

Denní komentář

Ranní zpráva

Růst v třetím letošním čtvrtletí zůstal v Evropě umírněný



Kevin Tran Nguyen
(420) 222 008 569
kevin_tran@kb.cz

Dnes budou dominovat evropské údaje HDP za třetí čtvrtletí a inflační data z velkých ekonomik eurozóny. Mezičtvrtletní růst tuzemské ekonomiky podle nás v Q3 setrval na úrovni 0,3 %. Oproti tržnímu konsensu se tedy obáváme pomalejšího růstu. To by mohlo redukovat očekávání ohledně utahování měnové politiky ČNB, které stále považujeme za příliš agresivní. Očekávání dalších kroků ECB a Fedu, zahraniční vývoj sazeb a setrvání zvýšených cen energií ale momentálně brání výraznějšímu poklesu korunových sazeb. Příznivější úrokový diferenciál nyní české koruně pomáhá. Slabší domácí růst a případné zmírnění očekávání ohledně dalšího zvyšování sazeb ČNB by však následně působily ve směru jejího oslabení (více zde: https://bit.ly/CEO_4Q26_CZ).

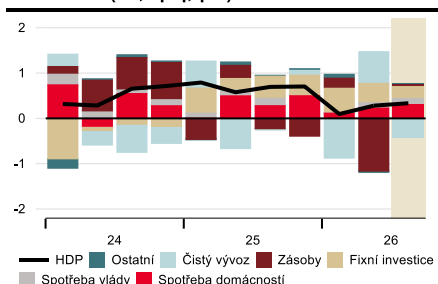
Růstová a inflační data z eurozóny otevírají prostor pro hike

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Francie	HDP (% , q/q)	07:30	3Q P	0,0	0,0	0,1
	HDP (% , y/y)	07:30	3Q P	0,5	0,3	0,3
Španělsko	HDP (% , q/q)	09:00	3Q P	0,7	0,6	0,6
	HDP (% , y/y)	09:00	3Q P	2,6	2,6	2,7
ČR	HDP (% , y/y)	09:00	3Q A	1,8	1,4	1,6
	HDP (% , q/q)	09:00	3Q A	0,3	0,3	0,5
Itálie	Peněžní zásoba M2 (% , y/y)	10:00	Zář	5,5		
	HDP, WDA (% , q/q)	10:00	3Q P	0,2	0,1	0,1
Německo	HDP, WDA (% , y/y)	10:00	3Q P	1,0		0,9
	HDP, SA (% , q/q)	10:00	3Q P	0,3	0,0	0,1
Eurozóna	HDP, WDA (% , y/y)	10:00	3Q P	1,0	1,1	1,1
	Harmonizovaná inflace (% , m/m)	14:00	Říj P	0,6	0,1	0,1
Eurozóna	Harmonizovaná inflace (% , y/y)	14:00	Říj P	3,3	3,0	3,1
	HDP, SA (% , q/q)	11:00	3Q A	0,6	0,2	0,2
Eurozóna	HDP, SA (% , y/y)	11:00	3Q A	1,2	1,1	1,0

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

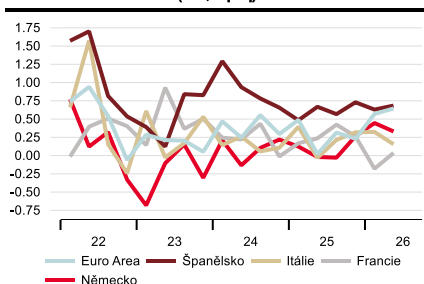
Tuzemská ekonomika podle našeho odhadu ve třetím čtvrtletí vzrostla o 0,3 % q/q a 1,4 % y/y, mezičtvrtletní tempo růstu by se tak oproti Q2 nezměnilo. Hlavním motorem podle nás zůstala domácí poptávka. Spotřeba domácností dle naší prognózy meziročně vzrostla o necelá 3 %, zatímco růst fixních investic zůstal poblíž silných 6 % y/y. Mezičtvrtletní růst spotřeby domácností (+0,7 % q/q) a investic (+0,9 %) podle nás kompenzoval negativní příspěvek čistého vývozu (-0,4 pb). Vliv měl slabší výkon průmyslu kvůli vysokým teplotám, problémům v dodavatelských řetězcích a částečným odstávkám v automobilovém průmyslu. Celkově ale růst ekonomiky zůstává odolný, absence silnějšího výkonu však podle nás může omezovat prostor pro výraznější zvýšení sazeb ČNB. Více k našemu výhledu ekonomiky píšeme v *Ekonomických výhledech*: https://bit.ly/CEO_4Q26_CZ.

ČR: HDP (% , q/q, pb)



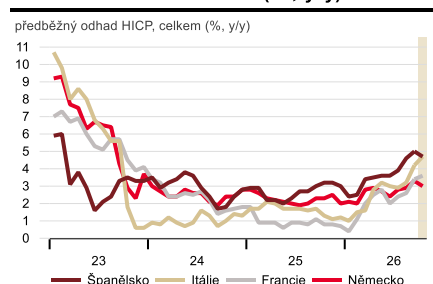
Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Eurozóna: HDP (% , q/q)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Eurozóna: Inlace HICP (% , y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Ekonomika eurozóny ve třetím čtvrtletí pravděpodobně vzrostla stejně jako v Q2 o 0,2 % q/q a meziročně pak o 1,1 %. Měla by tak potvrdit relativní odolnost v současném prostředí. Růst by měl být podpořen zejména domácí poptávkou spolu s mírným zlepšením čistého vývozu. Na úrovni jednotlivých ekonomik však přetrvávají výrazné rozdíly. Španělská ekonomika by měla dále silně růst o 0,6 % q/q, zatímco slabší růst by měla vykazat Francie (+0,2 % q/q) a Itálie (+0,1 % q/q), přičemž německá ekonomika v Q3 pravděpodobně mezičtvrtletně stagnovala. Na výkonu německé ekonomiky se zřejmě negativně podepsaly problémy se splavností Rýna, v dalších čtvrtletích by se však měly dále pozitivně projevovat efekty fiskálního stimulu a investic do AI. Výhled ekonomiky eurozóny ale momentálně zatěžují utaženější finanční podmínky a setrvávání cen energií na zvýšených úrovních.

Předběžná říjnová inflační data z největších ekonomik eurozóny zřejmě ukáží na zrychlení inflace ve Francii a Itálii, zatímco v Německu by meziroční růst spotřebitelských cen měl polevit z 3,3 % na 3 % v říjnu. Dosavadní data zatím nepotvrzují nepřímé dopady vyšších cen energií do ostatních cenových okruhů, rizikem ale zůstávají. Kombinace odolného růstu ekonomiky a zrychlující inflace by podle nás měla nahrávat zvýšení sazeb ECB v prosinci poté, co si včera představitelé ECB nechali prostor k vyhodnocení dalších dat a sazby neměnili.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

ECB ponechává dveře pro další zvýšení sazeb otevřené

Přehled veřejných událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Eurozóna	Důvěra v ekonomiku (b.)	11:00	Říj	97,5	96,9	97,5
	Důvěra v průmyslu (b.)	11:00	Říj	-3,9	-3,4	-3,8
USA	Důvěra v oblasti služeb (b.)	11:00	Říj	5,9	5,3	5,6
	Osobní příjmy (%)	13:30	Zář	0,3	0,2	0,3
	Osobní výdaje (%)	13:30	Zář	0,9	0,5	0,6
	Reálné osobní výdaje (%)	13:30	Zář	0,5	0,0	0,1
	Deflátor PCE (% , m/m)	13:30	Zář	0,3	0,5	0,5
	Deflátor PCE (% , y/y)	13:30	Zář	3,4	3,6	3,6
	Jádrový deflátor PCE (% , m/m)	13:30	Zář	0,3	0,3	0,3
	Jádrový deflátor PCE (% , y/y)	13:30	Zář	3,0	3,1	3,1
	HDP (% , q/q anualizovaně)	13:30	3Q A	2,2	3,4	3,2
	Osobní spotřeba (% , q/q anualizovaně)	13:30	3Q A	3,8	3,8	3,4
Eurozóna	Deflátor HDP (% , q/q anualizovaně)	13:30	3Q A	6,1	3,4	3,2
	Jádrový deflátor PCE (% , q/q anualizovaně)	13:30	3Q A	3,3	2,5	2,4
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	13:30	k 24.10.	195	194	198
	ECB: depozitní sazba (%)	14:15		2,50	2,50	2,50

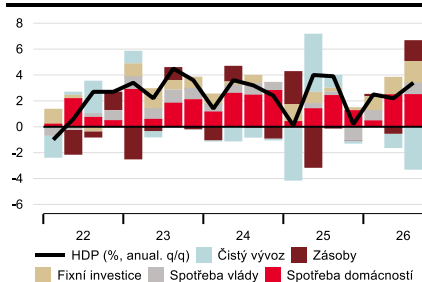
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Americká ekonomika dále silně roste na pozadí zvýšených inflačních tlaků. Mezičtvrtletní anualizovaný růst tamní ekonomiky v Q3 zrychlil na 3,4 % z 2,2 % v Q2 a mírně překonal tržní konsensus ve výši 3,2 %. Významně k tomu opět přispěla spotřeba domácností, která rostla silně o 3,8 % q/q anualizovaně a k celkové dynamice HDP přidala 2,5 pb. Silné byly také firemní investice s příspěvkem 1,7 pb, zatímco čistý export přispěl výrazně negativně (-3,3 pb). To částečně kompenzovala tvorba zásob s příspěvkem ve výši 1,6 pb. Samotná zářijová měsíční data ukázala na mírné ochlazení spotřebitelské poptávky, když reálné výdaje

domácností po srpnovém růstu o 0,5 % m/m stagnovaly. Vliv měl především pokles reálných výdajů za zboží o 0,3 %.

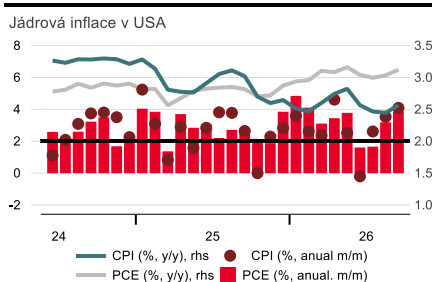
Měsíční data deflátoru PCE za září potvrdila zvýšené inflační tlaky, když celkový a jádrový deflátor meziměsíčně vzrostly o 0,5 %, respektive 0,3 %. Meziročně byl celkový deflátor vyšší o 3,6 % a jádrový o 3,1 %. V obou případech došlo ke zvýšení meziroční dynamiky. Růst tzv. superjádrové inflace PCE (jádrové služby bez bydlení) navíc setrval na vysoké úrovni 0,4 % m/m. Mírně navíc zesílila i meziměsíční dynamika jádrového zboží. Včerejší data tak podle nás nahrávají dalšímu utahování měnové politiky amerického Fedu, přestože k takovému kroku na středečním zasedání centrální bankéři nedospěli. Další zrychlování jádrové PCE inflace ve zbytku roku by ale mělo vést k jejich podpoře zvýšení sazeb o 25 bb na prosincovém zasedání.

USA: Růst HDP (% , q/q, anualizovaně)



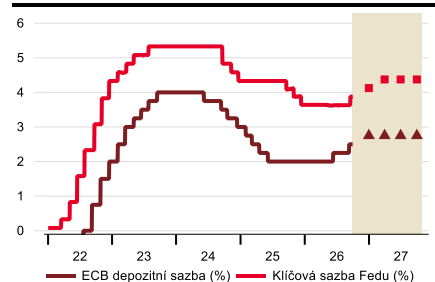
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: Dynamika CPI a PCE (v %)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

SG prognóza sazeb ECB a Fedu (%)

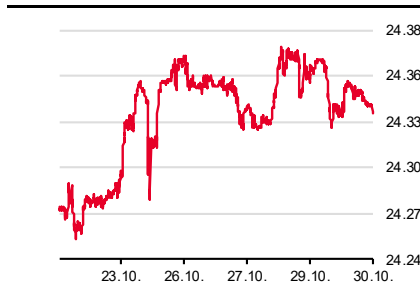


Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics

ECB na včerejším zasedání ponechala úrokové sazby beze změny, zároveň ale nechává dveře otevřené pro další zvýšení sazeb. Další postup se bude odvíjet od nově přichozích dat. Prezidentka Lagardeová přitom ale naznačila, že pokračování současných trendů v podobě odolného růstu eurozóny, zrychlování inflace a přetrvávající rizika sekundárních inflačních dopadů dražších energií by v zásadě podpořilo jasné směřování měnové politiky, v tomto případě tedy zvýšení sazeb. Jestřábí vyjádření pomohla euru částečně vymazat ztráty vůči dolaru.

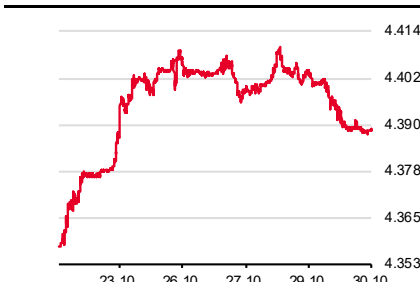
Silnější data z USA a utvrzení sázek na zvýšení sazeb ECB se ve výsledku vzájemně kompenzovaly. Eurodolarový pár se ale v závěru seance posunul výše k úrovni 1,118 USD/EUR. Středoevropské měny přesto měly tendenci mírně posilovat. Zatímco polský zlotý a maďarský forint citelně zpevnily, česká koruna se v závěru seance vrátila do těsné blízkosti své otevírací úrovně.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 29. 10. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,35	-0,1 %	-0,4 %	-0,3 %	0,8 %
CZK/USD	21,80	-0,3 %	0,9 %	1,2 %	5,9 %
USD/EUR	1,117	0,3 %	-1,3 %	-1,5 %	-4,8 %
USD/JPY	157,9	-0,2 %	0,3 %	0,4 %	0,7 %
USD/CNY	66,61	-0,1 %	-0,7 %	-0,7 %	-4,7 %
GBP/USD	1,337	0,5 %	1,2 %	0,8 %	-0,6 %
GBP/EUR	0,835	-0,2 %	-2,5 %	-2,3 %	-4,2 %
CHF/EUR	0,923	-0,2 %	-2,4 %	-2,6 %	-0,9 %
CHF/USD	0,826	-0,4 %	-1,1 %	-1,1 %	4,1 %
NOK/EUR	10,343	0,1 %	-5,0 %	-5,1 %	-12,6 %
SEK/EUR	11,01	-0,5 %	-3,0 %	-2,9 %	1,7 %
PLN/EUR	4,389	-0,3 %	0,4 %	0,6 %	4,0 %
PLN/USD	3,930	-0,6 %	1,7 %	2,1 %	9,3 %
HUF/EUR	365,5	-0,4 %	-0,6 %	-0,3 %	-5,0 %
HUF/USD	327,2	-0,7 %	0,7 %	1,2 %	-0,1 %
RUB/EUR	90,55	1,1 %	-4,5 %	-4,2 %	-2,5 %
RUB/USD	81,09	0,8 %	-3,3 %	-2,8 %	2,5 %
TRY/EUR	55,780	0,5 %	0,5 %	0,3 %	10,5 %
TRY/USD	49,837	0,0 %	1,7 %	1,7 %	16,0 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 29. 10. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,29	-0,4	7,7	121,5	5,2
CZGB 5Y	4,84	0,1	12,0	167,2	3,5
CZGB 10Y	5,41	1,8	-0,8	205,6	3,4
GER 2Y	3,08	-5,6	-21,9		
GER 5Y	3,17	-3,4	-25,5		
GER 10Y	3,36	-1,6	-27,1		
UST 2Y	4,60	-10,0	-27,9	152,3	-4,4
UST 5Y	4,74	-9,4	-30,6	157,1	-6,0
UST 10Y	4,94	-8,1	-29,9	158,2	-6,5
PLGB 2Y	5,13	-1,3	13,0	205,9	4,3
PLGG 5Y	5,92	-7,6	-14,6	274,6	-4,2
PLGB 10Y	6,40	-4,5	-4,9	304,4	-2,9
HUGB 3Y	5,65	2,2	-16,8	257,6	7,8
HUGB 5Y	5,49	-5,4	-40,2	232,1	-2,0
HUGB 10Y	5,48	-0,2	-35,4	212,5	1,4

Světové trhy IRS

	poslední závěr 29. 10. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,79	-1,3	-2,4	141,3	3,0
CZK 5Y	4,93	-0,8	-7,2	151,8	1,7
CZK 10Y	5,00	-1,3	-8,3	153,7	-0,8
EUR 2Y	3,38	-4,3	-21,9		
EUR 5Y	3,41	-2,4	-22,4		
EUR 10Y	3,46	-0,4	-23,9		
USD 2Y	4,46	-10,2	-27,6	108,1	-5,9
USD 5Y	4,46	-9,3	-30,9	105,0	-6,9
USD 10Y	4,56	-7,7	-29,5	109,7	-7,3
PLN 2Y	4,75	-4,0	-16,0	137,4	0,4
PLN 5Y	5,00	-2,8	-16,3	158,3	-0,3
PLN 10Y	5,31	-1,3	-13,5	185,2	-0,8
HUF 2Y	5,78	-3,0	-9,0	240,3	1,3
HUF 5Y	5,58	-4,0	-17,0	216,5	-1,6
HUF 10Y	5,29	-4,0	-23,0	182,9	-3,6

Přehled úrokových sazeb

	ménověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,67	3,95	4,79	5,00
EUR (depo)	2,50	2,47	2,64	3,24	3,46
USD (horní limit)	4,00	3,90	4,85	4,44	4,54
JPY	1,25	1,16	1,75	1,88	2,68
GBP	3,75	3,79	4,02	4,74	4,87
CHF	0,00	-0,18	-0,05	0,36	0,72
NOK	4,50	4,09	4,79	5,21	4,57
SEK	1,75	1,70	2,15	3,00	3,34
HUF	5,50	5,15	5,50	5,79	5,31
PLN	3,75	3,80	3,81	4,75	5,31

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 29. 10. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	52 343	-0,3 %	1,9 %	2,8 %	8,9 %
US S&P 500	7 720	-0,3 %	0,6 %	0,9 %	12,8 %
US Nasdaq	26 185	-1,4 %	-2,3 %	-2,5 %	12,7 %
Euro STOXX 50	6 207	0,6 %	-1,8 %	-1,0 %	7,2 %
CAC 40 - Francie	7 970	1,1 %	-0,8 %	0,1 %	-2,2 %
DAX - Německo	26 040	1,3 %	2,5 %	3,3 %	6,3 %
UK FTSE 100	10 722	0,3 %	0,8 %	1,1 %	8,0 %
PX - Česko	2 648	0,4 %	-1,7 %	-1,0 %	-1,4 %
WIG20 - Polsko	4 284	0,9 %	3,0 %	2,4 %	34,5 %
BUX - Maďarsko	147 188	1,3 %	0,0 %	1,4 %	32,6 %
SAX - Slovensko	320	0,0 %	-0,2 %	-0,2 %	0,9 %
BET - Rumunsko	34 822	0,5 %	13,0 %	12,0 %	42,5 %
ISE 100 - Turecko	11 165	0,1 %	-9,2 %	-6,5 %	-0,9 %
Nikkei 225 - Japonsko	64 659	1,1 %	-1,3 %	-3,1 %	28,4 %
Hang Seng - Hong Kong	22 959	-0,6 %	-6,4 %	-6,7 %	-10,4 %
Shanghai - Čína	3 651	-0,8 %	-4,7 %	-5,0 %	-8,0 %

PX

	poslední závěr 29. 10. 26 (CZK)	denní změna	tydenní změna	měsíční změna	roční změna
CEZ	1 368	1,6 %	-1,2 %	1,7 %	6,1 %
Erste Group Bank	2 618	0,6 %	-2,7 %	-12,1 %	27,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	505	-0,2 %	0,4 %	-1,0 %	3,1 %
Komerční banka	1 004	0,4 %	-2,2 %	-0,8 %	-7,3 %
Moneta Money Bank	196	5,1 %	2,7 %	5,5 %	12,2 %
Philip Morris Czech Republic	17 160	-2,3 %	-4,0 %	-5,7 %	-5,3 %
Colt CZ, Group SE	850	0,8 %	0,5 %	-3,0 %	10,7 %
Vienna Insurance Group	1 734	2,4 %	1,7 %	7,7 %	57,1 %

PX

	poslední závěr 29. 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	1 368	1 398	1 086	97 856	6,9 %
Erste Group Bank	2 618	3 083	2 050	26 310	8,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	505	531	446	1 441	5,2 %
Komerční banka	1 004	1 285	954	100 376	8,4 %
Moneta Money Bank	196	219	169	594 930	20,9 %
Philip Morris Czech Republic	17 160	20 250	17 020	515	18,7 %
Colt CZ, Group SE	850	1 120	706	5 783	2,0 %
Vienna Insurance Group	1 734	1 806	1 070	11 967	38,7 %

Komodity

	poslední závěr 29. 10. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	114,9	-0,4 %	12,0 %	#DIV/0!	#DIV/0!
Ropa WTI (USD/barel)	102,0	-0,8 %	14,1 %	12,8 %	77,6 %
Zlato (USD/trojská unce)	4021,5	0,0 %	-3,8 %	-3,3 %	-6,9 %
Stříbro (USD/trojská unce)	52,2	0,0 %	-15,2 %	-13,7 %	-27,2 %
Měď (USD/t)	14579,2	-0,7 %	0,7 %	0,9 %	17,1 %
Hliník (USD/t)	3078,5	0,2 %	-4,2 %	-2,9 %	2,8 %
Olovo (USD/t)	1915,0	0,9 %	0,9 %	2,2 %	-4,8 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	411,4	-0,5 %	0,5 %	0,3 %	37,7 %
Emisní povolenky (EUR/t)	89,2	0,1 %	3,8 %	4,8 %	4,0 %
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 Gürtler
 +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
Jaromír 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 / Inplace
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 CEEMEA
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 CEEMEA
Marek Dřímál
 +44 20 7550 2395
 marek.drimal@sgcib.com



Seniorní EM dluhopisový stratég
Gergely Urmossy
 +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 vyplývajícimu ze změn devizových kurzů s možným pozitivním nebo negativním dopadem na cenu investičního nástroje, a následně na zhodnocení investice.

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

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

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

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

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

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