

Denní komentář

Ranní zpráva

ECB dnes sazby nezvýší



Jan Vejmelek
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

USD/EUR: Dnešní kalendář podle nás vytváří prostor pro posílení dolaru vůči euru. Mírně slabší indikátory důvěry v eurozóně by mohly působit v neprospěch společné evropské měny, zatímco kombinace silného růstu americké ekonomiky a zvýšené inflace PCE by podpořila americké výnosy i dolar. Část tohoto pohybu může vyvažovat jestřábí komunikace ECB, zejména pokud posílí očekávání prosincového zvýšení jejich sazeb.

CZK/EUR: Silnější dolar stojí proti měnám rozvíjejících se trhů, jeho síla tedy neprospívá ani české koruně. Ta se tak stále drží nad 24,30 CZK/EUR a podle naší prognózy se bude ve zbytku roku nacházet spíše u 24,40 CZK/EUR. Návrat postupného posilujícího trendu směrem ke 24,0, CZK/EUR bude až příběhem příštího roku. Podrobněji představujeme kompletní makroekonomickou prognózu včetně výhledů na měnové kurzy a úrokové sazby v podzimním vydání *Ekonomických výhledů* zde https://bit.ly/CEO_4Q26_CZ.

Cena ropy stále roste



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

Americká ekonomika svižně roste

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	Důvěra v ekonomiku (b.)	11:00	Říj	97,9	97,3	97,5
	Důvěra v průmyslu (b.)	11:00	Říj	-3,8	-4,3	-3,8
	Důvěra v oblasti služeb (b.)	11:00	Říj	6,1	5,3	5,6
USA	Osobní příjmy (%)	13:30	Zář	0,2		0,3
	Osobní výdaje (%)	13:30	Zář	0,9		0,6
	Reálné osobní výdaje (%)	13:30	Zář	0,6		0,1
	Deflátor PCE (% m/m)	13:30	Zář	0,3	0,53	0,5
	Deflátor PCE (% y/y)	13:30	Zář	3,4	3,66	3,6
	Jádrový deflátor PCE (% m/m)	13:30	Zář	0,2	0,34	0,3
	Jádrový deflátor PCE (% y/y)	13:30	Zář	3,0	3,12	3,1
	HDP (% q/q anualizovaně)	13:30	3Q A	2,2	3,2	3,2
	Osobní spotřeba (% q/q anualizovaně)	13:30	3Q A	3,8		3,4
	Deflátor HDP (% q/q anualizovaně)	13:30	3Q A	6,1		3,2
	Jádrový deflátor HDP (% q/q anualizovaně)	13:30	3Q A	3,3		2,4
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	13:30	k 24. 10.	194		198
Eurozóna	ECB: depozitní sazba (%)	14:15		2,50	2,50	2,50

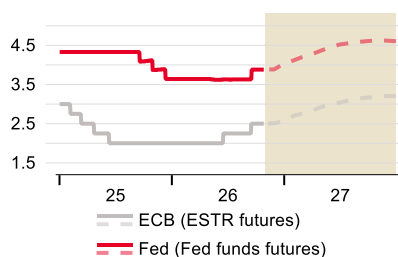
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Důvěra v ekonomiku eurozóny se v říjnu zřejmě mírně zhoršila. Souhrnný indikátor Evropské komise podle našeho odhadu klesl z 97,9 na 97,3 bodu, důvěra v průmyslu z -3,8 na -4,3 bodu a ve službách z 6,1 na 5,3 bodu. Na sentiment doléhají vyšší náklady, rostoucí výnosy a méně příznivá střednědobá očekávání, hospodářská aktivita však zatím zůstává relativně odolná. Naše odhady jsou mírně pod tržním konsenzem, a jejich naplnění by tak mohlo působit lehce v neprospěch eura.

ECB podle nás sazby na dnešním zasedání nezmění, jejich zvýšení o 25 bb však očekáváme v prosinci. Aktualizovaná neveřejná prognóza zřejmě ukáže pozdější a vyšší vrchol inflace i pomalejší návrat k cíli. Proti okamžitému zvýšení sazeb podle nás hovoří zesílená rizika pro hospodářský růst, přísnější finanční podmínky a nervozita na dluhopisových trzích. Zároveň zatím nejsou patrné výraznější sekundární dopady dražších energií do jádrové inflace ani zrychlování mezd. Jestřábí komunikace podporující výhled prosincového zvýšení sazeb by měla

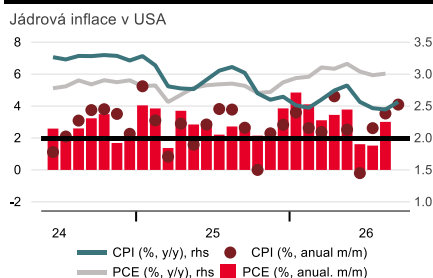
podpořit euro a evropské tržní sazby. Podrobněji jsme vyhlídky na zasedání (nejenom) ECB v tomto týdnu shrnuli ve speciální reportu zde https://bit.ly/FED_ECB_10_26.

Trhy očekávaný vývoj sazeb (%)



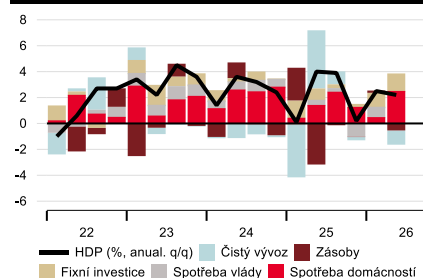
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: Jádrová inflace (%)



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: HDP (q/q, %)



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Silný růst HDP a zvýšená inflace PCE by měly podpořit očekávání prosincového zvýšení sazeb Fedu. Očekáváme anualizovaný růst ekonomiky ve třetím čtvrtletí o 3,2 %, tažený pokračující silnou spotřebou domácností a investicemi do umělé inteligence. Jádrový deflátor PCE podle nás vzrostl o 0,34 % meziměsíčně a 3,12 % meziročně, zatímco celkový PCE deflátor kvůli dražším energiím zrychlil na 0,53 % meziměsíčně a 3,66 % meziročně. Taková kombinace by podpořila náš scénář prosincového zvýšení sazeb Fedu, a tedy i americké výnosy a dolar.

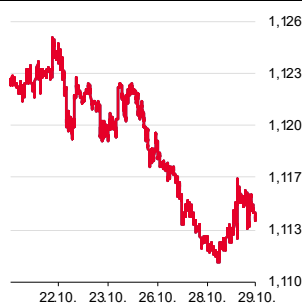
Fed ponechal úrokové sazby nezměněné

Přehled úterních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Francie	Spotřebitelská důvěra (index)	08:45	Říj	85	80	85
Eurozóna	Peněžní zásoba M3 (% , y/y)	10:00	Zář	3,5	3,5	3,4
USA	Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (% , m/m)	13:30	Zář P	0,1	1,8	1,9
	Objednávky kapitálových statků (bez letadel, %)	13:30	Zář P	1,6	1,5	0,7
	Spotřebitelská důvěra podle Conference Board (b.)	15:00	Říj	84,2	91,7	81,0
	Prodeje nových domů (% , m/m)	15:00	Zář	5,1	-0,6	-4,5
Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Spotřebitelská důvěra GfK (b.)	08:00	Lis	-30,6	-30,8	-30,1
USA	Bilance zahraničního obchodu se zbožím (mld. USD)	13:30	Zář	-132,1	-134,9	-130,2
	Rozhodnutí FOMC (horní hranice sazeb, %)	19:00		4,00	4,00	4,00
	Rozhodnutí FOMC (dolní hranice sazeb, %)	19:00		3,75	3,75	3,75

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

Euro v úterý vůči dolaru oslabilo zhruba o půl procenta a kurz se posunul k 1,114 USD/EUR, nejnižší od poloviny října. Za silnějším dolarem stály především očekávání relativně ještě slabšího vyznění měnové politiky Fedu. Fed se k projednání měnové politiky sešel včera, ECB zasedá dnes. Euru nepomohla ani slabá data z eurozóny, zejména propad spotřebitelské důvěry ve Francii na třináctileté minimum. Naopak americká spotřebitelská důvěra překvapila pozitivně.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

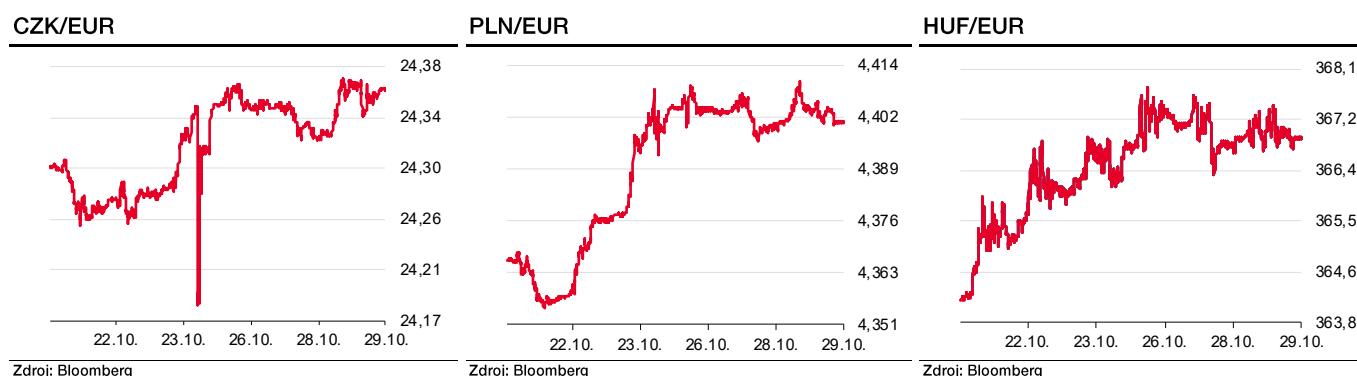
Převážná většina střeďního vývoje na globálních trzích byla ve znamení čekání na zveřejnění výsledku jednání FOMC. Trh na tomto zasedání změnu v nastavení úrokových sazeb nečekal s tím, že jejich zvýšení předpokládal až po volbách do Kongresu, tedy na prosincovém zasedání amerických centrálních bankéřů. Kurz eura k dolaru se tak po většinu dne držel v naprostém klidu těsně nad 1,112 USD/EUR.

Euro po jednání FOMC vůči dolaru posílilo k 1,117 USD/EUR, když výsledek vyzněl méně ještě slabším dojmem, než se trh obával. Fed ponechal sazby podle očekávání beze změny v pásmu 3,75–4,00 %, přičemž z tiskové konference předsedy Warshe nevyšel jednoznačný signál, že by FOMC směřoval k prosincovému zvýšení sazeb. Dva členové sice hlasovali pro zvýšení sazeb o 25 bb, to však překvapením nebylo. Většina členů zatím nepovažuje silnější inflaci za dostatečnou k okamžitému zvýšení sazeb, soustředí se na inflační trend, očekávání a finanční podmínky. Výraznější reakci naopak vyvolala informace, že Fed bude v roce 2027 hlasovat

o nastavení sazeb pouze na sedmi z devíti zasedáních, což fakticky snižuje počet příležitostí k jejich zvýšení. Reakcí byl pokles krátkých dolarových výnosů a oslabení dolaru.

Na trhu s českou korunou panovala v průběhu úterní seance před včerejším svátkem poklidná nálada. Patrné bylo nepatrné posilování, proti euru si tuzemská měna polepšila o necelé tři haléře k 24,325 CZK/EUR. Bez výraznější odezvy trhu se obešel rozhovor radního z ČNB J. Seidlera pro agenturu Reuters. V podstatě potvrdil náš názor – přiklání se k tomu, na listopadovém zasedání zvednout ruku pro zvýšení úrokových sazeb o 25 bb. Nemělo by to ale podle něj znamenat zahájení cyklu zvyšujících se sazeb. Naše prognóza počítá s tím, že po listopadovém zvýšení se již úrokové sazby měnit nebudou a v příštím roce budou stabilní.

Sváteční den české koruny nevyšel. Za slabé aktivity, když likviditu vzhledem k zavřenému tuzemskému trhu zajišťovali především londýnští obchodníci, koruna ztratila zhruba opět haléřů, když oslabovala nad 24,37 CZK/EUR. Oslaboval včera i polský zlotý, důvodem mohly být obavy z ještětřebějšího vyznění večerního rozhodnutí americké centrální banky k úrokovým sazbám. To ale nakonec nepotvrdilo, jak komentujeme výše.



Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 28. 10. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,36	0,1 %	-0,1 %	-0,3 %	0,8 %
CZK/USD	21,88	0,1 %	2,0 %	1,6 %	6,3 %
USD/EUR	1,114	0,0 %	-2,1 %	-1,8 %	-5,1 %
USD/JPY	158,3	0,2 %	0,6 %	0,6 %	0,9 %
USD/CNY	66,67	0,0 %	-0,7 %	-0,6 %	-4,6 %
GBP/USD	1,330	-0,1 %	0,3 %	0,3 %	-1,1 %
GBP/EUR	0,837	0,1 %	-2,3 %	-2,1 %	-4,0 %
CHF/EUR	0,924	0,2 %	-2,3 %	-2,4 %	-0,8 %
CHF/USD	0,830	0,1 %	-0,2 %	-0,6 %	4,6 %
NOK/EUR	10,331	-0,6 %	-4,7 %	-5,2 %	-12,7 %
SEK/EUR	11,06	-0,2 %	-2,3 %	-2,5 %	2,2 %
PLN/EUR	4,404	0,1 %	0,8 %	0,9 %	4,4 %
PLN/USD	3,954	0,1 %	2,9 %	2,8 %	10,0 %
HUF/EUR	367,0	0,1 %	0,0 %	0,1 %	-4,5 %
HUF/USD	329,6	0,1 %	2,1 %	2,0 %	0,6 %
RUB/EUR	89,59	-0,1 %	-6,7 %	-5,2 %	-3,6 %
RUB/USD	80,43	-0,1 %	-4,7 %	-3,5 %	1,6 %
TRY/EUR	55,512	0,0 %	-0,4 %	-0,2 %	10,0 %
TRY/USD	49,839	0,1 %	1,8 %	1,7 %	16,0 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 28. 10. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,29	0,0	9,1	116,3	-4,4
CZGB 5Y	4,84	0,0	12,3	163,7	-2,2
CZGB 10Y	5,39	0,0	-2,4	202,2	-1,1
GER 2Y	3,13	4,4	-17,7		
GER 5Y	3,21	2,2	-23,9		
GER 10Y	3,37	1,1	-27,2		
UST 2Y	4,70	-3,9	-23,3	156,7	-8,3
UST 5Y	4,84	-0,7	-23,3	163,1	-2,9
UST 10Y	5,02	2,1	-21,9	164,7	1,0
PLGB 2Y	5,15	45,8	12,4	201,6	41,4
PLGG 5Y	5,99	4,9	-10,4	278,8	2,7
PLGB 10Y	6,44	5,0	-2,9	307,3	3,9
HUGB 3Y	5,66	1,8	-13,9	253,4	-2,6
HUGB 5Y	5,58	-8,4	-32,3	237,6	-10,6
HUGB 10Y	5,54	-2,8	-31,6	217,0	-3,9

Světové trhy IRS

	poslední závěr 28. 10. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,80	-0,2	-5,5	138,3	-2,6
CZK 5Y	4,94	0,0	-9,7	150,1	-1,1
CZK 10Y	5,01	0,0	-10,0	154,5	0,1
EUR 2Y	3,42	2,4	-16,8		
EUR 5Y	3,44	1,1	-20,0		
EUR 10Y	3,46	-0,1	-23,7		
USD 2Y	4,56	-3,3	-22,5	114,0	-5,7
USD 5Y	4,56	-0,1	-24,2	111,9	-1,2
USD 10Y	4,64	2,8	-22,6	117,0	2,9
PLN 2Y	4,79	6,9	-14,3	137,0	4,6
PLN 5Y	5,03	7,0	-16,0	158,6	5,9
PLN 10Y	5,33	6,2	-13,5	186,0	6,3
HUF 2Y	5,81	-1,0	-7,0	239,0	-3,4
HUF 5Y	5,62	-1,5	-14,0	218,1	-2,6
HUF 10Y	5,33	-2,5	-20,0	186,5	-2,4

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,70	3,95	4,80	5,01
EUR (depo)	2,50	2,49	2,62	3,26	3,47
USD (horní limit)	4,00	3,89	4,85	4,55	4,62
JPY	1,25	1,24	1,75	1,91	2,73
GBP	3,75	3,79	4,03	4,79	4,88
CHF	0,00	-0,10	-0,04	0,39	0,72
NOK	4,50	4,37	4,79	5,24	4,60
SEK	1,75	1,65	2,14	3,02	3,34
HUF	5,50	5,15	5,50	5,78	5,32
PLN	3,75	3,73	3,82	4,79	5,33

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 28. 10. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	52 475	0,2 %	1,9 %	3,1 %	9,2 %
US S&P 500	7 744	0,3 %	0,8 %	1,2 %	13,1 %
US Nasdaq	26 550	0,3 %	-1,0 %	-1,2 %	14,2 %
Euro STOXX 50	6 168	0,1 %	-2,1 %	-1,6 %	6,5 %
CAC 40 - Francie	7 887	0,0 %	-2,4 %	-1,0 %	-3,2 %
DAX - Německo	25 704	0,4 %	1,3 %	2,0 %	5,0 %
UK FTSE 100	10 695	0,1 %	0,1 %	0,8 %	7,7 %
PX - Česko	2 638	1,5 %	-3,1 %	-1,4 %	-1,8 %
WIG20 - Polsko	4 247	0,2 %	1,7 %	1,6 %	33,4 %
BUX - Maďarsko	145 331	-0,9 %	-2,6 %	0,1 %	30,9 %
SAX - Slovensko	320	0,0 %	-0,2 %	-0,2 %	0,9 %
BET - Rumunsko	34 660	0,7 %	11,7 %	11,5 %	41,8 %
ISE 100 - Turecko	11 165	0,1 %	-11,3 %	-6,5 %	-0,9 %
Nikkei 225 - Japonsko	63 954	1,1 %	-2,9 %	-4,2 %	27,0 %
Hang Seng - Hong Kong	23 095	0,2 %	-6,3 %	-6,2 %	-9,9 %
Shanghai - Čína	3 681	0,9 %	-3,7 %	-4,2 %	-7,2 %

PX

	poslední závěr 28. 10. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 390	0,0 %	0,7 %	3,6 %	8,0 %
Erste Group Bank	2 584	2,3 %	-2,9 %	-14,1 %	25,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	503	-0,2 %	-0,2 %	-1,4 %	2,0 %
Komerční banka	1 007	1,0 %	-1,3 %	-0,8 %	-5,1 %
Moneta Money Bank	194	-1,1 %	1,6 %	3,1 %	10,5 %
Philip Morris Czech Republic	17 200	-1,0 %	-3,5 %	-6,5 %	-4,6 %
Colt CZ, Group SE	840	0,5 %	-0,8 %	-4,2 %	9,8 %
Vienna Insurance Group	1 720	0,0 %	3,0 %	4,2 %	56,6 %

PX

	poslední závěr 28. 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
ČEZ	1 390	1 398	1 086	35 511	2,5 %
Erste Group Bank	2 584	3 083	2 024	8 959	3,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	503	531	446	3 438	12,3 %
Komerční banka	1 007	1 285	954	43 297	3,6 %
Moneta Money Bank	194	219	169	236 660	8,4 %
Philip Morris Czech Republic	17 200	20 250	17 020	402	14,3 %
Colt CZ, Group SE	840	1 120	706	12 131	4,2 %
Vienna Insurance Group	1 720	1 806	1 070	743	2,4 %

Komodity

	poslední závěr 28. 10. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	115,3	1,3 %	9,5 %	#DIV/0!	#DIV/0!
Ropa WTI (USD/barel)	102,8	2,9 %	11,0 %	13,7 %	79,0 %
Zlato (USD/trojská unce)	4040,5	0,0 %	-2,2 %	-2,8 %	-6,5 %
Stříbro (USD/trojská unce)	53,7	0,0 %	-12,3 %	-11,0 %	-24,7 %
Měď (USD/t)	14682,2	0,1 %	1,7 %	1,6 %	17,9 %
Hliník (USD/t)	3073,0	-0,5 %	-5,5 %	-3,0 %	2,6 %
Olovo (USD/t)	1898,5	-1,8 %	-0,2 %	1,3 %	-5,6 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	413,7	0,4 %	-0,1 %	0,8 %	38,5 %
Emisní povolenky (EUR/t)	89,1	1,2 %	4,0 %	4,7 %	3,9 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	90,8	-2,6 %	5,6 %	5,6 %	5,6 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM



Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu
Jan Vejmelek
 +420 222 008 568
 jan_vejmelek@kb.cz



Ekonomové
Martin Gurtler
 +420 222 008 509
 martin_gurtler@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
Jaromir Gec
 +420 222 008 598
 jaromir_gec@kb.cz



Akciový analytik
Bohumil Trampota
 +420 222 008 560
 bohumil_trampota@kb.cz



Globální vedoucí výzkumu
Kokou Agbo Bloua
 +44 20 7762 5433
 kokou.agbo-bloua@sgcib.com

VÝZKUM SOCIÉTÉ GÉNÉRALE – EKONOMIKA



Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky a vedoucí APAC výzkumu
Wei Yao
 +852 2166 4983
 wei.yao@sgcib.com



Eurozóna / Itálie
Michel Martinez
 +33 1 56 37 34 29
 michel.martinez@sgcib.com



ECB / Německo / Španělsko
Anatoli Annenkov
 +44 20 7676 7625
 anatoli.annenkov@sgcib.com



Francie
Fabien Bossy
 +33 1 58 98 28 73
 fabien.bossy@sgcib.com



Velká Británie / Inflow
Sam Cartwright
 +44 20 7762 4506
 sam.cartwright@sgcib.com



Spojené státy
Jan Groen
 +1 212 278 4228
 johannes.groen@sgcib.com



Spojené státy
Tanishka Kapoor
 +1 212 278 4844
 tanishka.kapoor@sgcib.com



Čína a okolí
Michelle Lam
 +852 2166 5721
 michelle.lam@sgcib.com



Indie / Indonésie
Kunal Kumar Kundu
 +91 80673 18266
 kunal.kundu@sgcib.com



Japonsko
Jin Kenzaki
 +81 3-6777-8032
 jin.kenzaki@sgcib.com



Japonsko
Reo Sakida
 +81 3-6777-8711
 reo.sakida@sgcib.com



Latinská Amerika / Tematické analýzy
Dev Ashish
 +91 80673 14381
 dev.ashish@sgcib.com

Výzkumní analytici
Jafer Jang

Lucas Puttre

Nathan Delamare

VÝZKUM SOCIÉTÉ GÉNÉRALE – DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY



Vedoucí FIC a komoditního výzkumu
Dr Mike Haigh
 +44 20 7762 4694
 wei.yao@sgcib.com



Sazby
Vedoucí strategie sazeb
Adam Kurpiel
 +33 1 42 13 63 42
 adam.kurpiel@sgcib.com



Ninon Bachet
 +33 1 58 98 30 26
 ninon.bachet@sgcib.com



Vedoucí strategie sazeb pro USA
Subadra Rajappa
 +1 212 278 5241
 subadra.rajappa@sgcib.com



Shakeeb Hulikatti
 +91 80673 14380
 shakeeb.hulikatti@sgcib.com



Jorge Garayo
 +44 20 7676 7404
 jorge.garayo@sgcib.com



Mathias Kpade
 +33 157294393
 mathias.kpade@socgen.com



Anamika Misra
 +91 80673 10385
 anamika.misra@sgcib.com



Stephen Spratt
 +852 2166 4108
 stephen.spratt@sgcib.com



Anastasiia Tregubova
 +44 20 7676 6901
 anastasiia.tregubova@sgcib.com



Reo Sakida
 +81 3-6777-8711
 reo.sakida@sgcib.com



Ali Khan
 +1 212 278 4515
 ali.khan@sgcib.com



Tanishka Kapoor
 +1 212 278 4844
 tanishka.kapoor@sgcib.com



Měnové kurzy
Vedoucí strategie pro měnové kurzy
Kit Juckes
 +44 20 7676 7972
 kit.juckes@sgcib.com



Stratég pro měnové deriváty
Olivier Korber
 +33 1 42 13 32 88
 olivier.korber@sgcib.com



Rozvíjející se trhy
Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů
Phoenix Kalen
 +44 20 7676 7305
 phoenix.kalen@sgcib.com



Vedoucí makrostratég pro Asii
Kiyong Seong
 +852 2166 4658
 kiyong.seong@sgcib.com



Makroanalytik pro region CEEEMA
Juan Orts
 +44 20 7676 8210
 juan.orts@sgcib.com



Stratég pro Latinskou Ameriku
Brendan McKenna
 +1 212 278 4746
 brendan.mckenna@sgcib.com



Vedoucí stratég pro region CEEEMA
Marek Drimal
 +44 20 7550 2395
 marek.drimal@sgcib.com



Seniorní EM dluhopisový stratég
Gergely Urmosy
 +44 20 7762 4815
 gergely.urmosy@sgcib.com



Stratég pro rozvíjející se trhy Asie
Galvin Chia
 +852 2166 4791
 galvin.chia@sgcib.com



Stratég pro rozvíjející se trhy
Hajar Boulfoul
 +212 5 20 46 11 57
 hajar.boulfoul@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 vyplývajícímu 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>.