Denní komentář

Ranní zpráva

ČNB dnes pravděpodobně zvýší úrokové sazby



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

Kvůli sílícím inflačním tlakům očekáváme, že ČNB dnes zvýší repo sazbu o 25 bb na 4,0 % a na této úrovni ji ponechá delší dobu. Z obdobných důvodů dnes pravděpodobně zvýší úrokové sazby také britská centrální banka (BoE). Domácí spotřebitelská poptávka zůstává odolná, když pro září odhadujeme meziměsíční stagnaci maloobchodních tržeb bez aut při stále silném meziročním růstu o 4,8 %. Počet nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti v USA by se měl udržet poblíž stále nízké hranice 200 tis.

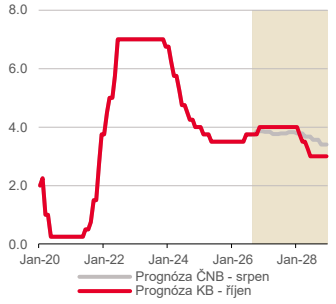
Domácí spotřebitelská poptávka zůstává odolná

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Tovární objednávky, SA (%, m/m)	08:00	Zář	-10,6	2,4	4,5
	Tovární objednávky, WDA (%, y/y)	08:00	Zář	2,7	0,7	3,3
ČR	Maloobchodní tržby bez aut, WDA (%, y/y)	09:00	Zář	4,3	4,8	4,8
VB	Rozhodnutí BoE – základní sazba (%)	13:00		3,75	4,00	4,00
ČR	Rozhodnutí ČNB – repo sazba (%)	14:30		3,75	4,00	4,00
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 31.10.	194		196

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

S ohledem na sílící proinflační rizika očekáváme, že ČNB na svém dnešním zasedání zvýší repo sazbu o 25 bb na 4,0 %, kde po delší dobu setrvá. Jádrová inflace postupně rostla a v září se již dostala mírně nad tříprocentní horní hranici tolerančního pásma ČNB. Druhý po sobě jdoucí měsíc navíc zesílilo její meziměsíční momentum, když jeho tříměsíční klouzavý průměr v anualizovaném vyjádření v září vystoupal na 3,3 %. Nad dvouprocentní cíl centrální banky podle našeho odhadu zrychlil i ukazatel jádrové inflace bez obou složek nájemného. Právě zesilující domácí cenové tlaky byly přitom ty, které členové bankovní rady nejčastěji uváděli jako možný důvod pro další zvýšení úrokových sazeb. K těm se nyní přidávají rizika spojená s vyšším růstem cen energií a potravin. Zvýšení úrokových sazeb na dnešním zasedání tak centrální banku podle nás dostane do komfortnější pozice, a to i s ohledem na další pravděpodobné zvýšení úrokových sazeb ECB v prosinci. Zužující se úrokový diferenciál v kontextu aktuálně zvýšené averze k riziku na finančních trzích by totiž mohl vést k oslabení koruny, které by dovážené inflační tlaky zesilovalo. Nová prognóza ČNB pak zřejmě přinese výhled slabšího ekonomického růstu a vyšší inflace. Více zde: https://bit.ly/CEO_4Q26_CZ.

Repo sazba ČNB (%)



Zdroj: ČNB, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Tuzemská spotřebitelské poptávka zůstává odolná navzdory vyšším cenám energií a přetrvávající nejistotě. Odhadujeme, že reálné maloobchodní tržby bez aut v září meziměsíčně stagnovaly. V meziročním srovnání pak předpokládáme, že růst maloobchodních tržeb zůstal na vysoké úrovni 4,8 % (WDA). Náš odhad pro září by implikoval, že maloobchodní tržby bez aut za celé třetí čtvrtletí vykázaly mezičtvrtletní růst o 1,2 % po zvýšení o 0,7 % ve druhém čtvrtletí. Zatímco důvěra spotřebitelů zůstává nadprůměrná, zrychlující inflace, zpomalující růst mezd a zpřísňující se úvěrové podmínky představují pro české domácnosti nepříznivé faktory. K tomu však dochází v době, kdy míra úspor domácností zůstává poblíž vysokých 20 %, což je téměř dvojnásobek předpandemického průměru. To by mohlo z části vyvažovat nepříznivý vliv rostoucí inflace.

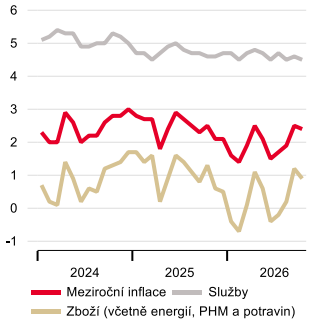
SOCIETE GENERALE GROUP

Vítězství demokratů vedlo ke slabšímu dolaru a růstu akcií

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	CPI (%, m/m)	09:00	Říj P	0,0	0,4	0,5
	CPI (%, y/y)	09:00	Říj P	2,5	2,4	2,5
Eurozóna	PMI ze služeb (b.)	10:00	Říj F	51,7	51,4	51,7
	Kompozitní PMI (b.)	10:00	Říj F	51,9	51,7	51,9
	CPI (%, m/m)	11:00	Říj P	0,6	0,4	0,4
	CPI (%, y/y)	11:00	Říj P	3,8	4,0	4,0
	Jádrová inflace (%, y/y)	11:00	Říj P	2,5	2,5	2,5
USA	Zaměstnanost v soukromém sektoru – ADP report	14:15	Říj	86	86	67
	ISM ze služeb (b.)	16:00	Říj	54,9	54,5	54,8
Polsko	Rozhodnutí centrální banky – klíčová sazba (%)			3,75	3,75	3,75

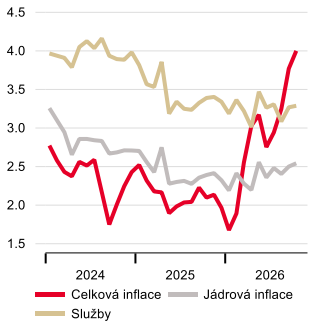
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Inflace v ČR (% y/y)



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

Inflace v eurozóně (% y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Česká meziroční inflace podle předběžného odhadu v říjnu klesla ze zářijových 2,5 % na 2,4 % a skončila tak mírně pod tržním konsensem ve výši 2,5 %. Tento pokles do velké míry souvisel s efektem vyšší statistické základny u cen potravin. Letos v říjnu ceny potravin a nealkoholických nápojů meziměsíčně vzrostly o 0,6 % a stejnou dynamiku vykázaly i ceny alkoholických nápojů a tabákových výrobků. Toto zdražení může indikovat postupný průsak vyšších nákladů na pohonné hmoty a slabší zemědělské úrody v letošním roce kvůli výraznému suchu. Významnější nárůst již v září vykázaly ceny zemědělských a potravinářských výrobců. Navzdory mírnému meziměsíčnímu zdražení ale přesto zůstaly potraviny a nealkoholické nápoje meziročně levnější o 4 %. Ceny pohonných hmot podle našeho odhadu meziměsíčně klesly v průměru o 1,6 %, k čemuž přispělo i opětovné snížení spotřební daně na naftu. Oproti loňskému roku ale byla paliva stále o zhruba třetinu dražší. S nástupem topné sezóny mohly v říjnu naopak začít růst ceny elektřiny a plynu pro domácnosti. Jádrová inflace zřejmě zůstala poblíž horní hranice tolerančního pásma ČNB, tedy obdobně jako v září, kdy dosáhla 3,1 % y/y. Říjnový pokles meziroční inflace byl pravděpodobně pouze dočasný, když průsak negativních důsledků konfliktu na Blízkém východě a nižší zemědělské úrody podle naší prognózy přispěje k postupnému zvyšování meziroční inflace, a to až do února, kdy by měla dosáhnout svého vrcholu mírně pod 4 % a následně se začít opět snižovat. Zatímco pro letošní rok odhadujeme inflaci v průměru na 2,1 %, pro příští rok očekáváme její nárůst na 3,0 %. Více zde: https://bit.ly/CPI_Oct26_flash.

Celková inflace v eurozóně v říjnu vzrostla z 3,8 % na 4,0 % y/y, zatímco jádrová inflace zůstala beze změny na 2,5 %. Hlavním důvodem dalšího zrychlení byl opět vývoj cen energií, jejichž meziroční růst dosáhl 20,8 %, tentokrát zejména kvůli zdražení elektřiny a plynu, zatímco ceny pohonných hmot meziměsíčně klesly. Mírně zrychlil také meziroční růst cen potravin na 1,6 %, což může naznačovat, že se do spotřebitelských cen začínají promítat nedávné vlny veder a vyšší náklady na energie. Inflace zboží i služeb se zvýšila o 0,1 pb na 1,2 %, respektive 3,3 %. Zatím nejsou patrné jednoznačné známky sekundárních dopadů energetického šoku do jádrové inflace, jejich přenos prostřednictvím dodavatelských řetězců však obvykle přichází se zpožděním. Pravděpodobnost přenosu do ostatních cen v ekonomice navíc zvyšuje pokračující zdražování energií na velkoobchodních trzích a přetrvávající odolnost evropské ekonomiky. Očekáváme, že celková meziroční inflace v eurozóně bude pokračovat v růstu až na 4,4 % v lednu, poté by však měla začít postupně klesat k 2,4 % na konci roku 2027. Jádrová inflace by měla vzrůst přibližně na 2,7-2,8 % a poblíž této úrovně setrvat po většinu roku 2027.

Ve volbách do amerického Kongresu zvítězili demokraté, když podle všeho získali většinu v obou jeho komorách. To by zároveň ztížilo situaci prezidentu Trumpovi v prosazování jeho kontroverzních a inflaci stejně tak i dluh zvyšujících politik. To pravděpodobně přispělo k poklesu globálních úrokových sazeb a oslabení amerického dolaru. Ten včera vůči euru odepsal zhruba půl procenta své hodnoty, když se jeho kurz dostal nad 1,124 USD/EUR. Poměrně silně rostly i akciové trhy, které během evropské seance posílily o přibližně 2 %. Původně přitom panovaly obavy, že akciové trhy mohou na vítězství demokratů reagovat

negativně kvůli možnému omezení výstavby datových center v jednotlivých státech USA, což by mohlo dále zvýšit obavy o míru výnosnosti investic do umělé inteligence.

Oslabení dolaru a dílčí ústup rizikové averze, ke kterému kromě výsledku voleb v USA přispěl i pokles cen ropy zpět ke 100 dolarům za barel, pomohly středoevropským měnám. Ty včera všechny tři posílily. Jako tradičně nejvíce na globální události reagoval maďarský forint, který oproti euru zpevnil o přibližně 0,5 %. Následoval polský zlotý, který přidal 0,3 %. Jeho vývoj nikterak neovlivnilo zasedání tamní centrální banky, která v souladu s očekáváními ponechala základní úrokovou sazbu na 3,75 %. Nejméně potom oproti společné evropské měně posílila česká koruna, a to o 0,1-0,2 %, když vliv globálních faktorů mohla vyvažovat ve srovnání s očekáváními nižší říjnová inflace.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 04. 11. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,27	-0,3 %	-0,7 %	-0,3 %	0,5 %
CZK/USD	21,60	-0,7 %	-0,5 %	-1,1 %	4,9 %
USD/EUR	1,124	0,4 %	-0,2 %	0,7 %	-4,3 %
USD/JPY	158,3	-0,1 %	0,3 %	0,5 %	0,9 %
USD/CNY	66,74	0,1 %	-0,5 %	0,3 %	-4,5 %
GBP/USD	1,347	0,4 %	1,8 %	0,6 %	0,1 %
GBP/EUR	0,834	0,0 %	-2,0 %	0,1 %	-4,4 %
CHF/EUR	0,918	-0,1 %	-1,7 %	-0,2 %	-1,4 %
CHF/USD	0,817	-0,4 %	-1,5 %	-0,9 %	2,9 %
NOK/EUR	10,450	0,6 %	-3,6 %	1,8 %	-11,7 %
SEK/EUR	10,93	-0,3 %	-3,3 %	-0,3 %	1,0 %
PLN/EUR	4,384	-0,7 %	0,0 %	-0,5 %	3,9 %
PLN/USD	3,902	-1,0 %	0,2 %	-1,2 %	8,5 %
HUF/EUR	362,1	-0,7 %	-1,9 %	-1,0 %	-5,8 %
HUF/USD	322,3	-1,1 %	-1,7 %	-1,8 %	-1,6 %
RUB/EUR	91,89	0,6 %	-2,4 %	2,2 %	-1,1 %
RUB/USD	81,78	0,2 %	-2,3 %	1,4 %	3,4 %
TRY/EUR	56,240	0,4 %	1,6 %	0,9 %	11,4 %
TRY/USD	50,020	0,0 %	1,8 %	0,1 %	16,4 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 04. 11. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,27	-1,0	8,0	126,9	5,2
CZGB 5Y	4,66	-8,5	5,3	158,0	-2,0
CZGB 10Y	5,25	-5,7	-7,0	197,9	0,1
GER 2Y	3,00	-6,2	-7,6		
GER 5Y	3,08	-6,5	-15,7		
GER 10Y	3,27	-5,8	-19,0		
UST 2Y	4,58	-5,0	-24,4	158,1	1,2
UST 5Y	4,69	-7,6	-36,8	160,8	-1,1
UST 10Y	4,89	-7,4	-38,3	161,6	-1,6
PLGB 2Y	4,84	-10,6	7,5	184,1	-4,4
PLGG 5Y	5,65	-9,1	-20,4	256,8	-2,6
PLGB 10Y	6,17	-9,1	-10,6	290,0	-3,3
HUGB 3Y	5,61	-0,2	-17,6	260,8	6,0
HUGB 5Y	5,48	4,1	-31,7	240,3	10,6
HUGB 10Y	5,48	3,1	-20,6	220,4	8,9

Světové trhy IRS

	poslední závěr 04. 11. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,59	-7,5	-10,0	130,5	-0,2
CZK 5Y	4,72	-8,3	-16,5	141,0	-1,4
CZK 10Y	4,81	-7,5	-20,3	144,5	-1,7
EUR 2Y	3,28	-7,3	-16,1		
EUR 5Y	3,31	-6,9	-19,5		
EUR 10Y	3,37	-5,8	-21,7		
USD 2Y	4,44	-4,6	-23,2	116,0	2,7
USD 5Y	4,41	-6,5	-34,7	110,8	0,4
USD 10Y	4,50	-6,7	-36,2	113,7	-0,8
PLN 2Y	4,47	-5,8	-22,2	118,0	1,5
PLN 5Y	4,71	-6,3	-25,0	140,5	0,6
PLN 10Y	5,05	-6,3	-24,6	168,5	-0,4
HUF 2Y	5,66	-8,5	-11,0	237,5	-1,2
HUF 5Y	5,48	-9,0	-17,5	217,0	-2,1
HUF 10Y	5,21	-7,5	-23,0	184,3	-1,7

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,44	3,98	4,60	4,82
EUR (depo)	2,50	2,49	2,76	3,21	3,36
USD (horní limit)	4,00	3,88	4,85	4,41	4,46
JPY	1,25	1,18	1,76	1,85	2,66
GBP	3,75	3,81	4,03	4,58	4,71
CHF	0,00	-0,14	-0,05	0,31	0,65
NOK	4,50	4,44	4,77	5,06	4,45
SEK	2,00	1,64	2,17	2,93	3,21
HUF	5,50	5,15	5,50	5,70	5,24
PLN	3,75	3,78	3,81	4,47	5,05

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 04. 11. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	53 356	3,0 %	4,3 %	3,1 %	11,0 %
US S&P 500	7 689	1,6 %	-0,4 %	1,4 %	12,3 %
US Nasdaq	25 737	1,4 %	-5,3 %	1,2 %	10,7 %
Euro STOXX 50	6 266	2,0 %	0,4 %	2,2 %	8,2 %
CAC 40 - Francie	8 178	2,0 %	3,6 %	2,6 %	0,3 %
DAX - Německo	26 438	2,2 %	4,8 %	2,4 %	8,0 %
UK FTSE 100	10 829	1,8 %	3,5 %	0,9 %	9,0 %
PX - Česko	2 688	1,6 %	2,7 %	2,3 %	0,1 %
WIG20 - Polsko	4 190	1,2 %	2,6 %	0,2 %	31,6 %
BUX - Maďarsko	147 608	1,0 %	5,4 %	1,6 %	32,9 %
SAX - Slovensko	321	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,9 %
BET - Rumunsko	34 984	0,5 %	8,2 %	-0,4 %	43,1 %
ISE 100 - Turecko	11 478	4,1 %	-6,5 %	6,7 %	1,9 %
Nikkei 225 - Japonsko	62 189	-1,4 %	-9,0 %	-1,7 %	23,5 %
Hang Seng - Hong Kong	23 920	1,7 %	-0,2 %	2,7 %	-6,7 %
Shanghai - Čína	3 686	2,2 %	-4,1 %	2,4 %	-7,1 %

PX

	poslední závěr 04. 11. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 365	0,4 %	-1,8 %	1,2 %	4,8 %
Erste Group Bank	2 747	-0,1 %	6,3 %	-2,5 %	27,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	502	0,2 %	-0,2 %	-1,6 %	2,7 %
Komerční banka	1 032	1,1 %	2,5 %	3,1 %	-7,7 %
Moneta Money Bank	195	-1,4 %	0,4 %	4,6 %	10,5 %
Philip Morris Czech Republic	17 360	0,1 %	0,9 %	-8,1 %	-4,8 %
Colt CZ, Group SE	863	1,9 %	2,7 %	-1,4 %	13,3 %
Vienna Insurance Group	1 774	1,6 %	3,1 %	10,9 %	64,0 %

PX

	poslední závěr 04. 11. 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	1 365	1 398	1 086	101 768	7,2 %
Erste Group Bank	2 747	3 083	2 113	19 733	6,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	502	531	446	2 839	10,2 %
Komerční banka	1 032	1 285	954	69 776	6,1 %
Moneta Money Bank	195	219	169	153 741	5,5 %
Philip Morris Czech Republic	17 360	20 250	17 020	70	2,6 %
Colt CZ, Group SE	863	1 120	706	6 999	2,5 %
Vienna Insurance Group	1 774	1 806	1 070	7 557	24,0 %

Komodity

	poslední závěr 04. 11. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	94,6	-8,7 %		-19,6 %	-19,6 %
Ropa WTI (USD/barel)	88,1	-8,3 %	-3,3 %	-15,4 %	53,5 %
Zlato (USD/trojská unce)	4060,7	0,0 %	-1,9 %	4,8 %	-6,0 %
Stříbro (USD/trojská unce)	52,2	0,0 %	-13,5 %	6,4 %	-27,1 %
Měď (USD/t)	14116,8	-0,3 %	-1,4 %	-1,5 %	13,4 %
Hliník (USD/t)	3047,0	0,1 %	-1,7 %	-0,7 %	1,7 %
Olovo (USD/t)	1881,5	-0,1 %	1,6 %	-1,5 %	-6,4 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	389,0	-2,3 %	-5,1 %	-5,4 %	30,2 %
Emisní povolenky (EUR/t)	90,2	0,3 %	6,8 %	1,1 %	5,2 %
Elektřina (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 Vejmělek
+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 / Inflace
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
michael.haigh@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 Dřímal
+44 20 7550 2395
marek.drimal@sgcib.com


Seniorní EM dluhopisový stratég
Gergely Urmossy
+44 20 7762 4815
gergely.urmossy@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 vázáni 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 dozoru 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.