

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

Cenová dynamika v USA nejspíše v září opět zesílila



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

Vybrané reporty

Ekonomické výhledy

Ekonomika šlápe i proti větru

CZ: https://bit.ly/CEO_3Q26_CZEN: https://bit.ly/CEO_3Q26_EN

ČNB

Záříjové rozhodnutí o sazbách

CZ: https://bit.ly/CNB_Sep26_CZEN: https://bit.ly/CNB_Sep26_EN

Inflace

Září

CPI: https://bit.ly/CPI_Sep26_flash

Srpen

PPI: <https://bit.ly/4iCiYvL>

Průmysl

Průmysl, stavebnictví, zah. obchod

CZ: <https://bit.ly/IndAug26CZ>EN: <https://bit.ly/IndAug26EN>PMI: https://bit.ly/PMI_10_26

Maloobchod a služby

Srpen

CZ: https://bit.ly/Sales_Aug26

HDP

Růst v Q2 26 táhla domácí

i zahraniční poptávka

CZ: https://bit.ly/HDP_2Q26_CZEN: https://bit.ly/HDP_2Q26_ENCZ: https://bit.ly/HDP_2Q26_3rd

Mzdový vývoj

Mzdy rostly v Q2 svisně, kvůli

revizi ale působí méně proinflačně

CZ: https://bit.ly/Wages_2Q26_CZEN: https://bit.ly/Wages_2Q26_EN

FX výhled

CZ: https://bit.ly/FX_Oct26_CZEN: https://bit.ly/FX_Oct26_EN

Aktuální téma

Fiskální politika šlápe na plyn

navzdory solidnímu růstu

CZ: https://bit.ly/Budget_2027_CZEN: https://bit.ly/Budget_2027_EN

Monitor cen nemovitostí

Vyšší úrokové sazby utahují

podmínky na trhu

CZ: <https://bit.ly/HPM2Q26CZ>

Pozornost globálních investorů bude tento týden směřovat zejména na zářijová data z USA. Spotřebitelské (CPI) i výrobní (PPI) ceny by měly potvrdit přetrvávající silné inflační tlaky a trend zrychlující inflace. Rostoucí životní náklady Američanů se však začínají promítat ve zhoršení spotřebitelského sentimentu, což by mělo být patrné na slabších maloobchodních tržbách. V eurozóně bude tento týden poměrně chudý, když nabídne pouze údaje srpnové průmyslové produkce a finální odhad zářijové inflace. Trend vývoje na eurodolarovém trhu tak budou zřejmě udávat právě americká data, která by na základě výše uvedeného měla nadále působit spíše ve směru dalšího posílení amerického dolaru.

Silnější dolar by z principu neměl svědčit středoevropským měnám. Ty ale během minulého týdne prokázaly jistou míru odolnosti. Současný výprodej dluhopisových titulů, který kromě vývoje na Blízkém východě zůstane v popředí pozornosti, se totiž více dotýká rozvinutých ekonomik. Na data z české ekonomiky byl velmi bohatý minulý týden. Tento týden přinese pouze finální odhad spotřebitelské inflace za září, ceny průmyslových výrobců za stejný měsíc a výši srpnového salda běžného účtu platební bilance. Meziroční růst výrobních cen by měl hlavně kvůli dražším energiím podle našeho odhadu zrychlit z 2,0 % na 3,6 %. Trhy budou ale více sledovat strukturu spotřebitelské inflace, a to hlavně v kontextu možného zrychlení jádrové inflace, které by případně mohlo poskytnout podporu tuzemské měně.

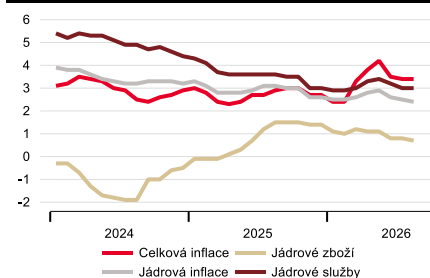
Tomuto týdnu budou dominovat americká data

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Harmonizovaná inflace (% m/m)	Út	Zář F	0,6		0,6
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	Út	Zář F	3,3		3,3
ČR	CPI (% m/m)	Út	Zář F	0,0	0,0	0,0
	CPI (% y/y)	Út	Zář F	2,5	2,5	2,5
Čína	CPI (% y/y)	St	Zář	0,8	1,0	1,0
	PPI (% y/y)	St	Zář	3,8	4,4	4,5
ČR	Běžný účet platební bilance (mld. CZK)	St	Srp	-34,2	-14,2	-14,2
USA	CPI, SA (% m/m)	St	Zář	0,4	0,5	0,6
	CPI bez potravin a energií, SA (% m/m)	St	Zář	0,3	0,2	0,2
	CPI (% y/y)	St	Zář	3,4	3,5	3,6
	CPI bez potravin a energií (% y/y)	St	Zář	2,4	2,5	2,5
Eurozóna	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	Čt	Srp	-0,1	-0,3	0,0
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	Čt	Srp	0,0	-1,2	-0,1
USA	Maloobchodní tržby, SA (% m/m)	Čt	Zář	1,1		0,3
	Maloobchodní tržby bez aut, SA (% m/m)	Čt	Zář	1,3		0,5
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	Čt	k 10.10.	197		200
	PPI, SA (% m/m)	Čt	Zář	0,4		0,6
ČR	PPI bez potravin a energií, SA (% m/m)	Čt	Zář	0,2		0,3
	PPI (% y/y)	Čt	Zář	5,4		5,4
	PPI bez potravin a energií (% y/y)	Čt	Zář	4,6		4,4
	PPI (% m/m)	Pá	Zář	0,4	1,1	1,0
Eurozóna	PPI (% y/y)	Pá	Zář	2,0	3,6	3,5
	CPI (% m/m)	Pá	Zář F	0,6	0,6	0,6
	CPI (% y/y)	Pá	Zář F	3,8	3,8	3,8
	Jádrová inflace (% y/y)	Pá	Zář F	2,5	2,5	2,5
USA	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	Pá	Zář	0,0		0,4

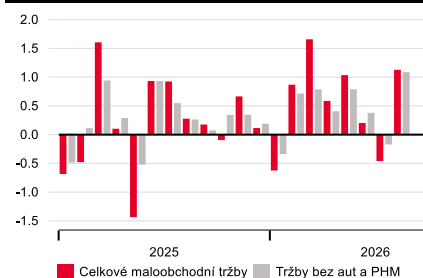
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

V USA bude tento týden ve znamení zářijových dat o inflaci a maloobchodních tržbách.

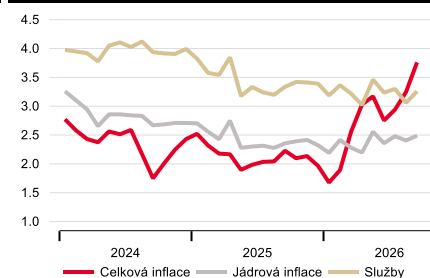
Klíčové bude středeční zveřejnění spotřebitelské (CPI) inflace. Sezonně očištěný meziměsíční růst spotřebitelských cen podle našeho odhadu zrychlil ze srpnových 0,4 % na 0,5 %, zatímco tržní konsenzus očekává ještě silnější nárůst na 0,6 %. To by meziroční míru inflace v USA podle nás posunulo z 3,4 % na 3,5 %, resp. podle tržního konsensu až na 3,6 %. Z hlediska struktury nejspíše zůstaly tlaky na růst cen spojené hlavně s dražšími energiemi. Jádrová inflace by naopak měla podle nás i tržního konsensu mírně zpomalit z +0,3 % na +0,2 % m/m, její meziroční tempo by ale i tak mělo vzrůst z 2,4 % na 2,5 %. Na slabším momentu jádrové inflace by se částečně mohla projevit zhoršující se spotřebitelská nálada. V minulém týdnu zveřejněný index spotřebitelské důvěry od Michiganské univerzity v říjnu klesl z 48,1 na 46,3 b. a zaostal za tržním konsensem ve výši 47,6 b. Respondenti jako hlavní problém uváděli přetrvávající frustraci z vysokých životních nákladů a ruku v ruce s tím dále mírně vzrostla jejich inflační očekávání. Ta pro horizont jednoho roku činí 4,7 % a pro horizont pěti až deseti let pak 3,5 %. Trh ve výsledku očekává, že ve čtvrtek zveřejněná data maloobchodních tržeb přinesou výrazné zpomalení jejich meziměsíčního růstu. Ten by měl zvolnit ze silných +1,1 % v srpnu na zářijových +0,3 %. Jde navíc o nominální růst, reálné útraty domácností s ohledem na výše uvedená očekávání ohledně celkové zářijové inflace tak nejspíše meziměsíčně klesly. Ve čtvrtek budou v USA zveřejněny i zářijové statistiky cen výrobců (PPI). Ty by podobně jako spotřebitelské ceny měly ukázat na zrychlení meziměsíčního sezonně očištěného růstu, a to konkrétně podle tržního konsensu z 0,4 % na 0,6 % při stanující meziroční dynamice na 5,4 %. Týdenní počet nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti by se pak měl udržet poblíž úrovně 200 tisíc, což by bylo v souladu s nadále napjatým trhem práce. Týden v USA uzavře páteční zveřejnění průmyslové produkce, která by podle tržního konsensu měla po srpnové stagnaci v září meziměsíčně vzrůst o 0,4 % a spolu s tím by se mělo nepatrně zvýšit také využití výrobních kapacit na 76,5 %.

USA: Inlace CPI (% , y/y)

Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: Maloobchodní tržby (SA, %, m/m)

Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Eurozóna: Inlace CPI (% , y/y)

Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

V eurozóně bude pozornost soustředěna především na srpnovou průmyslovou produkci a finální zářijová inflační data.

Očekáváme, že průmyslová produkce v srpnu meziměsíčně poklesla o 0,3 % a meziročně o 1,2 %, a to navzdory příznivému výsledku Německa (viz níže). Ve Francii, Itálii i Španělsku byla ale výroba v srpnu meziměsíčně nižší. K utlumení průmyslové aktivity pravděpodobně přispěly letní odstávky, extrémně vysoké teploty i přetrvávající problémy v energeticky náročných odvětvích zpracovatelského průmyslu. Výhled pro nejbližší měsíce přesto podle předstihových indikátorů zůstává v souhrnu příznivý a cyklické oživení evropského průmyslu by tak mělo pokračovat. Růstový trend je nyní patrný zejména v odvětvích navázaných na investice do umělé inteligence, stejně tak i ve farmaceutickém průmyslu. Finální údaje zářijové inflace by pak měly potvrdit data z předběžného odhadu, tedy celkovou meziroční inflaci v eurozóně na 3,8 % a tu jádrovou na úrovni 2,5 %. Detailní struktura zveřejněných dat napoví, nakolik za vyšší inflaci ve službách (nárůst z 3,0 % na 3,2 % y/y) stály sezónní faktory spojené s letními dovolenými a zda se do spotřebitelských cen již začínají výrazněji promítat vyšší ceny energií a dopady letních veder, např. prostřednictvím vyšší dynamiky cen potravin.

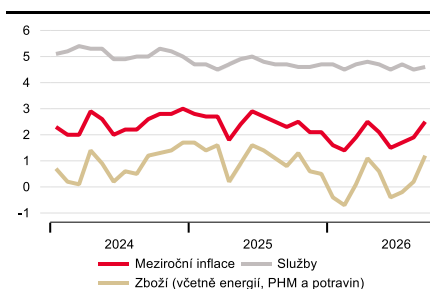
Obavy z inflace zvyšují dluhopisové výnosy i hodnotu dolaru

Přehled klíčových událostí minulého týdne		Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	PMI ze služeb (b.)	Po	Zář F	52,9	52,9	52,9
	Kompozitní PMI (b.)	Po	Zář F	53,8	53,8	53,8
Eurozóna	PMI ze služeb (b.)	Po	Zář F	53,0	53,0	53,0
	Kompozitní PMI (b.)	Po	Zář F	53,1	53,1	53,1
	Důvěra investorů Sentix (saldo v %)	Po	Říj	5,1	2,7	4,2
	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	Po	Srp	1,6	1,9	1,9
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	Po	Srp	5,8	8,2	7,6
USA	ISM ze služeb (b.)	Po	Zář	55,4	54,9	55,0
Německo	Tovární objednávky, SA (% m/m)	Út	Srp	3,2	-10,6	-1,0
	Tovární objednávky, WDA (% y/y)	Út	Srp	14,0	2,7	13,1
ČR	CPI (% m/m)	Út	Zář P	0,3	0,0	-0,1
	CPI (% y/y)	Út	Zář P	1,9	2,5	2,4
Německo	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	St	Srp	-1,2	2,0	0,5
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	St	Srp	-1,8	2,3	0,7
Maďarsko	CPI (% m/m)	St	Zář	0,2	0,2	0,4
	CPI (% y/y)	St	Zář	1,3	1,6	1,8
ČR	Průmyslová produkce, NSA (% y/y)	St	Srp	0,0	2,7	2,8
	Stavební výroba, WDA (% y/y)	St	Srp	1,8	-1,4	
	Bilance zahraničního obchodu (mld. CZK)	St	Srp	-9,7	-5,3	-5,2
Polsko	Zasedání centrální banky: klíčová úroková sazba (%)	St		3,75	3,75	3,75
USA	Záznam z posledního zasedání FOMC	St	z 16.9.			
Německo	Zahraníční obchod, SA (mld. EUR)	Čt	Srp	21,6	19,5	19,0
	Exporty, SA (% m/m)	Čt	Srp	-0,5	-0,8	0,9
	Importy, SA (% m/m)	Čt	Srp	-5,5	0,9	2,8
ČR	Maloobchodní tržby bez aut (% y/y)	Čt	Srp	5,1	4,3	4,2
	Podíl nezaměstnaných osob (%)	Čt	Zář	5,1	5,0	5,1
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	Čt	k 3.10.	199	197	200
USA	Spotřebitelská důvěra – University of Michigan (b.)	Pá	Říj P	48,1	46,3	47,6
	University of Michigan – inflační očekávání 1 y (%)	Pá	Říj P	4,6	4,7	4,8
	University of Michigan – inflační očekávání 5-10 y (%)	Pá	Říj P	3,4	3,5	3,5

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

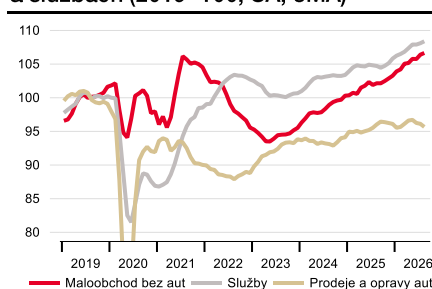
Česká inflace podle předběžného odhadu v září vzrostla v meziročním vyjádření z 1,9 % na 2,5 %. Mírně tak překonala tržní konsensus čítající 2,4 % a vyšší byla také oproti prognóze ČNB, která očekávala 2,2 %. Hlavním důvodem zářijového nárůstu inflace bylo zřejmě zdražení pohonných hmot, které podle našeho odhadu dosáhlo 8,3 % m/m a na zvýšení meziroční inflace se podílelo z více než poloviny. Příčinou tohoto vývoje byla obnovená eskalace konfliktu na Blízkém východě. V září nejspíše zdražily také ostatní energie, když dodavatelé elektřiny a plynu již pravděpodobně zčásti promítli nepříznivý vývoj na velkoobchodních energetických trzích do konečných cen pro domácnosti. Ceny potravin a nealkoholických nápojů naopak pokračovaly v poklesu, když byly v září meziměsíčně nižší o 0,4 % a meziročně o 3,5 %. V případě jadrové inflace pak nelze vyloučit její mírné zvýšení ze srpnových 3,0 % na 3,1 % y/y. Rizikem působícím v tomto směru je oznámený nárůst meziroční inflace ve službách ze srpnových 4,5 % na 4,6 % v září. Za tím ale mohly stát i vyšší ceny v oblasti vzdělávání, k jejichž úpravě tradičně dochází právě v září se začátkem nového školního roku. Školství ovšem spadá do regulovaných cen a jejich nepříznivý vývoj by se tak jadrové inflace nedotkl. Podrobněji jsme předběžný odhad zářijové inflace komentovali zde: https://bit.ly/CPI_Sep26_flash.

Česká inflace (% y/y)



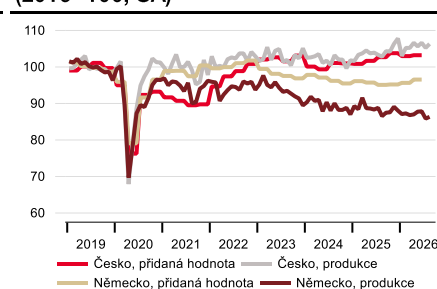
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Tuzemské tržby v maloobchodu a službách (2019=100, SA, 3MA)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

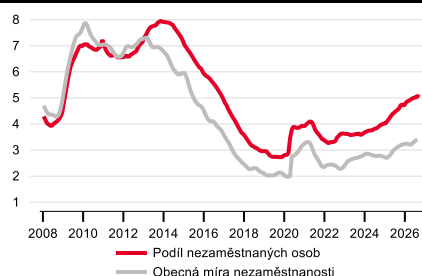
Vývoj průmyslu v ČR a Německu (2019=100, SA)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

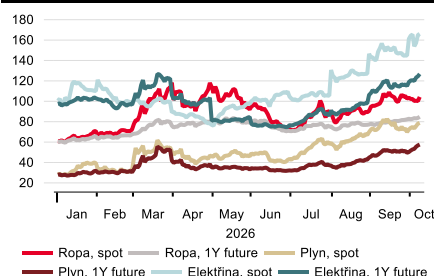
Tuzemská průmyslová produkce i tržby v oblasti maloobchodu a služeb v srpnu mírně meziměsíčně vzrostly, zatímco zářijová nezaměstnanost nepatrně klesla. Vývoj průmyslu i spotřebitelské poptávky zhruba odpovídal očekávání trhu. Průmyslová výroba v srpnu meziročně vzrostla o 2,7 % a meziměsíčně o 0,3 %, a to i přes celozávodní dovolené v automobilovém průmyslu a pokles výroby motorových vozidel o 7,2 % m/m. Produkce zpracovatelského průmyslu jako celku se meziměsíčně zvýšila o 1,0 % poté, co v červenci o 1,2 % klesla. Negativní vliv automobilového sektoru totiž v srpnu více než kompenzovalo dokončení objemově velkých zakázek na výrobu kolejových vozidel, v důsledku čehož jejich výroba vzrostla o 80,1 % m/m. Více nejen k srpnovému vývoji průmyslu, ale i zahraničního obchodu a stavebnictví jsme psali zde: <https://bit.ly/IndAug26CZ>. Maloobchodní tržby bez prodeje aut v srpnu meziměsíčně vzrostly v reálném vyjádření o 0,2 %, což představovalo zpomalení po červencových +0,7 %. Ke zpomalení z 5,1 % na 4,3 % došlo i u meziročního růstu, který ale zůstal stále silný. Z hlediska struktury byly meziměsíčně vyšší prodeje nepotravinářského (+0,7 % m/m) i potravinářského (+0,3 % m/m) zboží, zatímco reálné tržby za prodej pohonných hmot výrazně klesly (2,1 % m/m), nejspíše v důsledku značného zvýšení jejich cen. Tržby za prodej služeb se v srpnu meziměsíčně zvýšily rovněž o 0,2 %. Také zde se ovšem jednalo o zpomalení po červencovém nárůstu o 1,1 % m/m, přesto se ale meziroční růst podobně jako u maloobchodních tržeb udržel poblíž silných 4 %. Detailněji jsme data tržeb z maloobchodu a služeb analyzovali zde: https://bit.ly/Sales_Aug26. Podíl nezaměstnaných osob se v září mírně snížil ze srpnových 5,1 % na 5,0 %, zatímco trh očekával jeho stagnaci. Nepatrně poklesl rovněž sezónně očištěný podíl nezaměstnaných. Pravděpodobně tak dochází ke stabilizaci českého trhu práce po jeho předchozím postupném ochlazení. To naznačily i sentiment indikátory z průmyslu, podle kterých firmy opět začaly nabírat nové zaměstnance. Více k zářijovému vývoji nezaměstnanosti zde: https://bit.ly/PNO_Sep26.

Česká nezaměstnanost (% , SA)



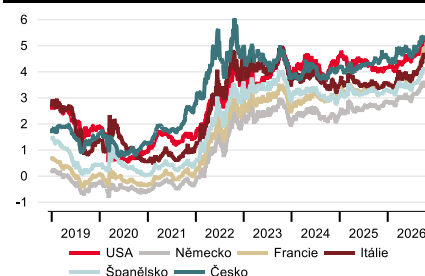
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Ceny energií na velkoobchodních trzích



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Pozn.: Cena ropy Brent v USD/barel a cena zemního plynu a elektřiny pro Evropu v EUR/MWh.

Výnosy státních dluhopisů (%)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Německá průmyslová výroba v srpnu pozitivně překvapila, radost z toho však zkazil výrazný pokles objemu zakázek. Tamní průmyslová produkce v srpnu meziměsíčně povyskočila o silná 2 % a vykompenzovala tak červencový pokles o 1,2 %. Nebýt vyšší stavební výroby, která je v Německu do statistik zahrnována, dosáhl by však meziměsíční nárůst průmyslové produkce v srpnu slabších 0,9 %. Tovární objednávky výrazně meziměsíčně klesly o 10,6 %, což byl nejprudší pokles od letošního ledna, který zároveň vedl k významnému zpomalení meziročního růstu zakázek z červencových 14,0 % na pouhých 2,7 % v srpnu. Za výrazným meziměsíčním poklesem ovšem stál především úbytek jednorázových zakázek velkého objemu. Po jejich vyloučení by tovarní objednávky meziměsíčně klesly o 0,1 %, což naznačuje, že srpnový vývoj nebyl zdaleka tak nepříznivý, jak by mohl naznačovat agregátní údaj. K oslabení průmyslové poptávky ale mohou nyní přispívat zvýšené náklady na energie v souvislosti s pokračujícím konfliktem na Blízkém východě. Ty jsou i hlavní příčinou rostoucích cenových tlaků ve výrobním sektoru, když meziroční růst cen průmyslových výrobců v eurozóně v srpnu zrychlil z 5,8 % na 8,2 %. Nálada v průmyslu podle PMI zůstává napříč Evropou zatím optimistická. Důvěra investorů v ekonomiku eurozóny však zaznamenala v říjnu zhoršení, když

podle ukazatele Sentix došlo k poklesu z 5,1 na 2,7 %, který byl oproti konsensus hlubší. Jeho úroveň ale zůstává vysoce nad průměrem post-pandemického období.

Konflikt na Blízkém východě zatím nezná konce, cena ropy se tak drží nad 100 dolary za barel a vytváří významné proinflační riziko tlačící dluhopisové výnosy směrem vzhůru.

S prodlužující se délkou blízkovýchodního konfliktu totiž narůstá pravděpodobnost, že centrální banky budou muset přistoupit ke zpřísnění měnových politik, přičemž některé z nich s tím již začaly. To se navíc odehrává v kontextu expanzivních fiskálních politik a vyšší politické nestability, které vytvářejí tlak na růst rizikových přírážek na výnosech státních dluhových instrumentů. Dalším faktorem, který aktuálně zvyšuje cenu peněz jsou i finančně náročné a globálně rozsáhlé investice do umělé inteligence. V minulém týdnu již dluhopisové výnosy zásadním způsobem nerostly, stále se však držely na vysokých úrovních. V případě USA byly nejvýše za poslední zhruba dvě dekády, když výnos desetiletého i třicetiletého amerického dluhopisu přesahuje 5 %. V Evropě je pak z tohoto úhlu pohledu aktuálně nejsklonovanější zemí Francie. Ta trpí vysokým zadlužením převyšujícím 100 % HDP, přičemž politická situace v této zemi dává v současnosti jen málo nadějí na řešení. Z narůstající rizikové averze na finančních trzích nadále profitoval americký dolar, který minulý týden vůči euru zpevnil o 0,5 % a jeho kurz se dostal pod 1,12 USD/EUR. Je tak nejsilnější od jara roku 2025. Kromě toho americké měně pomáhají i sázky na další zvyšování úrokových sazeb Fedu, od kterého trh nyní v ročním horizontu očekává ještě nejméně tři další zvýšení. Pro ECB pak trh čeká necelá tři zvýšení sazeb v horizontu jednoho roku.

Středoevropské měny si v minulém týdnu žily vlastním životem. Většina z nich odolávala dalšímu zpevnění americké měny. Mírně v mezitýdenním srovnání oslabil pouze polský zlotý, který vůči euru ztratil 0,1 % své hodnoty. Jeho vývoj nijak neovlivnila tamní centrální banka, která v souladu s očekáváními ponechala v minulém týdnu úrokové sazby beze změny. Maďarský forint naproti tomu vůči společné evropské měně posílil o 0,8 % a česká koruna zpevnila o 0,3 %. Zatímco koruně mohla pomoci oproti očekávání mírně vyšší inflace za září, v Maďarsku naopak inflace za odhady zaostala. Středoevropským měnám může ovšem v souhrnu pomáhat i skutečnost, že současný výprodej dluhopisových titulů se týká více rozvinutých ekonomik, které trpí vyšším zadlužením než rozvíjející se země, mezi které jsou ty středoevropské standardně finančními investory řazeny.

USD/EUR



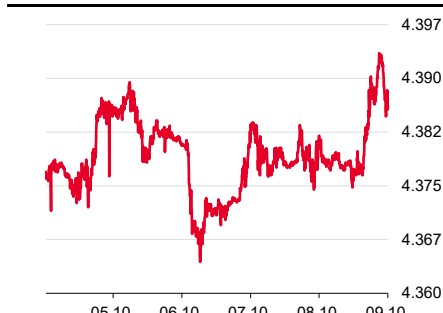
Zdroj: Bloomberg

EUR/CZK



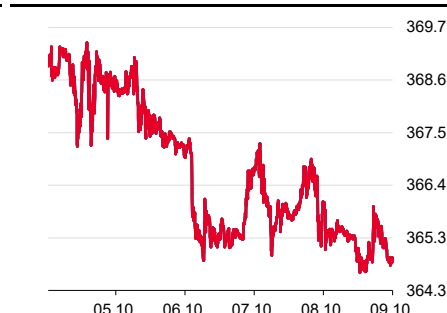
Zdroj: Bloomberg

EUR/PLN



Zdroj: Bloomberg

EUR/HUF



Zdroj: Bloomberg

Týdenní kalendář makroekonomických dat

G5																							
Monday 12 October				Tuesday 13 October				Wednesday 14 October				Thursday 15 October				Friday 16 October							
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				CPI YoY							
												Aug	-0.1	-0.3	0.1	Sep F	3.8	3.8	3.8				
												Industrial Production WDA YoY				CPI Core YoY							
								Aug	0.0	-1.2	-0.1	Sep F	2.5	2.5	2.5								
United Kingdom																							
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons				
												Monthly GDP (MoM)											
												Aug	0.4	0.1	-0.1								
												Monthly GDP (3M/3M)											
												Aug	0.4	0.6	0.5								
												Industrial Production MoM											
												Aug	0.2	-0.1	-0.1								
												Manufacturing Production MoM											
												Aug	0.9	0.2	0.1								
												Construction Output MoM											
												Aug	0.1	0.0	0.0								
Index of Services MoM																							
								Aug	0.4	0.1	-0.1												
United States																							
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons				
																				CPI MoM			
																				Sep	0.4	0.5	0.6
																				Core CPI MoM			
																				Sep	0.3	0.2	0.2
																				CPI YoY			
																				Sep	3.4	3.5	3.6
Core CPI YoY																							
								Sep	2.4	2.5	2.5												
China																							
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons				
																				Exports YoY			
																				Sep	25.0	24.9	25.4
																				Imports YoY			
																				Sep	28.2	21.5	24.0
																				Trade Balance			
																				Sep	119.1	120.5	118.1
																				PPI YoY			
																				Sep	3.8	4.4	4.5
CPI YoY																							
								Sep	0.8	1.0	1.0												

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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 09. 10. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,38	-0,1 %	0,5 %	-0,2 %	0,9 %
CZK/USD	21,79	-0,1 %	4,5 %	1,2 %	5,9 %
USD/EUR	1,119	0,0 %	-3,8 %	-1,3 %	-4,7 %
USD/JPY	158,3	0,2 %	3,1 %	0,7 %	0,9 %
USD/CNY	66,93	-0,2 %	-0,2 %	-0,2 %	-4,2 %
GBP/USD	1,323	0,1 %	-2,4 %	-0,3 %	-1,7 %
GBP/EUR	0,846	-0,1 %	-1,5 %	-1,0 %	-3,0 %
CHF/EUR	0,929	-0,4 %	-1,4 %	-1,9 %	-0,2 %
CHF/USD	0,830	-0,4 %	2,5 %	-0,6 %	4,6 %
NOK/EUR	10,710	-0,1 %	0,1 %	-1,7 %	-9,5 %
SEK/EUR	11,20	-0,1 %	0,3 %	-1,3 %	3,4 %
PLN/EUR	4,392	0,3 %	1,8 %	0,6 %	4,1 %
PLN/USD	3,924	0,3 %	5,8 %	2,0 %	9,2 %
HUF/EUR	365,1	-0,1 %	0,3 %	-0,4 %	-5,0 %
HUF/USD	326,3	-0,1 %	4,3 %	0,9 %	-0,4 %
RUB/EUR	95,28	-0,4 %	-3,7 %	0,8 %	2,6 %
RUB/USD	85,15	-0,4 %	0,1 %	2,1 %	7,6 %
TRY/EUR	55,215	0,2 %	-2,2 %	-0,7 %	9,4 %
TRY/USD	49,342	0,3 %	1,8 %	0,7 %	14,9 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 09. 10. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,26	0,1	18,9	112,8	-1,6
CZGB 5Y	4,70	-1,5	18,3	143,8	-1,1
CZGB 10Y	5,34	-2,2	17,9	186,2	-0,8
GER 2Y	3,13	1,7	5,5		
GER 5Y	3,26	-0,4	5,5		
GER 10Y	3,48	-1,4	3,7		
UST 2Y	4,79	2,9	35,7	166,0	1,2
UST 5Y	5,02	2,7	39,9	175,7	3,1
UST 10Y	5,24	1,1	39,7	175,7	2,5
PLGB 2Y	4,74	-1,2	15,6	161,5	-2,9
PLGG 5Y	5,89	0,0	30,1	263,1	0,4
PLGB 10Y	6,31	-0,2	7,7	283,1	1,2
HUGB 3Y	5,74	1,2	32,9	261,7	-0,5
HUGB 5Y	5,75	0,7	31,5	249,1	1,1
HUGB 10Y	5,58	0,5	9,7	209,5	1,9

Světové trhy IRS

	poslední závěr 09. 10. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,79	2,0	20,5	138,8	-1,4
CZK 5Y	4,98	2,3	22,8	151,0	1,0
CZK 10Y	5,09	1,8	20,8	152,1	2,9
EUR 2Y	3,40	3,4	11,5		
EUR 5Y	3,47	1,3	10,8		
EUR 10Y	3,57	-1,2	9,1		
USD 2Y	4,66	2,1	35,8	126,0	-1,3
USD 5Y	4,73	-1,5	39,0	125,8	-2,8
USD 10Y	4,84	-4,9	38,9	127,5	-3,7
PLN 2Y	4,71	1,0	24,1	131,3	-2,4
PLN 5Y	4,98	1,0	20,5	150,7	-0,3
PLN 10Y	5,33	1,8	15,8	176,1	2,9
HUF 2Y	5,74	-8,0	32,8	234,3	-11,4
HUF 5Y	5,57	-11,0	31,0	209,7	-12,3
HUF 10Y	5,33	-14,0	19,5	175,8	-12,8

Přehled úrokových sazeb

	ménověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,70	3,91	4,79	5,09
EUR (depo)	2,50	2,46	2,63	3,22	3,57
USD (horní limit)	4,00	3,89	4,85	4,66	4,84
JPY	1,25	1,23	1,71	1,92	2,91
GBP	3,75	3,79	3,95	4,70	4,97
CHF	0,00	-0,11	-0,04	0,40	0,81
NOK	4,50	4,44	4,82	5,20	4,69
SEK	1,75	1,69	2,04	2,98	3,43
HUF	5,50	5,52	5,50	5,73	5,33
PLN	3,75	3,44	3,78	4,71	5,33

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 09. 10. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	51 655	0,8 %	-1,4 %	1,5 %	7,5 %
US S&P 500	7 812	0,6 %	2,3 %	2,1 %	14,1 %
US Nasdaq	27 366	0,6 %	4,2 %	1,9 %	17,7 %
Euro STOXX 50	6 173	0,8 %	-2,2 %	-1,5 %	6,6 %
CAC 40 - Francie	7 803	1,0 %	-4,3 %	-2,0 %	-4,2 %
DAX - Německo	25 087	1,1 %	-1,9 %	-0,4 %	2,4 %
UK FTSE 100	10 552	1,1 %	-1,1 %	-0,5 %	6,2 %
PX - Česko	2 577	1,2 %	-7,5 %	-3,7 %	-4,1 %
WIG20 - Polsko	4 186	1,4 %	1,2 %	0,1 %	31,5 %
BUX - Maďarsko	141 671	3,3 %	-4,2 %	-2,4 %	27,6 %
SAX - Slovensko	318	-0,1 %	-0,3 %	-0,3 %	0,8 %
BET - Rumunsko	33 400	-0,5 %	-1,0 %	7,4 %	36,7 %
ISE 100 - Turecko	12 266	0,4 %	-15,4 %	2,7 %	8,9 %
Nikkei 225 - Japonsko	69 031	-1,4 %	6,0 %	3,4 %	37,1 %
Hang Seng - Hong Kong	24 211	0,3 %	-4,2 %	-1,6 %	-5,5 %
Shanghai - Čína	3 814	-0,7 %	-3,5 %	-0,7 %	-3,9 %

PX

	poslední závěr 09. 10. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
CEZ	1 337	0,0 %	-0,1 %	-4,2 %	3,6 %
Erste Group Bank	2 674	-1,2 %	-3,6 %	-9,2 %	30,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	507	0,2 %	-1,4 %	-1,7 %	0,6 %
Komerční banka	980	-1,4 %	-2,0 %	-9,2 %	-5,4 %
Moneta Money Bank	184	-1,6 %	-0,3 %	-7,7 %	5,3 %
Philip Morris Czech Republic	18 060	-0,1 %	0,4 %	-3,9 %	0,7 %
Colt CZ, Group SE	859	-1,5 %	-0,3 %	-6,4 %	11,4 %
Vienna Insurance Group	1 580	-0,4 %	-2,2 %	-10,8 %	36,9 %

PX

	poslední závěr 09. 10. 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	1 337	1 398	1 086	125 199	8,6 %
Erste Group Bank	2 674	3 083	1 999	37 022	11,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	507	531	446	2 078	7,3 %
Komerční banka	980	1 285	954	148 791	11,8 %
Moneta Money Bank	184	219	169	550 158	18,3 %
Philip Morris Czech Republic	18 060	20 250	17 540	250	9,0 %
Colt CZ, Group SE	859	1 120	706	31 377	9,6 %
Vienna Insurance Group	1 580	1 806	1 058	1 492	4,8 %

Komodity

	poslední závěr 09. 10. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	104,7	4,5 %	3,5 %		
Ropa WTI (USD/barel)	91,9	0,4 %	-4,4 %	1,6 %	60,0 %
Zlato (USD/trojská unce)	4194,2	1,5 %	-4,7 %	0,9 %	-2,9 %
Stříbro (USD/trojská unce)	60,8	2,8 %	-9,6 %	0,7 %	-15,1 %
Měď (USD/t)	14675,8	1,9 %	-0,9 %	1,5 %	17,8 %
Hliník (USD/t)	3048,5	-0,1 %	-9,2 %	-3,8 %	1,8 %
Olovo (USD/t)	1888,0	1,5 %	-1,4 %	0,8 %	-6,1 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	414,7	0,1 %	-2,0 %	1,1 %	38,8 %
Emisní povolenky (EUR/t)	86,9	0,1 %	2,2 %	2,2 %	1,4 %
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/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

	4Q26	1Q27	2Q27	3Q27
EUR/USD	1.10	1.12	1.14	1.16
USD/JPY	156.00	152.00	148.00	144.00
EUR/GBP	0.87	0.88	0.88	0.89
Asie				
USD/CNY	6.70	6.60	6.70	6.80
USD/INR	96.50	97.00	97.50	98.00
USD/KRW	1400.00	1430.00	1420.00	1400.00
USD/TWD	31.60	31.20	31.00	31.00
Latinská Amerika				
USD/BRL	5.10	5.05	5.00	4.95
USD/CLP	980.00	975.00	970.00	965.00
USD/COP	3300.00	3275.00	3250.00	3225.00
USD/MXN	18.00	17.75	17.50	17.25
Střední Evropa				
EUR/CZK	24.50	24.40	24.30	24.20
EUR/HUF	365.00	365.00	360.00	355.00
EUR/PLN	4.40	4.40	4.35	4.30
EUR/RON	5.35	5.37	5.40	5.42
USD/TRY	51.00	53.00	55.00	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

	4Q26	1Q27	2Q27	3Q27
USD/CZK	22.27	21.79	21.32	20.86
CZK/JPY	7.00	6.98	6.94	6.90
GBP/CZK	28.16	27.73	27.61	27.19
Asie				
CNY/CZK	3.32	3.30	3.18	3.07
CZK/INR	4.33	4.45	4.57	4.70
CZK/KWR	62.86	65.64	66.62	67.11
CZK/TWR	1.42	1.43	1.45	1.49
Latinská Amerika				
BRL/CZK	4.37	4.31	4.26	4.21
CZK/CLP	44.00	44.75	45.51	46.26
CZK/COP	148.16	150.33	152.47	154.59
MXN/CZK	1.24	1.23	1.22	1.21
Střední Evropa				
EUR/CZK	24.50	24.40	24.30	24.20
CZK/HUF	14.90	14.96	14.81	14.67
PLN/CZK	5.57	5.55	5.59	5.63
RON/CZK	4.58	4.54	4.50	4.46
CZK/TRY	2.08	2.17	2.26	2.27

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

	4Q26	1Q27	2Q27	3Q27
USA	4.80	4.65	4.45	4.35
Eurozóna	3.70	3.85	3.75	3.80
Asie				
Čína	1.65	1.60	1.70	1.80
Indie	7.00	7.20	6.90	6.80
Jižní Korea	4.40	4.30	4.20	4.20
Taiwan	1.95	2.00	1.90	1.80
Latinská Amerika				
Brazílie	15.00	15.00	14.75	14.50
Chile	6.00	6.00	6.00	6.00
Kolumbie	13.00	12.75	12.50	12.00
Mexiko	9.50	9.50	9.25	9.25
Střední Evropa				
Česko	5.50	5.50	5.35	5.30
Maďarsko	5.80	5.60	5.20	5.10
Polsko	6.20	6.00	5.80	5.70
Rumunsko	7.00	6.60	6.40	6.40
Turecko	31.00	30.00	29.50	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

	4Q26	1Q27	2Q27	3Q27
USA (horní hranice intervalu)	4.25	4.50	4.50	4.50
Eurozóna (Depozitní sazba)	2.75	2.75	2.75	2.75
Japonsko	1.50	1.75	2.00	2.00
Velká Británie	3.75	3.75	3.50	3.25
Asie				
Čína	1.40	1.40	1.40	1.40
Indie	5.75	6.00	6.00	5.75
Jižní Korea	3.25	3.50	3.50	3.50
Taiwan	2.13	2.25	2.38	2.38
Latinská Amerika				
Brazílie	13.75	13.25	13.25	12.75
Chile	4.50	4.50	4.50	4.50
Kolumbie	12.00	12.00	11.50	10.50
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	4.75	4.50
Polsko	4.00	4.25	4.25	4.25
Rumunsko	6.50	6.25	6.00	5.75
Turecko	36.00	35.00	34.00	34.00

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 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 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 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>.