Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

Na finančních trzích bojují silná data s obavami z dalšího vývoje



Martin Gürtler
+420 222 008 509
martin_gurtler@kb.cz

Globální finanční trhy se tento týden soustředí hlavně na cenové statistiky z USA za říjen. Sledován bude zejména možný přenos dražších energií do ostatních cen v rámci jádrových ukazatelů. Sílu sekundárních dopadů může zesilovat robustní spotřebitelská poptávka, kterou v USA podporuje nadále silný trh práce, jak v minulém týdnu ukázala říjnová data zaměstnanosti. V eurozóně pak bude zveřejněn druhý odhad HDP za Q3 26, který by měl potvrdit mezičtvrtletní růst o 0,4 %. Ekonomiky na obou stranách Atlantiku prozatím odolávají negativním vlivům vysoké globální nejistoty a rostoucí inflace. Přispívá k tomu AI boom a expanzivní působení fiskálních politik, v rámci čehož centrální roli hrají Spojené státy. Překvapivě silné vítězství demokratů ve volbách do obou komor tamního Kongresu však může pozitivní působení těchto dvou faktorů omezit. Ve vývoji hlavního měnového páru eura k americkému dolaru tak budou nejspíše nadále soupeřit obavy o zmírnění těchto pozitivních faktorů s dosud silnými daty z reálných ekonomik, tak jako tomu bylo v minulém týdnu. Trend vývoje tak ani tento týden nemusí být jednoznačný.

Podobně je tomu u české koruny. Měsíční data za září rovněž ukázala na přetrvávající odolnost tuzemské ekonomiky, když minulý týden velmi pozitivně překvapila hlavně data z průmyslu. To by spolu s vyšším globálním optimismem, který odstartovalo zmíněné vítězství demokratů, mělo hrát koruně do karet. Inflace podle předběžného odhadu ČSÚ v říjnu zpomalila z 2,5 % na 2,4 % a skočila desetinu pod tržním konsensem. Tento týden přitom nabídne kompletní data říjnového vývoje spotřebitelských cen. Spíše než pokles inflace, která v dalších měsících zřejmě opět poroste, ale proti silnější koruně může působit zmírňování sázek trhu na další růst sazeb ČNB. Ta minulý týden podle očekávání zvýšila repo sazbu na 4 %, zároveň však dala najevo, že další zvyšování již přijít nemusí.

Vybrané reporty

Ekonomické výhledy
Motor běží, palivo zdražilo
CZ: https://bit.ly/CEO_4Q26_CZ
EN: https://bit.ly/CEO_4Q26_EN

ČNB
Listopadové rozhodnutí o sazbách
CZ: https://bit.ly/CNB_Focus_Nov26_CZ
EN: https://bit.ly/CNB_Focus_Nov26_EN

Inflace
Předběžný odhad za říjen
CZ: https://bit.ly/CPI_Oct26_flash
Září
CZ: https://bit.ly/CPI_Sep26_CZ
EN: https://bit.ly/CPI_Sep26_EN

HDP
Ekonomika v Q3 26 mezičtvrtletně vzrostla o 0,5 %
CZ: https://bit.ly/GDP_3Q26_flash

Průmysl
Průmysl, stavebnictví, zah. obchod
CZ: https://bit.ly/IndSep26
EN: https://bit.ly/IndSep26EN

Maloobchod
Září
CZ: https://bit.ly/Retail_Sep26

Mzdový vývoj
Mzdy rostly v Q2 svižně, kvůli revizi ale působí méně proinflačně
CZ: https://bit.ly/Wages_2Q26_CZ
EN: https://bit.ly/Wages_2Q26_EN

Aktuální téma
Fiskální politika šlape na plyn navzdory solidnímu růstu
CZ: https://bit.ly/Budget_2027_CZ
EN: https://bit.ly/Budget_2027_EN

Monitor cen nemovitostí
Vyšší úrokové sazby utahují podmínky na trhu
CZ: https://bit.ly/HPM2Q26CZ

Tento týden bude hlavně o cenových statistikách z USA

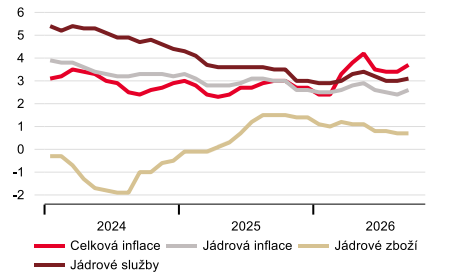
Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Bilance zahraničního obchodu, SA (mld. EUR)	Po	Zář	19,4	19,8	19,4
ČR	Podíl nezaměstnaných osob (%)	Po	Říj	5,0	4,9	4,9
Eurozóna	Důvěra investorů – Sentix (saldo v %)	Po	Lis	2,7	2,1	2,0
Maďarsko	CPI (%, m/m)	Út	Říj	0,2	0,3	0,3
	CPI (%, y/y)	Út	Říj	1,6	1,8	2,0
ČR	CPI (%, m/m)	Út	Říj F	0,4	0,4	0,4
	CPI (%, y/y)	Út	Říj F	2,4	2,4	2,4
USA	CPI, SA (%, m/m)	Út	Říj	0,6	0,3	0,3
	Jádrový CPI, SA (%, m/m)	Út	Říj	0,3	0,3	0,2
Německo	Harmonizovaná inflace (%, m/m)	St	Říj F	-0,1	-0,1	-0,1
	Harmonizovaná inflace (%, y/y)	St	Říj F	2,8	2,8	2,8
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	Čt	k 7.11.	189		195
Polsko	HDP, SA (%, q/q)	Pá	3Q P	1,1	0,7	0,7
	HDP, NSA (%, y/y)	Pá	3Q P	4,1	3,6	3,6
ČR	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	Pá	Zář	-17,20	-3,70	0,15
Eurozóna	HDP, SA (%, q/q)	Pá	3Q S	0,4	0,4	0,4
	HDP, SA (%, y/y)	Pá	3Q S	1,3	1,3	1,3
USA	PPI, SA (%, m/m)	Pá	Říj	1,3		0,4
	Jádrový PPI, SA (%, m/m)	Pá	Říj	0,7		0,3
	PPI (%, y/y)	Pá	Říj	6,3		6,6
	Jádrový PPI (%, y/y)	Pá	Říj	5,0		5,0

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

SOCIETE GENERALE GROUP

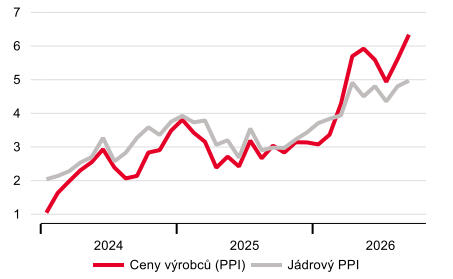
V USA budou v tomto týdnu publikovány cenové statistiky za říjen a v rámci nich bude sledován hlavně případný vliv druhotných efektů drahých energií. Data o vývoji spotřebitelských cen (CPI) budou zveřejněna v úterý a ceny výrobců (PPI) potom v pátek. Zářijový růst spotřebitelských cen dosáhl 0,6 % meziměsíčně a 3,7 % meziročně, čímž překonal tržní konsensus. Důvodem byl zejména skokový nárůst cen energií o 5,2 % a pohonných hmot o 9 %. Jádrový CPI potom vzrostl meziměsíčně o 0,3 % a rovněž tak překonal očekávání. Zářijový růst výrobních cen byl ještě výraznější, když oproti srpnu činil 1,3 %, což představovalo největší meziměsíční zvýšení od března 2022. Také v tomto případě působilo silné zdražení energií. Meziročně byl pak index PPI vyšší o 6,3 %. Podobně jako u spotřebitelských cen byl ovšem výrazný cenový růst patrný i v rámci jádrového PPI. Ten v září vzrostl meziměsíčně o 0,7 % a jeho dynamika byla oproti konsensu více než dvojnásobná. V říjnových statistikách budou trhy pozorně sledovat především to, do jaké míry se zvýšení cen energií bude propisovat do jádrových ukazatelů, tedy jak moc budou patrné tzv. druhotné efekty energetického šoku. V případě CPI však tentokráte budou zveřejněny pouze meziměsíční dynamiky, neboť výpočtu těch meziročních brání nedostatek dat z loňského října, kdy americké úřady byly uzavřeny z důvodu tzv. shutdownu. Fed na svém říjnovém zasedání ponechal úrokové sazby beze změny, ale zároveň naznačil připravenost k dalším krokům, které ovšem podmiňuje vyhodnocením nových dat. Právě vývoj jádrových cenových okruhů bude pravděpodobně jedním z klíčových faktorů pro další rozhodování o měnové politice. O zdraví americké ekonomiky a trhu práce se tamní centrální bankéři zatím podle posledních dat příliš obávat nemusí.

USA: CPI (%, y/y)



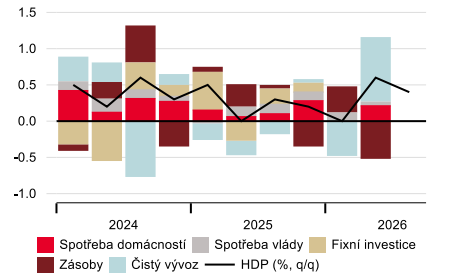
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: PPI (%, y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Eurozóna: HDP (SA, %, q/q)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Ekonomika eurozóny ve třetím letošním čtvrtletí prokázala solidní odolnost navzdory vyšším cenám energií, problémům v dodavatelských řetězcích a letním vlnám veder. Druhý odhad HDP by měl potvrdit mezičtvrtletní růst o 0,4 % a meziroční o 1,3 %, přičemž po vyloučení volatilního Irska ekonomika podle našeho odhadu vzrostla o 0,2 % q/q. Hlavním motorem byla podle nás domácí poptávka, zejména oživení investic a pokračující růst vládní spotřeby, zatímco spotřeba domácností zřejmě zhruba stagnovala. Vývoj mezi jednotlivými zeměmi se přitom výrazně lišil. Německou ekonomiku podpořily vyšší vládní výdaje a investice, zatímco francouzská ekonomika na pozadí politické nestability letos podruhé poklesla a italská stagnovala. Naopak Španělsko zásluhou silné domácí poptávky vzrostlo o 0,6 % q/q. Výhled eurozóny zůstává podle nás relativně příznivý díky fiskální podpoře a zotavující se zahraniční poptávce podpořené AI boomem a zájmem o farmaceutické produkty v čele s prostředky na hubnutí. Spotřebitelská poptávka nejspíše zvolní, klesnout by ale neměla. Negativním rizikem pro ekonomiku eurozóny jsou však vyšší výnosy dluhopisů a přetrvávající drahé energie.

Zajímavé pro trhy v tomto týdnu může být i pondělní jednání Euroskupiny, která by měla diskutovat obsazení klíčových postů v čele ECB. Důvodem je očekávaný odchod některých čelních představitelů, včetně prezidentky Lagardeové. Hlavními kandidáty na obsazení jejího místa jsou podle všeho Nizozemec Klaas Knot a Španěl Pablo Hernández de Cos. Finální rozhodnutí se tento týden očekávat nedá, zároveň ale nečekáme, že by se změna v obsazení klíčových postů ECB zásadním způsobem projevila v politice této centrální banky.

Trh práce v USA zůstává odolný, stejně jako ekonomika ČR

Přehled klíčových událostí minulého týdne		Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Po	Říj	53,5	55,0	53,0
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Po	Říj F	54,2	54,2	54,2
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Po	Říj F	52,4	52,7	52,4
ČR	Bilance státního rozpočtu (mld. CZK)	Po	Říj	-194,5	-230,9	
USA	ISM z průmyslu (b.)	Po	Říj	54,5	55,5	54,5
	Počet volných pracovních pozic (JOLTS, tis.)	Út	Zář	7 190	7 523	7 164
	Tovární objednávky, SA (%, m/m)	Út	Zář	0,3	1,8	1,2
ČR	CPI (%, m/m)	St	Říj P	0,0	0,4	0,5
	CPI (%, y/y)	St	Říj P	2,5	2,4	2,5
Eurozóna	CPI (%, m/m)	St	Říj P	0,6	0,4	0,4
	CPI (%, y/y)	St	Říj P	3,8	4,0	4,0
	Jádrová inflace (%, y/y)	St	Říj P	2,5	2,5	2,5
USA	Nová pracovní místa v soukr. sektoru dle ADP (tis.)	St	Říj	86	86	67
Polsko	Rozhodnutí centrální banky – klíčová sazba (%)	St		3,75	3,75	3,75
USA	ISM ze služeb (b.)	St	Říj	54,9	54,5	54,8
Německo	Tovární objednávky, SA (%, m/m)	Čt	Zář	-10,1	4,4	4,5
	Tovární objednávky, WDA (%, y/y)	Čt	Zář	3,2	3,3	3,3
ČR	Maloobchodní tržby bez aut, WDA (%, y/y)	Čt	Zář	4,4	4,1	4,8
	Rozhodnutí ČNB – repo sazba (%)	Čt		3,75	4,00	4,00
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	Čt	k 31.10.	195	189	196
Německo	Průmyslová produkce, SA (%, m/m)	Pá	Zář	1,0	0,7	-0,1
	Průmyslová produkce, WDA (%, y/y)	Pá	Zář	0,7	0,4	1,2
ČR	Průmyslová produkce, NSA (%, y/y)	Pá	Zář	2,7	3,0	2,0
	Stavební výroba, WDA (%, y/y)	Pá	Zář	-1,4	1,6	
	Bilance zahraničního obchodu (mld. CZK)	Pá	Zář	-7,2	23,7	12,1
USA	Nová pracovní místa v nezemědělském sektoru (tis.)	Pá	Říj	60	165	70
	Průměrné hodinové výdělky, SA (%, m/m)	Pá	Říj	0,3	0,4	0,3
	Průměrné hodinové výdělky, SA (%, y/y)	Pá	Říj	3,2	3,1	2,9
	Míra nezaměstnanosti, SA (%)	Pá	Říj	4,2	4,1	4,2
	Spotřebitelská důvěra – University of Michigan (b.)	Pá	Lis P	48,0	51,0	48,0

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

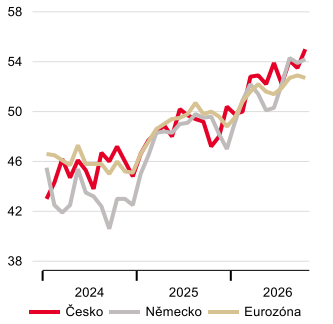
Česká meziroční inflace podle předběžného odhadu v říjnu klesla ze zářijových 2,5 % na 2,4 % a skončila tak mírně pod tržním konsensem ve výši 2,5 %. Tento pokles do velké míry souvisel s efektem vyšší statistické základny u cen potravin. Letos v říjnu ceny potravin a nealkoholických nápojů meziměsíčně vzrostly o 0,6 %, meziročně však byly stále o 4 % levnější. Toto zdražení může indikovat postupný průsak vyšších nákladů na pohonné hmoty a slabší zemědělské úrody v letošním roce kvůli výraznému suchu. Ceny pohonných hmot podle našeho odhadu v říjnu 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 nejspíše zůstala poblíž horní hranice tolerančního pásma ČNB, tedy obdobně jako v září, kdy dosáhla 3,1 % y/y. Říjnový pokles meziroční inflace byl zřejmě 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.

Tuzemské maloobchodní tržby bez prodejů aut v září vzrostly v reálném vyjádření meziměsíčně o 0,1 %. Jejich dynamika tedy v průběhu celého třetího čtvrtletí slábla, když zatímco v červenci došlo k meziměsíčnímu zvýšení tržeb o 0,7 %, v srpnu již to bylo pouze o 0,2 %. Zářijový nárůst tržeb souvisel s nepotravinářským zbožím, zatímco prodeje pohonných hmot nadále klesaly. Za celý třetí kvartál přesto maloobchod bez motoristického segmentu vykázal mezičtvrtletní růst o 1,1 %, což představovalo zrychlení z 0,6 % ve druhém čtvrtletí. Oslabující meziměsíční momentum spotřebitelské poptávky se projevilo ve zpomalení meziročního růstu maloobchodních tržeb ze srpnových 4,4 % na 4,1 % v září, čímž vývoj zaostal za odhady. Tržní konsensus totiž naopak očekával zrychlení meziročního růstu na 4,8 %. Zatímco tedy zářijová data maloobchodních tržeb indikují pokračující odolnost spotřebitelské

poptávky, její růstová dynamika v posledních měsících významně zpomalila. Více zde: https://bit.ly/Retail_Sep26.

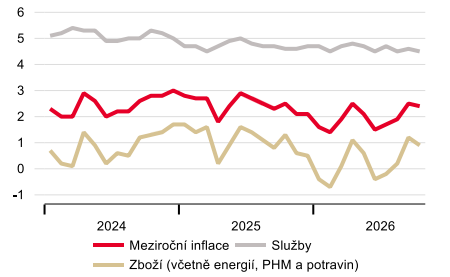
Průmyslová výroba v závěru třetího čtvrtletí v ČR skokově narostla a pozitivně překvapila. Meziměsíčně byla v září vyšší o 2,7 % a zaznamenala tak nejvyšší meziměsíční nárůst od prosince 2023. Meziročně pak produkce tuzemského průmyslu vzrostla o 3 % a výrazně překonala tržní konsensus očekávající růst o 2 %. Po očištění o rozdílný počet pracovních dní byl meziroční nárůst o 6,2 % nejvyšší od září roku 2022. Zásluhou silného zářijového zvýšení byla průmyslová výroba v třetím letošním čtvrtletí mezikvartálně vyšší o 0,7 % a mohla tak přispět k lepšímu výkonu domácí ekonomiky, která v třetím čtvrtletí podle předběžného odhadu ČSÚ mezičtvrtletně vzrostla o 0,5 %. Samotný zpracovatelský průmysl zaznamenal v září meziměsíční zvýšení produkce o 2,5 %. Výroba aut byla v září meziměsíčně vyšší o silných 13,3 %, částečně to však kompenzoval pokles výroby ostatních dopravních prostředků o 34 %, který korigoval ostrý srpnový růst spojený s dokončením velké zakázky v oblasti kolejových vozidel. Silný nárůst byl ale pozorován i v ostatních odvětvích. Více zde: https://bit.ly/IndSep26. Pozitivní signál z tuzemského zpracovatelského průmyslu vyslal také říjnový PMI, který pokračoval v růstovém trendu a dosáhl vysokých 55,0 b. po zářijových 53,5 b., čímž výrazně předčil konsensus ve výši 53,0 b. Pozitivně v září překvapil rovněž německý průmysl, jehož produkce navzdory očekávanému poklesu o 0,1 % meziměsíčně vzrostla o 0,7 %. Meziročně však byla vyšší pouze o 0,4 %, neboť směrem dolů byly revidovány výsledky z předchozích měsíců. V souhrnu data z výrobního sektoru potvrzují cyklické oživení, které pokračuje navzdory vyšším cenám energií a problémům v dodavatelských řetězcích.

Indexy PMI z průmyslu (b.)



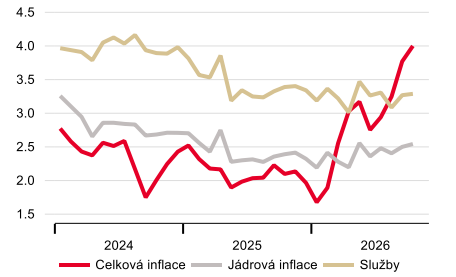
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: Inflace (%, y/y)



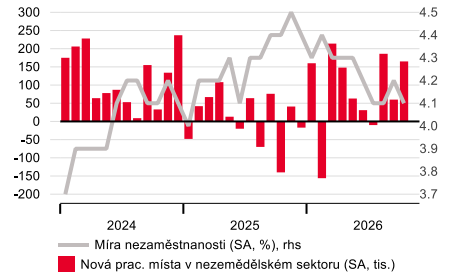
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Eurozóna: Inflace (%, y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: Trh práce



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

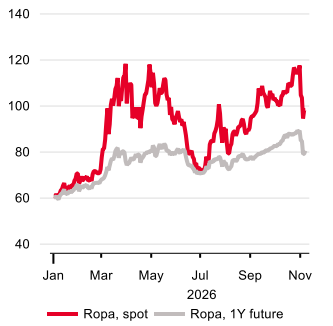
ČNB na listopadovém zasedání v reakci na rostoucí inflační tlaky v souladu s očekáváními zvýšila repo sazbu o 25 bb na 4 %. Těsný poměr hlasů 4:3 a vyjádření guvernéra Michla ale naznačují, že tento krok není začátkem nového cyklu zvyšování sazeb. Nová prognóza ČNB počítá s vyšší inflací, slabším hospodářským růstem a dalším zvyšováním repo sazby až na 4,5 %, zatímco my do konce roku 2027 očekáváme její stabilitu na 4 %. Přestože inflace v úvodu příštího roku zřejmě vzroste ke 4 %, následně by měla postupně klesat. Rizika však zůstávají vychýlena směrem k vyšší inflaci, a tedy i možnému dalšímu zvýšení sazeb. Více zde: https://bit.ly/CNB_Focus_Nov26_CZ.

Kurz české koruny zůstal minulý týden v mezitýdenním srovnání zhruba beze změny poblíž 24,34 CZK/EUR. Ve středu po vyhlášení předběžných výsledků amerických voleb do Kongresu, v jehož obou komorách s překvapivě velkou převahou zvítězili demokraté, na vlně globálního optimismu a zmírnění tržní averze k riziku, tuzemská měna posílila k 24,26 CZK/EUR. Ve čtvrtek však svoje zisky opět odevzdala poté, co zasedání centrální banky v minulém týdnu vyznělo holubičím dojmem a vedlo ke zmírnění tržních očekávání ohledně dalšího zvyšování sazeb ČNB. Trh nyní v ročním horizontu očekává zvýšení repo sazby do blízkosti 4,5 %.

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 v souhrnu 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 podobně jako v ČR 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 zvyšují přetrvávající vysoké ceny energií na velkoobchodních trzích a pokračující odolnost evropské ekonomiky. Očekáváme, že celková meziroční inflace v eurozóně bude nadále růst 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.

Cena ropy Brent (USD/barel)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Americký trh práce zůstává silný, a to i přes zvýšenou nejistotu a rostoucí inflaci. Počet pracovních míst mimo zemědělství v říjnu vzrostl o 165 tisíc, čímž překonal všechny odhady a konsensus ve výši 70 tisíc. Nárůst zaměstnanosti byl přitom relativně plošný, když zahrnoval odvětví tržních a profesních služeb, zdravotnictví, stejně tak i zpracovatelský průmysl. Údaje za srpen a září byly navíc revidovány směrem nahoru v souhrnu o 84 tisíc, což je jasný signál, že se trend po dočasném zpomalení z poloviny roku nyní obrátil. Míra nezaměstnanosti klesla ze 4,2 % na 4,1 %, zatímco trh očekával její stagnaci. Pozitivně oproti konsensu překvapila také dynamika průměrných hodinových výdělků, které v říjnu vzrostly meziměsíčně o 0,4 % a meziročně o 3,1 %. Odolnost americké ekonomiky jako celku potom potvrdily říjnové ISM indexy z průmyslu (55,5 b.) i služeb (54,5 b.).

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Výsledek amerických voleb nejprve posunul dolar ke slabším úrovním, poté však došlo k posílení, a to i vlivem silných dat z tamního trhu práce. Rozhodné vítězství demokratů ve volbách do Kongresu totiž ztíží situaci prezidentu Trumpovi v prosazování jeho kontroverzních politik, které působí na vyšší zadlužení a tím zároveň i na výraznější inflaci. To ve výsledku ubralo z dosavadního vzestupného tlaku na dolarové sazby a zprvu vedlo k oslabení dolaru. Tímto směrem působil také částečný ústup rizikové averze na trzích, který odrážel rovněž vývoj ceny surové ropy. Zatímco ta na začátku minulého týdne ještě přesahovala hranici 110 dolarů za barel, v jeho průběhu klesla o výrazných 17 %, když se v pátek obchodovala poblíž 97 dolarů za barel. Naproti tomu ale přetrvávající odolnost americké ekonomiky a silný trh práce v USA bude nadále držet Fed v pozoru a dolar tak nakonec korigoval předchozí ztráty a uzavřel týden s kurzem mírně pod 1,115 USD/EUR.

EUR/CZK



Zdroj: Bloomberg

EUR/PLN



Zdroj: Bloomberg

EUR/HUF



Zdroj: Bloomberg

Týdenní kalendář makroekonomických dat

G5

Monday 09 November

Euro area

Unit	Prev	SG	Cons
Sentix Investor Confidence			
Nov	2.7	2.1	2.0

Germany

Unit	Prev	SG	Cons
Trade Balance SA			
Sep	19.4	19.8	19.4
Exports SA MoM			
Sep	-0.8	0.5	0.5
Imports SA MoM			
Sep	1.0	0.2	0.5

United Kingdom

Unit	Prev	SG	Cons
S&P, KPMG, REC UK Report on Jobs			

United States

Unit	Prev	SG	Cons

China

Unit	Prev	SG	Cons
Exports YoY			
Oct	36.3	38.0	36.9
Imports YoY			
Oct	31.0	30.0	33.6
Trade Balance			
Oct	133.5	143.0	125.9
New Yuan Loans CNY YTD			
Oct	11520	11620	11540
Aggregate Financing CNY YTD			
Oct	27460	29169	28956
Money Supply M2 YoY			
Oct	7.2	7.1	7.3
Money Supply M1 YoY			
Oct	3.2	3.7	3.5
PPI YoY			
Oct	5.0	5.3	5.4
CPI YoY			
Oct	0.9	0.8	0.8
CPI Core YoY			
Oct	1.0	0.9	0.9

Tuesday 10 November

France

Unit	Prev	SG	Cons
ILO Unemployment Rate			
3Q	8.3	8.5	8.4

United Kingdom

Unit	Prev	SG	Cons

United States

Unit	Prev	SG	Cons
CPI MoM			
Oct	0.6	0.3	0.3
Core CPI MoM			
Oct	0.3	0.3	0.2

China

Unit	Prev	SG	Cons

Wednesday 11 November

Euro area

Unit	Prev	SG	Cons

United Kingdom

Unit	Prev	SG	Cons

United States

Unit	Prev	SG	Cons

China

Unit	Prev	SG	Cons

Thursday 12 November

Euro area

Unit	Prev	SG	Cons

United Kingdom

Unit	Prev	SG	Cons
GDP QoQ			
3Q P	0.5	0.7	0.7
GDP YoY			
3Q P	1.4	1.9	1.9
Monthly GDP (MoM)			
Sep	0.1	0.0	0.0
Industrial Production MoM			
Sep	0.8	0.2	-0.4
Manufacturing Production MoM			
Sep	1.2	0.2	-0.5
Construction Output MoM			
Sep	-0.2	-0.3	-0.1
Index of Services MoM			
Sep	0.0	-0.1	0.1

United States

Unit	Prev	SG	Cons

China

Unit	Prev	SG	Cons

Friday 13 November

Euro area

Unit	Prev	SG	Cons
GDP SA YoY			
3Q S	0.4	0.4	0.4
GDP SA YoY			
3Q S	1.3	1.3	1.3
Employment QoQ			
3Q P	0.1	0.0	--
Employment YoY			
3Q P	0.5	0.3	--

United Kingdom

Unit	Prev	SG	Cons

United States

Unit	Prev	SG	Cons

China

Unit	Prev	SG	Cons

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

Týdenní kalendář makroekonomických dat

Other Countries																			
Monday 09 November				Tuesday 10 November				Wednesday 11 November				Thursday 12 November				Friday 13 November			
LatAm																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Mexico								Mexico				Brazil				Brazil			
CPI YoY								Industrial Production SA MoM				IBGE Inflation IPCA YoY				Retail Sales MoM			
Oct	3.5	3.6	3.6					Sep	0.6	-0.3	--	Oct	4.6	4.8	--	Sep	0.1	-0.2	--
CPI Core YoY																			
Oct	3.8	3.8	3.8																
Bi-Weekly CPI YoY																			
31-Oct	3.6	3.7	3.7																
Bi-Weekly Core CPI YoY																			
31-Oct	3.8	3.8	3.8																
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Taiwan												India							
Imports YoY												CPI YoY							
Oct	51.7	66.5	67.0									Oct	5.5	6.3	6.0				
Exports YoY																			
Oct	60.9	54.7	52.2																
Trade Balance																			
Oct	23.6	28.7	24.0																

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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 06. 11. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,34	0,3 %	-0,2 %	-0,1 %	0,7 %
CZK/USD	21,84	1,1 %	0,8 %	0,0 %	6,1 %
USD/EUR	1,115	-0,8 %	-1,0 %	-0,1 %	-5,0 %
USD/JPY	158,3	0,0 %	0,1 %	0,5 %	0,9 %
USD/CNY	66,74	0,0 %	-0,5 %	0,3 %	-4,5 %
GBP/USD	1,335	-0,9 %	0,6 %	-0,3 %	-0,8 %
GBP/EUR	0,835	0,1 %	-1,6 %	0,2 %	-4,3 %
CHF/EUR	0,914	-0,4 %	-2,3 %	-0,6 %	-1,8 %
CHF/USD	0,820	0,4 %	-1,4 %	-0,5 %	3,4 %
NOK/EUR	10,546	0,9 %	-2,0 %	2,8 %	-10,9 %
SEK/EUR	11,03	0,9 %	-2,0 %	0,6 %	1,9 %
PLN/EUR	4,392	0,2 %	0,5 %	-0,3 %	4,1 %
PLN/USD	3,941	1,0 %	1,5 %	-0,2 %	9,6 %
HUF/EUR	363,4	0,4 %	-0,6 %	-0,7 %	-5,5 %
HUF/USD	326,0	1,2 %	0,4 %	-0,6 %	-0,5 %
RUB/EUR	91,36	-0,6 %	-4,4 %	1,6 %	-1,7 %
RUB/USD	81,98	0,2 %	-3,5 %	1,7 %	3,6 %
TRY/EUR	55,939	-0,5 %	1,0 %	0,3 %	10,8 %
TRY/USD	50,156	0,3 %	2,0 %	0,4 %	16,8 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 06. 11. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,21	-4,0	0,3	121,7	-5,4
CZGB 5Y	4,53	-1,3	-8,8	146,4	-3,3
CZGB 10Y	5,14	0,9	-16,6	188,7	-0,4
GER 2Y	2,99	1,4	-12,0		
GER 5Y	3,07	2,0	-18,1		
GER 10Y	3,25	1,3	-22,4		
UST 2Y	4,51	-6,9	-28,6	152,0	-8,3
UST 5Y	4,64	-4,1	-38,9	157,6	-6,1
UST 10Y	4,86	-3,1	-42,2	160,3	-4,3
PLGB 2Y	4,87	9,0	15,4	187,9	7,6
PLGG 5Y	5,63	6,1	-19,1	255,9	4,1
PLGB 10Y	6,14	5,1	-11,0	288,6	3,8
HUGB 3Y	5,54	1,9	-24,9	254,9	0,5
HUGB 5Y	5,38	0,0	-44,1	231,3	-2,0
HUGB 10Y	5,37	0,4	-33,9	211,5	-0,9

Světové trhy IRS

	poslední závěr 06. 11. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,53	-6,0	-22,5	126,5	-4,1
CZK 5Y	4,62	-10,0	-33,0	135,0	-6,0
CZK 10Y	4,73	-8,2	-32,3	140,8	-3,7
EUR 2Y	3,27	-1,9	-13,8		
EUR 5Y	3,26	-4,0	-21,6		
EUR 10Y	3,32	-4,5	-26,1		
USD 2Y	4,37	-7,0	-28,6	110,9	-5,1
USD 5Y	4,36	-5,2	-39,7	109,6	-1,2
USD 10Y	4,46	-4,4	-43,3	113,8	0,1
PLN 2Y	4,49	2,7	-16,1	122,7	4,7
PLN 5Y	4,67	-4,5	-26,3	140,0	-0,5
PLN 10Y	4,99	-6,3	-28,8	166,8	-1,7
HUF 2Y	5,51	-15,0	-27,0	224,5	-13,1
HUF 5Y	5,31	-16,5	-35,5	204,5	-12,5
HUF 10Y	5,08	-13,0	-37,0	175,8	-8,5

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,00	3,79	4,10	4,53	4,73
EUR (depo)	2,50	2,49	2,79	3,20	3,32
USD (horní limit)	4,00	3,89	4,85	4,37	4,46
JPY	1,25	1,23	1,79	1,73	2,56
GBP	4,00	4,00	4,09	4,62	4,72
CHF	0,00	-0,16	-0,04	0,28	0,61
NOK	4,50	4,35	4,77	4,99	4,39
SEK	2,00	1,64	2,19	2,81	3,13
HUF	5,50	5,39	5,50	5,52	5,08
PLN	3,75	3,81	3,79	4,49	4,99

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 06. 11. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	51 286	-0,5 %	-0,5 %	-0,9 %	6,7 %
US S&P 500	7 377	0,3 %	-5,7 %	-2,7 %	7,8 %
US Nasdaq	24 579	1,1 %	-10,9 %	-3,4 %	5,8 %
Euro STOXX 50	6 170	-1,0 %	-1,6 %	0,6 %	6,5 %
CAC 40 - Francie	8 139	-0,8 %	3,5 %	2,1 %	-0,1 %
DAX - Německo	25 820	-1,9 %	1,5 %	0,0 %	5,4 %
UK FTSE 100	10 674	-1,0 %	1,3 %	-0,5 %	7,5 %
PX - Česko	2 630	-0,4 %	0,0 %	0,1 %	-2,1 %
WIG20 - Polsko	4 131	-1,8 %	-2,2 %	-1,2 %	29,8 %
BUX - Maďarsko	143 454	-0,7 %	-0,2 %	-1,2 %	29,2 %
SAX - Slovensko	321	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,9 %
BET - Rumunsko	33 987	-1,7 %	0,3 %	-3,3 %	39,1 %
ISE 100 - Turecko	11 483	1,3 %	-7,2 %	6,7 %	2,0 %
Nikkei 225 - Japonsko	57 435	-7,6 %	-18,7 %	-9,3 %	14,1 %
Hang Seng - Hong Kong	24 482	2,4 %	0,8 %	5,1 %	-4,5 %
Shanghai - Čína	3 649	-1,0 %	-5,0 %	1,4 %	-8,1 %

PX

	poslední závěr 06. 11. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 340	-0,4 %	-1,9 %	0,4 %	3,7 %
Erste Group Bank	2 739	-1,1 %	4,3 %	1,8 %	26,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	500	0,0 %	-0,2 %	-2,0 %	2,9 %
Komerční banka	995	-3,2 %	0,2 %	1,9 %	-13,3 %
Moneta Money Bank	189	-4,2 %	-2,6 %	5,2 %	6,1 %
Philip Morris Czech Republic	17 280	0,8 %	0,0 %	-2,6 %	-6,0 %
Colt CZ, Group SE	832	-4,1 %	-2,1 %	-2,2 %	10,5 %
Vienna Insurance Group	1 744	0,1 %	2,6 %	10,7 %	60,9 %

PX

	poslední závěr 06. 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	1 340	1 398	1 086	88 972	6,3 %
Erste Group Bank	2 739	3 083	2 113	39 768	13,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	500	531	446	2 100	7,6 %
Komerční banka	995	1 285	954	209 944	18,8 %
Moneta Money Bank	189	219	169	390 299	13,9 %
Philip Morris Czech Republic	17 280	20 250	17 020	141	5,3 %
Colt CZ, Group SE	832	1 120	706	25 460	9,0 %
Vienna Insurance Group	1 744	1 806	1 070	5 603	17,6 %

Komodity

	poslední závěr 06. 11. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	98,3	3,9 %	-2,2 %	-16,4 %	-16,4 %
Ropa WTI (USD/barel)	90,8	0,3 %	1,6 %	-12,8 %	58,2 %
Zlato (USD/trojská unce)	4070,8	-0,4 %	-2,2 %	5,1 %	-5,8 %
Stříbro (USD/trojská unce)	51,9	0,3 %	-15,4 %	5,7 %	-27,6 %
Měď (USD/t)	13962,6	0,2 %	-3,6 %	-2,6 %	12,1 %
Hliník (USD/t)	3062,5	0,0 %	-2,3 %	-0,2 %	2,2 %
Olovo (USD/t)	1885,5	-0,4 %	0,7 %	-1,3 %	-6,2 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	390,1	-0,1 %	-5,7 %	-5,1 %	30,5 %
Emisní povolenky (EUR/t)	86,6	-2,7 %	2,1 %	-3,0 %	1,0 %
Elektřina (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

	Q1 26	Q2 26	Q3 26	Q4 26	Q1 27	Q2 27	Q3 27	Q4 27	2025	2026	2027	2028	2029	2030
HDP a jeho struktura														
HDP (reálně, y/y, %)	2,1	1,8	1,4	1,3	1,8	2,1	2,6	2,6	2,7	1,7	2,3	2,6	2,4	2,3
Spotřeba domácností (reálně, y/y, %)	3,3	2,7	2,7	2,1	2,3	2,3	2,4	2,6	2,6	2,7	2,4	2,6	2,3	2,2
Spotřeba vlády (reálně, y/y, %)	1,4	1,3	1,1	1,7	2,3	2,3	2,4	2,4	2,2	1,4	2,4	2,5	2,0	1,5
Fixní investice (reálně, y/y, %)	6,5	7,1	6,2	4,7	3,3	2,2	1,7	2,1	3,3	6,1	2,3	2,4	2,4	2,5
Čisté exporty (příspěvek do y/y)	-1,5	-0,1	-0,5	-0,4	0,4	0,0	0,4	0,4	-0,6	-0,6	0,3	0,3	0,1	0,2
Zásoby (příspěvek do y/y)	-0,1	-1,6	-1,3	-0,9	-1,0	0,1	0,1	0,0	0,7	-1,0	-0,2	0,1	0,3	0,1
Měsíční data z reálné ekonomiky														
Zahraniční obchod (mld. CZK)	68,6	30,1	-9,6	7,2	61,4	51,2	10,4	38,3	200,2	96,3	161,3	204,2	243,3	264,3
Vývozy (nominálně, y/y, %)	0,1	5,3	6,9	5,1	4,7	7,5	6,2	7,7	2,3	4,3	6,5	4,9	5,6	5,4
Dovozy (nominálně, y/y, %)	0,7	7,7	10,0	8,7	5,6	6,0	4,5	5,2	2,9	6,8	5,3	4,2	5,1	5,2
Průmyslová výroba (reálně, y/y, %)	1,2	2,5	2,8	1,2	2,6	1,2	2,4	2,5	2,2	1,9	2,2	2,7	2,5	2,6
Stavebnictví (reálně, y/y, %)	4,1	4,2	-1,0	2,8	1,1	4,1	2,2	3,6	10,7	2,5	2,7	2,7	2,4	2,5
Maloobchod (reálně, y/y, %)	4,5	3,3	4,8	4,2	2,8	2,7	2,2	2,4	3,3	4,2	2,5	2,6	2,2	2,1
Trh práce														
Mzdy (nominálně, y/y, %)	6,1	6,4	6,4	6,1	6,2	5,8	6,2	6,0	6,6	6,2	6,0	5,6	4,6	4,5
Mzdy (reálně, y/y, %)	4,3	4,2	4,3	3,6	2,5	2,5	3,1	3,5	4,1	4,1	2,9	3,8	2,7	2,5
Míra nezaměstnanosti (MPSV, %)	5,1	4,8	5,0	4,9	5,3	4,8	4,9	4,7	4,4	5,0	4,9	4,6	4,5	4,6
Míra nezaměstnanosti (ILO 15+, %)	3,1	3,0	3,0	3,0	3,2	3,0	3,0	2,8	2,8	3,0	3,0	2,8	2,8	2,8
Zaměstnanost (ILO 15+, y/y, %)	1,1	1,6	1,5	1,3	0,8	0,4	0,4	0,4	1,2	1,4	0,5	0,5	0,4	0,2
Spotřebitelské a výrobní ceny														
Inflace (y/y, %)	1,6	2,0	2,0	2,6	3,6	3,2	2,9	2,5	2,5	2,1	3,0	1,7	1,9	2,0
Daně (příspěvek do y/y CPI)	-0,3	-0,4	-0,3	-0,4	0,1	0,2	0,1	0,2	0,2	-0,3	0,1	0,0	0,0	0,0
Jádrová inflace (y/y, %) (*)	2,8	2,9	3,0	3,1	3,1	2,8	2,6	2,5	2,7	2,9	2,7	2,3	2,2	2,0
Ceny potravin (y/y, %) (*)	1,0	-0,4	-1,4	-0,7	1,8	3,5	4,6	4,6	3,4	-0,4	3,6	2,3	1,9	1,9
Ceny pohonných hmot (y/y, %) (*)	-1,6	24,9	27,3	35,4	25,9	-1,2	-10,5	-21,1	-6,7	21,5	-1,7	-15,5	-4,0	0,6
Regulované ceny (y/y, %)	-1,3	-1,3	-1,1	-0,3	3,2	3,4	3,6	3,6	0,9	-1,0	3,5	2,1	2,1	2,0
Ceny v průmyslu (y/y, %)	-2,3	1,3	2,5	4,0	7,0	4,5	3,2	1,7	-0,8	1,4	4,1	0,4	1,3	1,7
Finanční proměnné														
2T Repo (%, průměr)	3,5	3,5	3,8	3,9	4,0	4,0	4,0	4,0	3,6	3,7	4,0	3,3	3,0	3,0
3M PRIBOR (%, průměr)	3,5	3,6	3,9	4,0	4,1	4,1	4,1	4,1	3,6	3,7	4,1	3,4	3,1	3,1
CZK/EUR (průměr)	24,3	24,3	24,2	24,4	24,3	24,2	24,1	24,1	24,7	24,3	24,2	23,9	23,7	23,6
Vnější prostředí														
HDP v EMU (reálně, y/y, %)	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,2	1,2	1,0	1,2	1,1	1,2	1,2	1,1
HDP v Německu (reálně, y/y, %)	0,7	1,0	1,1	1,1	1,0	0,9	1,2	1,2	0,3	1,0	1,1	1,2	1,1	1,0
CPI v EMU (y/y, %)	2,1	3,0	3,3	3,9	3,9	3,3	2,8	2,3	2,1	3,1	3,1	2,0	2,4	2,0
Ropa Brent (USD/brl, průměr)	71,6	108,1	84,1	94,0	89,0	82,0	80,0	78,0	69,0	89,5	82,3	73,0	69,4	69,9
USD/EUR (čtvrtletí eop, roky průměr)	1,17	1,16	1,15	1,10	1,12	1,14	1,16	1,17	1,13	1,15	1,15	1,19	1,20	1,20

Zdroj: ČSÚ, ČNB, MPSV, Bloomberg, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Poznámka: (*) složky inflace jsou očištěny o primární dopad daňových změn

Aktualizace prognózy: 28.10.2026

Finanční předpovědi

Měnové kurzy

	1Q27	2Q27	3Q27	4Q27
EUR/USD	1.12	1.14	1.16	1.16
USD/JPY	152.00	148.00	144.00	144.00
EUR/GBP	0.85	0.86	0.87	0.87
Asie				
USD/CNY	6.60	6.70	6.80	6.90
USD/INR	97.00	97.50	98.00	98.50
USD/KRW	1370.00	1390.00	1400.00	1410.00
USD/TWD	32.00	31.80	31.70	31.70
Latinská Amerika				
USD/BRL	5.20	5.15	5.10	5.05
USD/CLP	985.00	985.00	980.00	975.00
USD/COP	3100.00	3075.00	3050.00	3025.00
USD/MXN	18.50	18.25	18.00	17.75
Střední Evropa				
EUR/CZK	24.25	24.10	24.00	24.10
EUR/HUF	365.00	360.00	355.00	355.00
EUR/PLN	4.40	4.35	4.30	4.30
EUR/RON	5.37	5.40	5.42	5.42
USD/TRY	53.00	55.00	56.00	58.00

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

	1Q27	2Q27	3Q27	4Q27
USD/CZK	21.65	21.14	20.69	20.78
CZK/JPY	7.02	7.00	6.96	6.93
GBP/CZK	28.53	28.02	27.59	27.70
Asie				
CNY/CZK	3.28	3.16	3.04	3.01
CZK/INR	4.48	4.61	4.74	4.74
CZK/KWR	63.27	65.75	67.67	67.87
CZK/TWR	1.48	1.50	1.53	1.53
Latinská Amerika				
BRL/CZK	4.16	4.10	4.06	4.11
CZK/CLP	45.49	46.59	47.37	46.93
CZK/COP	143.18	145.46	147.42	145.60
MXN/CZK	1.17	1.16	1.15	1.17
Střední Evropa				
EUR/CZK	24.25	24.10	24.00	24.10
CZK/HUF	15.05	14.94	14.79	14.73
PLN/CZK	5.51	5.54	5.58	5.60
RON/CZK	4.52	4.46	4.43	4.45
CZK/TRY	2.19	2.28	2.33	2.41

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

	1Q27	2Q27	3Q27	4Q27
USA	4.65	4.45	4.35	4.35
Eurozóna	3.85	3.75	3.80	3.80
Asie				
Čína	1.55	1.50	1.50	1.60
Indie	7.40	7.20	7.10	7.00
Jižní Korea	4.00	3.90	3.80	3.80
Taiwan	2.10	2.00	1.90	1.80
Latinská Amerika				
Brazílie	15.00	14.75	14.50	14.25
Chile	6.25	6.25	6.25	6.25
Kolumbie	13.00	12.75	12.50	12.25
Mexiko	9.50	9.50	9.50	9.50
Střední Evropa				
Česko	5.45	5.35	5.25	5.20
Maďarsko	5.60	5.20	5.10	5.10
Polsko	6.00	5.80	5.70	5.70
Rumunsko	6.60	6.40	6.40	6.40
Turecko	30.00	29.50	29.00	28.50

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

	1Q27	2Q27	3Q27	4Q27
USA (horní hranice intervalu)	4.50	4.50	4.50	4.50
Eurozóna (Depozitní sazba)	2.75	2.75	2.75	2.75
Japonsko	1.75	2.00	2.00	2.00
Velká Británie	4.25	4.25	4.25	4.25
Asie				
Čína	1.40	1.40	1.40	1.40
Indie	6.00	6.00	6.00	6.00
Jižní Korea	3.50	3.50	3.50	3.50
Taiwan	2.25	2.25	2.25	2.25
Latinská Amerika				
Brazílie	13.50	13.25	12.75	12.25
Chile	4.50	4.00	4.00	4.00
Kolumbie	12.50	12.50	12.00	11.00
Mexiko	6.50	6.50	6.50	6.50
Střední Evropa				
Česko	4.00	4.00	4.00	4.00
Maďarsko	5.00	4.75	4.50	4.25
Polsko	4.25	4.25	4.25	4.00
Rumunsko	6.50	6.25	6.00	5.50
Turecko	34.00	32.00	30.00	28.00

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
+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
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 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.