75	3,75	3,75
ČR	CPI (% , m/m)	Čt	Srp F	0,3	0,3	0,3
	CPI (% , y/y)	Čt	Srp F	1,9	1,9	1,9
Eurozóna	Začátek mediální karantény ČNB	Čt				
	Rozhodnutí ECB: depozitní sazba (%)	Čt		2,25	2,50	2,50
USA	PPI (% , m/m)	Čt	Srp	0,0		0,4
	PPI bez potravin a energií (% , m/m)	Čt	Srp	0,2		0,3
USA	PPI (% , y/y)	Čt	Srp	4,7		5,2
	PPI bez potravin a energií (% , y/y)	Čt	Srp	4,2		4,6
USA	CPI (% , m/m)	Pá	Srp	0,1	0,3	0,4
	CPI bez potravin a energií (% , m/m)	Pá	Srp	0,2	0,2	0,2
USA	CPI (% , y/y)	Pá	Srp	3,4	3,3	3,4
	CPI bez potravin a energií (% , y/y)	Pá	Srp	2,5	2,4	2,4

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

Ve Spojených státech budou před nadcházejícím zasedáním Fedu sledovány srpnové spotřebitelské (CPI) a výrobní (PPI) ceny. Statistika z trhu práce v závěru minulého týdne překvapily pozitivně a optikou několika posledních měsíců indikují jeho stabilizaci. Z pohledu Fedu proto bude patrně větší důraz kladen právě na inflaci. Očekáváme, že celková CPI inflace v srpnu mírně zpomalila z 3,4 % na 3,3 % y/y. O desetinu (z 2,5 % na 2,4 % y/y) by se měla snížit také jadrová inflace. V obou případech se ovšem jedná o vliv vysoké statistické základny.

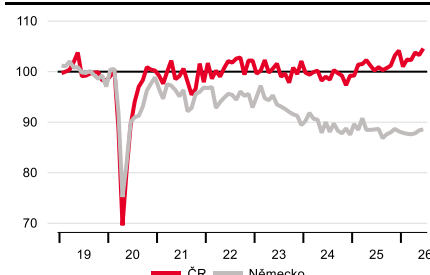
Meziměsíční dynamika by vlivem dražších pohonných hmot měla naopak v případě celkové inflace zrychlit z 0,1 % na 0,3 % m/m, zatímco u jádrové složky setrvat na 0,2 %. Celkově inflační statistiky pravděpodobně budou nahrávat zářijovému zvýšení úrokových sazeb. V našem revidovaném výhledu očekáváme, že tento krok bude znamenat začátek cyklu celkem tří zvýšení úrokových sazeb tempem jeden „hike“ za čtvrtletí.

USA: CPI inflace (%)



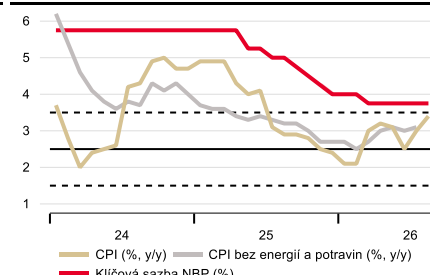
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Průmyslová produkce (2019=100)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Polsko: CPI inflace a klíčová sazba



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ECB ve čtvrtek pravděpodobně zvýší sazby o 25 bb. Solidní dynamika ekonomické aktivity v eurozóně je podporována mimo jiné německým fiskálním stimulem a zvýšenou poptávkou po produktech z EU souvisejících s investicemi do AI. Spolu s inflačními tlaky v oblasti energií, trhu práce a do budoucna i rizikem nabídkových cenových tlaků u potravin pravděpodobně povedou ECB k revizi prognózy inflace směrem vzhůru a k posunutí jejího návratu k 2% cíli až za konec roku 2027. Očekáváme proto jestřábí komunikaci, která ponechá otevřené dveře dalšímu zvýšení sazeb na prosincovém zasedání, což je součástí našeho základního scénáře. **Třetí čtení HDP v eurozóně** za druhé čtvrtletí by podle našeho odhadu mohlo přinést vzestupnou revizi mezičtvrtletního růstu z původních 0,4 % na 0,6 % díky odolné spotřebě a oživení irského zahraničního obchodu, zatímco investice by měly ekonomickou aktivitu mírně brzdit.

Německá průmyslová výroba v červenci patrně mírně vzrostla, daří se hlavně sektorům spjatým s AI a farmaci. Očekáváme meziměsíční zvýšení produkce o 0,7 % tažené domácími objednávkami investičních statků. K dočasnému přerušení růstového trendu by pak mohlo dojít v srpnu v důsledku nízkého stavu vody v Rýnu. Celkově je vzhledem k šokům v oblasti cen energií a zvýšené nejistotě relativně stabilní úroveň výroby v prvním pololetí pozitivním překvapením. Negativní faktory kompenzovala silná zahraniční poptávka, a to jak po farmaceutických výrobcích, tak po produktech souvisejících s umělou inteligencí (elektronické, optické a výpočetní zařízení). Cyklická odolnost německého průmyslu se odrazila i v přehodnocení naší očekávaného letošního růstu celé tamní ekonomiky z původních 0,5 % na 1,2 %. Strukturální překážky konkurenceschopnosti však stále přetrvávají, zejména v automobilovém sektoru. To dokumentují mimo jiné nedávné zprávy z koncernu VW o snížení počtu zaměstnanců o dalších 50 tis.

Tuzemský průmysl podle našeho odhadu v červenci po silném červnovém růstu (+1,2 % m/m) prakticky stagnoval. Meziročně by však měl vykazat mírný růst o 0,7 % (v neočištěném vyjádření) a o 3,7 % po očištění o rozdílný počet pracovních dnů. Přes slabší červencovou dynamiku nadále pozorujeme ve výrobním sektoru řadu pozitivních signálů. Nálada v sektoru se od začátku roku zlepšuje, což potvrzují jak index PMI, tak konjunkturální průzkumy ČSÚ. Slibně vyznívá také vývoj nových zakázek a rostoucí využití výrobních kapacit, které je v automobilovém průmyslu opět blízko 100 %. Třetí čtvrtletí by tak mělo přinést pokračování postupného oživení tuzemského průmyslu, i když letní měsíce tradičně přinášejí zvýšenou volatilitu dat kvůli celozávodním dovoleným a odstávkám výroby. **Ve čtvrtek také začíná mediální karanténa před zářijovým zasedáním ČNB,** v první polovině týdne se tedy pravděpodobně dočkáme vyjádření některých členů bankovní rady.

Polská centrální banka (NBP) pravděpodobně ponechá klíčovou sazbu na 3,75 %. Guvernér Glapinski sice po červencovém zasedání připustil na tom dalším snížení sazeb, inflace však od té doby – hlavně vlivem dražších pohonných hmot – opět rostla. Z červnových 2,9 % y/y na 3 % v červenci a 3,4 % y/y v srpnu. V nadcházejících měsících předpokládáme, že inflace zůstane blízko horní hranice tolerančního pásma (3,5 %) centrální banky. Vysoká citlivost rady NBP na celkovou inflaci tak pravděpodobně povede k ponechání úrokových sazeb beze změny alespoň do druhého čtvrtletí příštího roku, kdy vysoká srovnávací základna sníží meziroční inflaci zpět směrem k 2,5% cíli.

Fed by mohl zvýšit sazby už v září

Přehled klíčových událostí minulého týdne		Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Út	Srp	52,2	54,1	52,6
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Út	Srp F	54,1	54,3	54,1
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Út	Srp F	52,8	52,7	52,8
	CPI (% , m/m)	Út	Srp P	0,2	0,4	0,4
	CPI (% , y/y)	Út	Srp P	2,9	3,3	3,3
	Jádrová inflace (% , y/y)	Út	Srp P	2,5	2,4	2,5
ČR	Bilance státního rozpočtu (mld. CZK)	Út	Srp	-176,6	-186,1	
USA	ISM index z průmyslu (b.)	Út	Srp	55,6	54,6	55,2
	Odhad počtu nových pracovních míst dle ADP (tis.)	St	Srp	46	38	47
	Tovární objednávky, SA (% , m/m)	St	Čvc	-0,2	0,9	0,7
ČR	Průměrná nominální měsíční mzda (% , y/y)	Čt	2Q	4,4	4,3	5,0
	Průměrná reálná měsíční mzda (% , y/y)	Čt	2Q	6,1	6,4	7,2
USA	ISM ze služeb (b.)	Čt	Srp	54,1	55,4	54,1
Německo	Tovární objednávky (% , m/m)	Pá	Čvc	3,7	2,5	0,3
	Tovární objednávky, WDA (% , y/y)	Pá	Čvc	7,2	13,1	10,5
ČR	CPI (% , m/m)	Pá	Srp P	0,6	0,3	0,3
	CPI (% , y/y)	Pá	Srp P	1,7	1,9	1,9
	Maloobchodní tržby bez aut (% , y/y)	Pá	Čvc	3,6	4,8	4,3
USA	Nová pracovní místa v nezemědělském sektoru (tis.)	Pá	Srp	21	162	55
	Míra nezaměstnanosti (%)	Pá	Srp	4,1	4,1	4,1
	Průměrné hodinové výdělky (% , m/m)	Pá	Srp	0,2	0,3	0,3
	Průměrné hodinové výdělky (% , y/y)	Pá	Srp	3,2	3,1	3,1

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

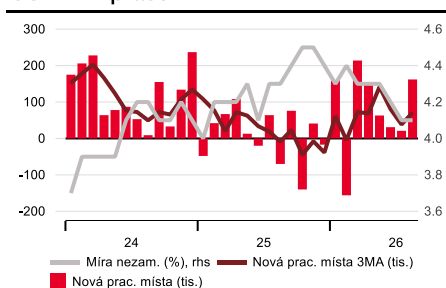
USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

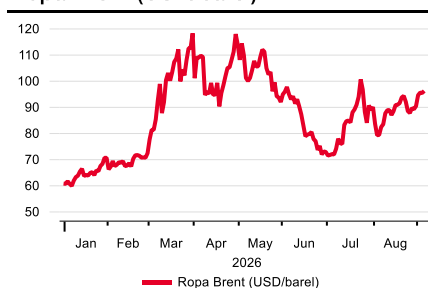
USA: trh práce překvapil pozitivně, pravděpodobnost zářijového „hiku“ Fedu roste
Americký dolar drahé energie ani silná data z trhu práce v zisk minulý týden přetavit nedokázal. Cena ropy Brent během týdne vystoupala z pondělních cca 90 USD/barel k 95 USD/barel v souvislosti s pokračujícím napětím v Hormuzském průlivu. K růstu výnosů přispěly také dozvuky ještě rábiho vyjádření šéfa Fedu Kevina Warsha na setkání v Jackson Hole (více zde: https://bit.ly/OT_260902). Lehký zisk ale ve čtvrtek zelené bankovky více než kompenzovaly, k čemuž patrně částečně přispěly komentáře Christophera Wallera z Fedu, který se aktuálně přiklání ke stabilitě sazeb, byť zároveň nevyloučil možnost jejich zvýšení v případě nepříznivého inflačního vývoje. Mezitýdenní ztrátu dolaru k euru pak v pátek na souhrnných 0,3 % (1,162 USD/EUR) redukoval silný NFP report. Počet nově vytvořených pracovních míst v nezemědělském sektoru dosáhl 162 tis., namísto očekávaných 55 tis. Pozitivně byla navíc revidována i historie. Finanční trhy se stejně jako my aktuálně většinově přikláníjí ke scénáři, ve kterém Fed na svém jednání 16. září zvýší sazby o 25 bb. Více zde: https://bit.ly/Fed_Sep26.

USA: Trh práce



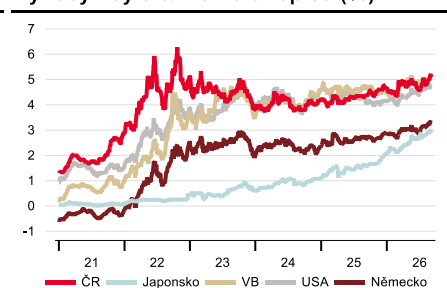
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Ropa Brent (USD/barel)



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Výnosy 10y státních dluhopisů (%)

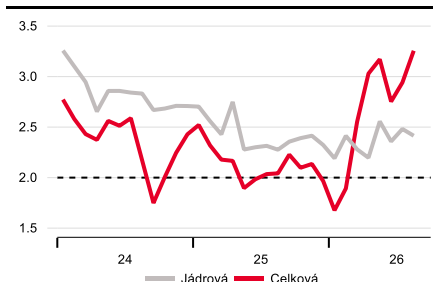


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Eurozóna: inflace opět na vzestupu, průmysl pokračuje v ožiování

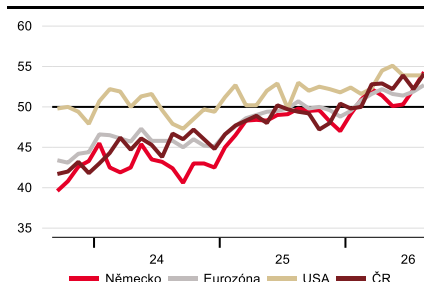
Meziroční inflace v eurozóně v srpnu vzrostla z 2,9 % na 3,3 %, což odpovídalo očekáváním trhu. Za nárůstem stály především vyšší ceny pohonných hmot a částečně i zdražení zemního plynu. Jádrová inflace naopak mírně zpomalila z 2,5 % na 2,4 % y/y, přičemž inflace ve službách dále zvolnila. Očekáváme, že celková inflace bude v následujících měsících dále růst a začátkem roku 2027 by mohla dosáhnout vrcholu poblíž 3,7 %.

Eurozóna: inflace (% y/y)



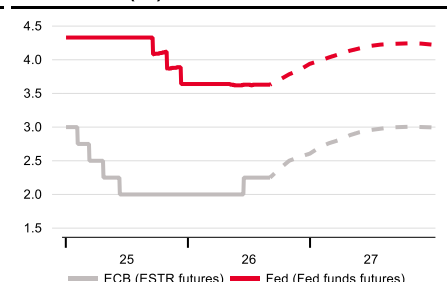
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

PMI ve zpracovatelském průmyslu (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Klíčové sazby Fedu a ECB – tržní očekávání (%)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

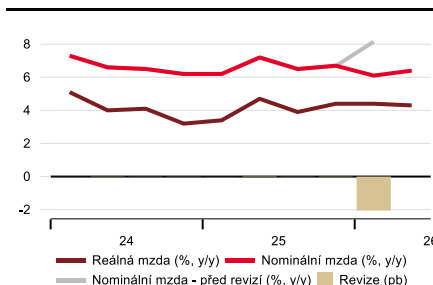
Pozitivní zprávy přišly z evropského průmyslu. Srpnový PMI ve zpracovatelském průmyslu vzrostl v Německu na 54,3 bodu a v celé eurozóně na 52,7 bodu, což potvrzuje pokračující obnovování průmyslové aktivity. K tomu přispívá kombinace vyšších fiskálních výdajů v Německu, investic souvisejících s umělou inteligencí i vyšších investic do energetické efektivity. Přetrvávajícím rizikem nicméně zůstávají narušené dodavatelské řetězce spojené s konfliktem na Blízkém východě.

Česká republika: Nižší mzdové tlaky, inflace poblíž cíle a výraznější fiskální expanze

Z domácí ekonomiky pozitivně překvapil srpnový PMI ve zpracovatelském průmyslu, který vzrostl z 52,2 na 54,1 bodu, nejvýše od dubna 2022. Průzkum potvrzuje pokračující růst nových zakázek, zejména ze zahraničí, a postupné zlepšování situace v průmyslovém sektoru. Firmy navíc začínají signalizovat plány na navyšování zaměstnanosti. Více zde: https://bit.ly/PMI_Aug26.

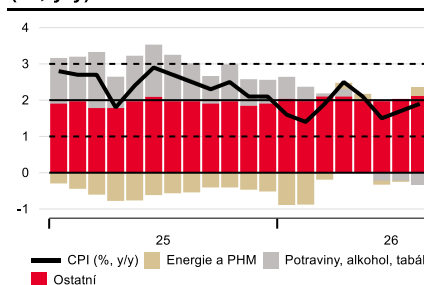
Významnou událostí byly také statistiky mezd za druhé čtvrtletí. Jejich nominální meziroční růst dosáhl 6,4 %, což bylo výrazně méně, než čekal trh (7,2 % y/y) i centrální banka (7,3 % y/y). Hlavním důvodem však byla revize meziroční dynamiky za první čtvrtletí o 2 pb níže. Přestože mezičtvrtletní mzdový růst zůstal nadále zvýšený, celkově tyto statistiky zmírnily obavy o nadměrně proinflační působení trhu práce. Více zde: https://bit.ly/Wages_2Q26_CZ.

ČR: mzdový růst (% y/y)



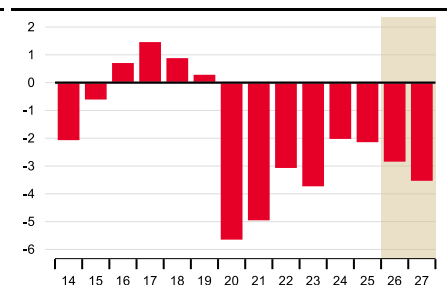
Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: CPI inflace – předběžný odhad ČSÚ (% y/y)



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

ČR: Balance veřejných financí (% HDP)



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

Předběžný odhad tuzemské inflace ukázal, že meziroční růst spotřebitelských cen v srpnu zrychlil z 1,7 % na 1,9 %, což bylo v souladu s očekáváními trhu i prognózou ČNB. Hlavním důvodem byly vyšší ceny pohonných hmot související s růstem cen ropy. Naproti tomu ceny potravin pokračovaly v meziročním poklesu a nadále působily deflačně. Jádrová inflace podle všeho setrvala poblíž 3 %. Přestože celková inflace zůstává blízko dvouprocentního cíle ČNB, očekáváme postupný nárůst směrem k hodnotám lehce nad 3 % na začátku příštího roku. Více zde: https://bit.ly/CPIf_Aug26.

Stranou zájmu nezůstal ani návrh státního rozpočtu na rok 2027 se schodkem 389 mld. Kč. Prohloubení deficitu veřejných financí z letošních 2,8 % na 3,5 % HDP v příštím roce potvrzuje, že expanzivní působení fiskální politiky ještě zesílí. Tím spíše, že za meziročním nárůstem výdajů stojí z více než 80 % běžné výdaje. Stručný komentář k rozpočtu je k dispozici zde: <https://bit.ly/3SC6V70>, vládním investicím se pak věnuje speciální report dostupný zde: https://bit.ly/OT_260903.

Kombinace nepříznivého sentimentu a slabších mezd se odrazila i na mírném oslabení české koruny. Ta v páru s eurem minulý týden odepsala 0,2 % na 24,19 CZK/EUR.



Týdenní kalendář makroekonomických dat

G5																							
Monday 07 September				Tuesday 08 September				Wednesday 09 September				Thursday 10 September				Friday 11 September							
Euro area																							
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons				
Euro area				Germany				France				Euro area											
Sentix Investor Confidence				Trade Balance SA				Industrial Production MoM				ECB Deposit Facility Rate											
Sep	0.9	1.6	1.7	Jul	15.3	16.7	15.6	Jul	0.1	0.7	0.2	10-Sep	2.25	2.50	2.50								
Govt Expend QoQ				Exports SA MoM				Manufacturing Production MoM				ECB Main Refinancing Rate											
2Q	0.6	0.2	0.3	Jul	0.9	0.3	0.3	Jul	-1.1	0.5	--	10-Sep	2.40	2.65	2.65								
Gross Fix Cap QoQ				Imports SA MoM								ECB Marginal Lending Facility											
2Q	-0.3	-0.2	0	Jul	4.4	-0.8	-0.9					10-Sep	2.65	2.90	2.90								
Household Cons QoQ																							
2Q	0.3	0.3	0.3																				
GDP SA QoQ																							
2Q T	0.4	0.6	0.4																				
GDP SA YoY												Germany											
2Q T	1.0	1.2	1.0									CPI EU Harmonized YoY											
												Aug F				2.9	2.9	2.9					
Germany																							
Industrial Production SA MoM																							
Jul	0.2	0.7	0.4																				
United Kingdom																							
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons				
				S&P, KPMG & REC UK Report on Jobs								RICS House Price Balance				Monthly GDP 3M/3M							
				8-Sep								Aug				-30	-32	Jul	0.7	0.3	0.3		
				BRC Sales Like-For-Like YoY																Industrial Production MoM			
				Aug								1					Jul				-0.2	-0.2	-0.2
																Manufacturing Production MoM							
																Jul				-0.5	0.0	0.2	
																Construction Output MoM							
																Jul				-0.1	-0.3	0.1	
																Index of Services MoM							
																Jul				0.4	0.1	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							
																Aug				3.4	3.3	3.4	
																Core CPI YoY							
																Aug				2.5	2.4	2.4	
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																			
				Jul																4.0	3.4	3.9	
				Real Cash Earnings YoY																			
				Jul																2.2	1.9	1.8	
				GDP Annualized SA QoQ																			
				2Q F																1.1	1.7	1.8	
				GDP SA QoQ																			
				2Q F																0.3	0.4	0.4	
				GDP Business Spending QoQ																			
				2Q F																-1.2	-0.7	-0.7	
				Inventory Contribution % GDP																			
				2Q F																0.3	0.3	0.3	
Net Exports Contribution % GDP																							
2Q F				0.5	0.5	0.5																	
China																							
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons				
During the week								PPI YoY															
New Yuan Loans CNY YTD								Aug												3.5	3.6	3.6	
Aug								10380	10930	10780	CPI YoY												
Aggregate Financing CNY YTD								Aug												0.5	0.9	0.9	
Aug								22250	24399	24265													
Money Supply M2 (% YoY)																							
Aug				7.7	4.6	7.6																	
Money Supply M1 (% YoY)																							
Aug				4	4.1	4.1																	
Monday																							
Imports YoY																							
Aug				27.6	28.8	32.0																	
Trade Balance																							
Aug				112	127	120																	
Exports YoY																							
Aug				23.9	27.3	27.3																	

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

Týdenní kalendář makroekonomických dat

Other Countries																											
Monday 07 September					Tuesday 08 September					Wednesday 09 September					Thursday 10 September					Friday 11 September							
Europe																											
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons									
Czech Republic					Czech Republic										Czech Republic												
Industrial Output NSA YoY					Share of Unemployed 15-65										CPI YoY												
Jul	7.2	0.7	0.5		Aug	5.0	5.0	5.0		Aug F					1.9	1.9	1.9										
Trade Balance National Concept																											
Jul	15.5	-10.0	-7.5																								
LatAm																											
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons									
					Chile					Mexico										Brazil							
					Overnight Rate Target					CPI MoM										IBGE Inflation IPCA YoY							
					8-Sep	4.50	4.50	4.50		Aug					0.0	0.2	0.3		Aug					4.4	4.2	--	
										CPI Core YoY																	
										Aug					4.0	3.9	3.9										
										Bi-Weekly CPI YoY										Mexico							
										31-Aug					3.3	3.3	3.4		Manuf. Production NSA YoY								
										Bi-Weekly Core CPI YoY										Jul					0.1	0.6	--
										31-Aug					3.9	3.9	3.9		Industrial Production SA MoM								
															Jul	0.2	0.2	--									
Asia Pacific																											
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons									
					Taiwan					Taiwan																	
					CPI YoY					Imports YoY																	
					Aug	2.54	2.0	2.3		Aug					37.4	44.4	40.1										
					CPI Core YoY					Exports YoY																	
					Aug	2.38	2.5	2.5		Aug					32.9	36.6	33.9										
										Trade Balance																	
										Aug					17.2	19.7	19.7										

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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 05. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,20	0,1 %	0,0 %	0,2 %	0,1 %
CZK/USD	20,82	0,2 %	-0,6 %	0,1 %	1,1 %
USD/EUR	1,162	-0,1 %	0,6 %	0,0 %	-1,0 %
USD/JPY	156,0	0,4 %	-1,1 %	-2,3 %	-0,5 %
USD/CNY	67,09	-0,1 %	-0,6 %	-0,1 %	-4,0 %
GBP/USD	1,352	-0,2 %	0,4 %	-0,2 %	0,5 %
GBP/EUR	0,860	0,0 %	0,2 %	0,2 %	-1,5 %
CHF/EUR	0,940	0,3 %	0,8 %	0,2 %	1,0 %
CHF/USD	0,809	0,4 %	0,2 %	0,1 %	2,0 %
NOK/EUR	10,801	0,0 %	-1,9 %	-0,5 %	-8,7 %
SEK/EUR	11,11	-0,4 %	1,3 %	0,0 %	2,7 %
PLN/EUR	4,311	-0,2 %	0,3 %	-0,4 %	2,2 %
PLN/USD	3,710	-0,1 %	-0,4 %	-0,4 %	3,2 %
HUF/EUR	361,6	-0,1 %	-0,1 %	-1,0 %	-6,0 %
HUF/USD	311,2	0,1 %	-0,7 %	-1,0 %	-5,0 %
RUB/EUR	99,78	-0,9 %	6,8 %	-0,3 %	7,4 %
RUB/USD	85,88	-1,6 %	6,1 %	-0,4 %	8,5 %
TRY/EUR	56,290	0,5 %	2,4 %	0,4 %	11,5 %
TRY/USD	48,441	0,3 %	1,8 %	0,4 %	12,8 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 05. 09. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,04	0,0	13,0	109,0	0,9
CZGB 5Y	4,47	0,0	20,1	138,9	0,2
CZGB 10Y	5,10	0,0	30,7	176,3	0,4
GER 2Y	2,95	-0,9	21,8		
GER 5Y	3,08	-0,2	23,9		
GER 10Y	3,34	-0,4	22,8		
UST 2Y	4,37	3,0	18,5	141,7	3,9
UST 5Y	4,54	3,0	21,9	146,4	3,2
UST 10Y	4,78	1,4	16,9	144,3	1,8
PLGB 2Y	4,50	-2,9	26,9	155,5	-2,0
PLGG 5Y	5,52	-0,6	45,2	243,5	-0,4
PLGB 10Y	6,10	-1,3	45,2	276,0	-0,9
HUGB 3Y	5,38	4,8	11,5	243,4	5,7
HUGB 5Y	5,39	4,4	7,3	231,0	4,6
HUGB 10Y	5,44	5,5	10,0	209,6	5,9

Světové trhy IRS

	poslední závěr 05. 09. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,50	-11,8	23,0	132,9	-11,5
CZK 5Y	4,68	-11,3	30,5	144,6	-7,8
CZK 10Y	4,80	-10,0	29,0	142,7	-6,7
EUR 2Y	3,17	-0,3	22,7		
EUR 5Y	3,23	-3,4	25,4		
EUR 10Y	3,37	-3,3	22,7		
USD 2Y	4,23	-0,5	19,2	106,8	-0,3
USD 5Y	4,27	0,7	22,4	103,8	4,1
USD 10Y	4,40	-0,1	19,3	103,1	3,2
PLN 2Y	4,41	-6,7	37,5	124,2	-6,4
PLN 5Y	4,70	-5,3	45,8	146,9	-1,8
PLN 10Y	5,09	-4,5	48,0	172,2	-1,2
HUF 2Y	5,35	-15,0	10,0	218,4	-14,7
HUF 5Y	5,15	-26,0	10,0	191,6	-22,6
HUF 10Y	5,02	-30,0	6,5	164,9	-26,7

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,78	3,86	4,50	4,80
EUR (depo)	2,25	2,25	2,68	3,04	3,36
USD (horní limit)	3,75	3,65	4,85	4,23	4,40
JPY	1,00	0,94	1,59	1,85	2,77
GBP	3,75	3,75	3,81	4,35	4,67
CHF	0,00	0,00	-0,04	0,22	0,70
NOK	4,25	4,15	4,62	4,95	4,51
SEK	1,75	1,73	2,07	2,73	3,22
HUF	5,50	5,25	5,43	5,37	5,03
PLN	3,75	3,36	3,70	4,41	5,09

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 05. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	53 414	-0,5 %	-1,7 %	0,4 %	11,1 %
US S&P 500	7 719	-0,4 %	-0,1 %	0,4 %	12,8 %
US Nasdaq	26 507	-0,3 %	0,5 %	0,5 %	14,0 %
Euro STOXX 50	6 393	0,2 %	-1,3 %	-0,4 %	10,4 %
CAC 40 - Francie	8 279	-0,1 %	-4,5 %	-0,7 %	1,6 %
DAX - Německo	26 046	0,2 %	-0,3 %	-0,8 %	6,4 %
UK FTSE 100	10 831	0,0 %	-0,5 %	0,1 %	9,1 %
PX - Česko	2 813	-0,1 %	1,6 %	0,6 %	4,7 %
WIG20 - Polsko	4 090	1,4 %	2,6 %	1,7 %	28,5 %
BUX - Maďarsko	147 748	-0,4 %	-0,2 %	-0,9 %	33,1 %
SAX - Slovensko	326	0,0 %	0,1 %	0,0 %	1,1 %
BET - Rumunsko	34 414	-1,0 %	-4,6 %	2,0 %	40,8 %
ISE 100 - Turecko	14 012	0,6 %	2,3 %	-2,2 %	24,4 %
Nikkei 225 - Japonsko	65 021	1,1 %	-1,9 %	-1,9 %	29,2 %
Hang Seng - Hong Kong	25 651	1,3 %	-1,0 %	0,3 %	0,1 %
Shanghai - Čína	3 930	-0,3 %	1,3 %	-1,4 %	-1,0 %

PX

	poslední závěr 05. 09. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 380	0,9 %	-0,6 %	1,5 %	4,0 %
Erste Group Bank	3 000	0,3 %	1,0 %	0,6 %	50,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	513	0,0 %	-0,2 %	1,2 %	-1,7 %
Komerční banka	1 091	2,5 %	2,2 %	4,3 %	4,7 %
Moneta Money Bank	197	0,3 %	-1,5 %	-0,3 %	29,8 %
Philip Morris Czech Republic	18 840	0,0 %	1,4 %	0,4 %	4,7 %
Colt CZ, Group SE	924	-0,2 %	-3,3 %	-3,2 %	25,9 %
Vienna Insurance Group	1 787	1,8 %	4,0 %	-0,6 %	65,8 %

PX

	poslední závěr 05. 09. 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	1 380	1 389	1 086	43 462	2,8 %
Erste Group Bank	3 000	3 029	1 974	20 199	5,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	513	531	446	1 612	5,5 %
Komerční banka	1 091	1 285	960	149 884	10,3 %
Moneta Money Bank	197	219	151	97 907	3,0 %
Philip Morris Czech Republic	18 840	20 250	17 540	70	2,6 %
Colt CZ, Group SE	924	1 120	706	14 698	4,4 %
Vienna Insurance Group	1 787	1 800	1 058	4 206	12,3 %

Komodity

	poslední závěr 05. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	96,3	0,7 %	21,2 %	6,4 %	55,1 %
Ropa WTI (USD/barel)	91,5	0,2 %	21,6 %	6,7 %	59,3 %
Zlato (USD/trojská unce)	4430,0	-1,0 %	4,3 %	-0,2 %	2,6 %
Stříbro (USD/trojská unce)	66,2	-1,2 %	6,7 %	-0,5 %	-7,6 %
Měď (USD/t)	14490,2	0,7 %	1,9 %	0,3 %	16,4 %
Hliník (USD/t)	3293,5	-0,5 %	1,6 %	1,6 %	9,9 %
Olovo (USD/t)	1908,0	0,2 %	1,2 %	0,1 %	-5,1 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	416,4	-0,1 %	11,2 %	1,4 %	39,4 %
Emisní povolenky (EUR/t)	83,6	0,8 %	3,8 %	1,3 %	-2,4 %
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)	4.00	4.25	4.50	4.50
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 vyplývajícím ze změn devizových kurzů s možným pozitivním nebo negativním dopadem na cenu investičního nástroje, a následně na zhodnocení investice.

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

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

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

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

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

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