Denní komentář

Ranní zpráva

Trhy vyhlížejí zápis z posledního jednání FOMC

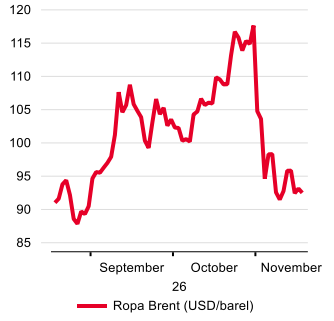


Jan Vejmělek
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

USD/EUR: Finální údaje o říjnové inflaci v eurozóně by měly potvrdit předběžný odhad a výraznější tržní reakci zřejmě nevyvolají. Pro kurz eura k dolaru tak bude důležitější večerní zápis z posledního jednání FOMC. V prostředí zvýšených amerických inflačních tlaků by jeho případné jestřábí vyznění mohlo podpořit americké výnosy a dolar.

CZK/EUR: Koruna dnes bude podle nás reagovat především na vývoj globálního sentimentu a amerického dolaru. Po včerejším oslabení nad 24,37 CZK/EUR vidíme rizika pro dnešek spíše ve směru slabší koruny. Případné další posílení dolaru, například v reakci na jestřábí vyznění zápisu FOMC, by tento tlak dále umocnilo.

Cena ropy stále zůstává nad 90 USD/barel



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

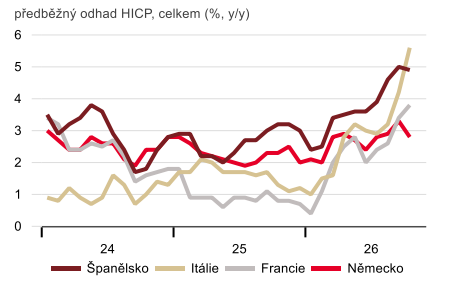
Inflace v eurozóně na 4 %

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	CPI (%, m/m)	11:00	Říj F	0,4	0,4	0,4
	CPI (%, y/y)	11:00	Říj F	4,0	4,0	4,0
	Jádrová CPI (%, y/y)	11:00	Říj F	2,5	2,5	2,5
USA	Počet nově zahájených staveb (%, m/m)	14:30	Říj	-5,2		2,4
	Počet vydaných stavebních povolení (%, m/m)	14:30	Říj P	-0,4		-1,7
	Probíhající prodeje nemovitostí (%, m/m)	16:00	Říj	-7,3		-2,0
	Zápis z jednání FOMC	20:00	z 28.10.			

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

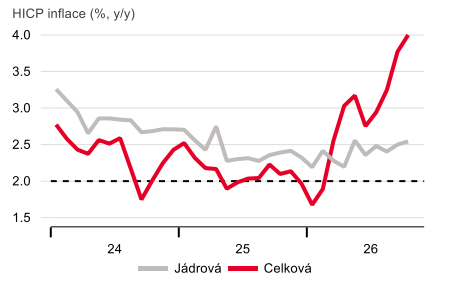
Finální údaj říjnové inflace v eurozóně by měl potvrdit její zrychlení na 4,0 % y/y. Ekonomové Société Générale (SG) očekávají potvrzení předběžného odhadu jak u celkové inflace (4,0 % y/y a 0,4 % m/m), tak u jádrové složky (2,5 % y/y). Riziko je nicméně vychýleno mírně směrem nahoru, když nezaokrouhlený předběžný údaj jádrové inflace činil 2,54 % a finální hodnota tak může být revidována na 2,6 %. Za zrychlením celkové inflace stály zejména vyšší ceny elektřiny a plynu. Samotné potvrzení předběžných údajů by výraznější tržní reakci vyvolat nemělo, případná revize jádrové inflace nahoru by ale působila ve směru vyšších eurových sazeb a silnějšího eura.

Předběžná říjnová data ukázala na zrychlování inflace v evropských zemích



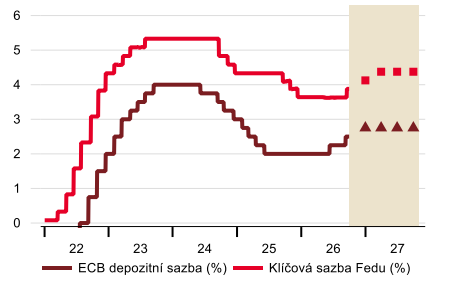
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Celková inflace v eurozóně zrychluje, jádrová zůstává zvýšená



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Čekáme, že na prosincových zasedáních ECB a Fedu dojde ke zvýšení sazeb (%)



Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics

Pozornost amerických trhů se večer zaměří na zápis z posledního zasedání Fedu. V prostředí stále zvýšených inflačních tlaků bude trh hledat především signály ohledně ochoty

SOCIETE GENERALE GROUP

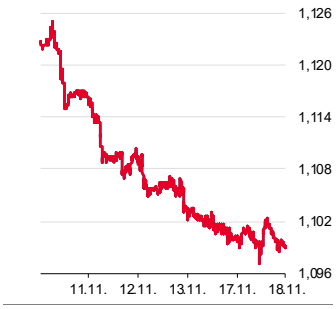
centrálních bankéřů na prosincovém zasedání sazby zvýšit. Kolegové z SG po říjnových CPI a PPI datech odhadují jádrovou PCE inflaci kolem 0,3 % m/m, respektive spíše při spodní hraně intervalu 0,27–0,32 %, nadále však hodnotí cenové tlaky jako zvýšené a podporující námi očekávané prosincové zvýšení sazeb. Jestřábí vyznění zápisu by tak mělo působit ve směru vyšších dolarových výnosů a silnějšího dolaru, zatímco známky větší opatrnosti uvnitř FOMC by měly opačný efekt.

Dolarová rally v úterý ztratila dech

Přehled pondělních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Ceny průmyslových výrobců (%, m/m)	09:00	Říj	1,2	0,9	0,9
	Ceny průmyslových výrobců (%, y/y)	09:00	Říj	3,7	4,7	4,7
Eurozóna	Průmyslová produkce, SA (%, m/m)	11:00	Zář	-0,5	0,2	0,3
	Průmyslová produkce, WDA (%, y/y)	11:00	Zář	-1,1	-1,5	-0,2
USA	Důvěra ve zpracovat. průmyslu v okolí New Yorku (%)	14:30	Lis	25,5	7,8	18,0
Přehled včerejších událostí na finančních trzích		**Čas**	**Období**	**Předchozí**	**Aktuální**	**Trh**
Eurozóna	ZEW index – očekávání do budoucna (b.)	11:00	Lis	18,5	26,5	
Německo	ZEW index – očekávání do budoucna (b.)	11:00	Lis	28,1	35,6	28,8
	ZEW index – hodnocení současné situace (b.)	11:00	Lis	-35,9	-33,2	-35,3
USA	Maloobchodní tržby (%, m/m)	14:30	Říj	0,8	0,2	0,1
	Maloobchodní tržby bez aut (%, m/m)	14:30	Říj	1,1	0,6	0,4
	Maloobchodní tržby, kontrolní sk. (%, m/m)	14:30	Říj	0,5	0,6	0,3
	Průmyslová produkce (%, m/m)	15:15	Říj	0,7	-0,4	0,1
	Využití kapacit (%)	15:15	Říj	76,8	76,4	76,8

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

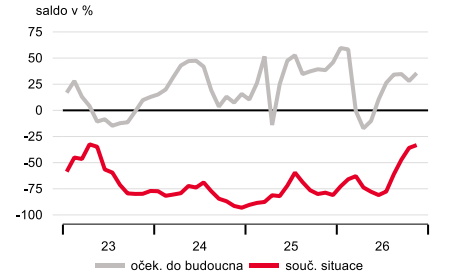
USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Dolar na začátku týdne nejprve navázal na předchozí zisky a kurz eura se v pondělí dostal až těsně nad 1,10 USD/EUR, tedy nejníže zhruba za rok a půl. Americké měně nadále nahrává přehodnocování očekávání ohledně měnové politiky Fedu směrem k přísnějšímu nastavení v reakci na přetrvávající inflační tlaky. Euru naopak nepomohla data z evropského průmyslu. Zářijová průmyslová produkce eurozóny vzrostla pouze o 0,2 % m/m oproti očekávaným 0,3 % a za celé třetí čtvrtletí klesla o 0,6 %. Slabší výsledek nicméně částečně kontrastuje s předstihovými indikátory, které vykreslují kondici evropského průmyslu o něco příznivěji.

Německý ZEW index ukazuje na zlepšující se náladu



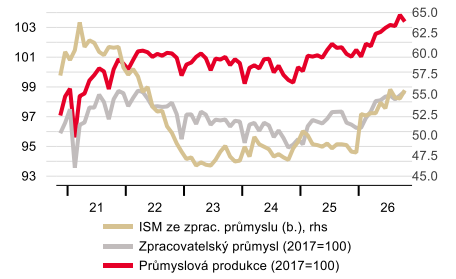
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Maloobchodní tržby v USA se zvyšují



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Americkým průmyslníkům se letos daří, samotný říjen ale zklamal



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

V úterý již dolar v posilování pokračovat nedokázal a vývoj kurzu EUR/USD byl během dne obousměrný. Euru dopoledne pomohlo výrazné zlepšení německého ZEW indexu, jehož složka ekonomických očekávání v listopadu vzrostla na 35,6 bodu z říjnových 28,1 bodu. Zlepšilo se i hodnocení současné ekonomické situace, byť nadále zůstává hluboko v záporném teritoriu. Následně si polepšil dolar, když říjnové maloobchodní tržby v USA vzrostly o 0,2 % m/m oproti očekávaným 0,1 % a pro spotřebu domácností v rámci HDP důležitá kontrolní skupina přidala 0,6 % proti tržnímu konsenzu 0,3 %. Příznivě pro dolar vyzněla také jestřábí komunikace Fedu, když prezident St. Louis Fed Albert Musalem uvedl, že před jarem 2027 bude pravděpodobně zapotřebí několika dalších zvýšení úrokových sazeb. Později odpoledne však z USA přišlo zklamání v podobě průmyslové výroby, která v říjnu klesla o 0,4 % m/m po zářijovém růstu

o 0,7 %. Pokles celkového indexu byl z velké části tažen primárním sektorem (energetika a těžba), zatímco produkce ve zpracovatelském průmyslu naopak vzrostla o 0,3 %. Úterní pohyb zatím vnímáme spíše jako korekci předchozího výrazného posílení americké měny než jako změnu trendu.

Česká koruna v průběhu včerejšího svátečního dne korigovala pondělní ztráty, když pro její kurz byly určující především globální faktory. Proinflační vyznění domácích cenových dat (PPI) nestačilo v průběhu pondělní seance k tomu, aby převážilo nepříznivý vliv silnějšího amerického dolaru.

CZK/EUR



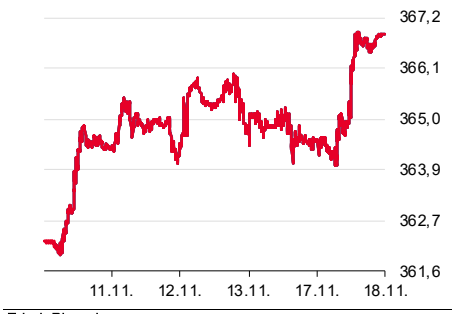
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

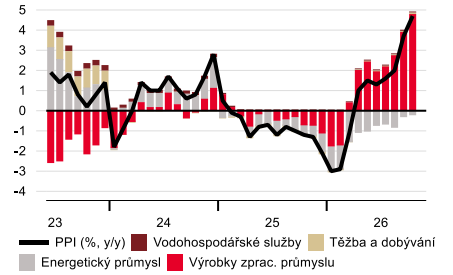
HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

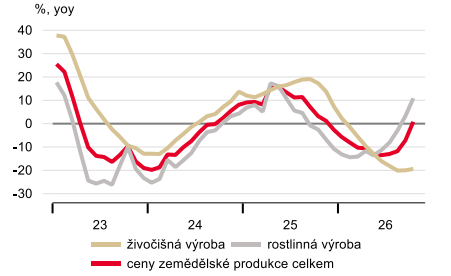
Pondělní zveřejnění tuzemských cen z primárních okruhů přineslo spíše proinflační signál. Ceny průmyslových výrobců v ČR vzrostly v říjnu o 0,9 % meziměsíčně a jejich meziroční dynamika zrychlila ze 3,7 % na 4,7 %. Výrazný obrat byl patrný také u cen zemědělských výrobců, které po deseti měsících meziročních poklesů vzrostly o 0,8 %. Pokud by jejich růst pokračoval a rozšířil se na větší část produkce, mohl by se s určitým zpožděním promítnout do cen potravinářských výrobců a následně i do spotřebitelských cen potravin. To podle nás představuje jedno z důležitých proinflačních rizik pro rok 2027. Podrobněji jsme říjnové cenové statistiky z primárních okruhů komentovali zde https://bit.ly/4AzYFo7.

Ceny rostou zejména ve zpracovatelském průmyslu



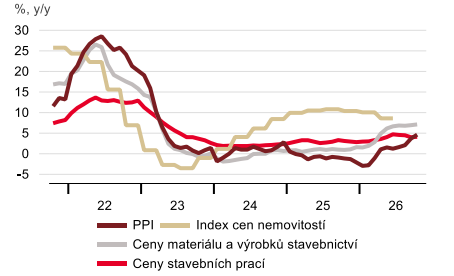
Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

V zemědělství rostou ceny v rostlinné výrobě



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

Stavebníkům zdražují především materiály



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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 17. 11. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,36	-0,2 %	0,2 %	0,0 %	0,8 %
CZK/USD	22,11	-0,4 %	2,0 %	1,2 %	7,4 %
USD/EUR	1,102	0,1 %	-1,8 %	-1,2 %	-6,1 %
USD/JPY	159,3	-0,2 %	0,6 %	1,1 %	1,5 %
USD/CNY	66,66	0,0 %	-0,3 %	0,2 %	-4,6 %
GBP/USD	1,323	0,3 %	-0,7 %	-1,2 %	-1,7 %
GBP/EUR	0,833	-0,1 %	-1,1 %	0,0 %	-4,5 %
CHF/EUR	0,924	0,0 %	-0,2 %	0,5 %	-0,8 %
CHF/USD	0,839	-0,1 %	1,6 %	1,7 %	5,7 %
NOK/EUR	10,582	-0,2 %	-0,1 %	3,1 %	-10,6 %
SEK/EUR	11,13	0,2 %	-0,1 %	1,5 %	2,8 %
PLN/EUR	4,402	0,0 %	0,8 %	-0,1 %	4,3 %
PLN/USD	3,994	-0,1 %	2,6 %	1,1 %	11,1 %
HUF/EUR	366,7	0,6 %	1,0 %	0,2 %	-4,6 %
HUF/USD	332,7	0,5 %	2,8 %	1,4 %	1,6 %
RUB/EUR	90,40	-0,5 %	-3,3 %	0,5 %	-2,7 %
RUB/USD	82,03	-0,7 %	-1,6 %	1,7 %	3,7 %
TRY/EUR	55,596	0,2 %	0,0 %	-0,3 %	10,2 %
TRY/USD	50,414	0,0 %	1,8 %	0,9 %	17,4 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 17. 11. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,28	2,7	3,8	115,3	5,0
CZGB 5Y	4,68	0,9	0,2	148,1	3,2
CZGB 10Y	5,25	0,5	-4,8	187,3	1,9
GER 2Y	3,13	-2,3	1,8		
GER 5Y	3,20	-2,3	-2,2		
GER 10Y	3,38	-1,4	-5,1		
UST 2Y	4,80	-2,5	9,6	167,7	-0,2
UST 5Y	4,91	-2,5	4,6	171,8	-0,2
UST 10Y	5,11	-2,4	3,4	173,2	-1,0
PLGB 2Y	4,96	-0,4	24,0	183,3	1,9
PLGG 5Y	5,79	-0,2	-8,6	258,9	2,1
PLGB 10Y	6,30	0,0	1,4	292,6	1,4
HUGB 3Y	5,46	-3,2	-9,9	232,8	-0,9
HUGB 5Y	5,46	-0,6	-5,3	225,9	1,7
HUGB 10Y	5,43	-0,5	16,2	205,5	0,9

Světové trhy IRS

	poslední závěr 17. 11. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,72	0,0	-1,9	134,3	2,1
CZK 5Y	4,82	0,0	-6,7	143,9	1,9
CZK 10Y	4,90	0,0	-7,8	147,5	1,2
EUR 2Y	3,37	-2,1	-4,7		
EUR 5Y	3,38	-1,9	-9,5		
EUR 10Y	3,43	-1,2	-11,9		
USD 2Y	4,66	-3,0	9,0	128,5	-0,9
USD 5Y	4,63	-3,1	3,7	124,9	-1,3
USD 10Y	4,71	-3,1	2,1	128,5	-2,0
PLN 2Y	4,57	-7,5	-14,0	119,5	-5,4
PLN 5Y	4,78	-5,5	-16,0	139,7	-3,6
PLN 10Y	5,10	-3,3	-14,0	167,5	-2,1
HUF 2Y	5,51	-9,0	-13,5	213,5	-6,9
HUF 5Y	5,33	-7,0	-7,0	195,2	-5,1
HUF 10Y	5,12	-6,0	0,3	169,5	-4,8

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,00	3,91	4,10	4,72	4,90
EUR (depo)	2,50	2,49	2,78	3,27	3,43
USD (horní limit)	4,00	3,88	4,85	4,64	4,68
JPY	1,25	1,22	1,85	1,84	2,77
GBP	4,00	4,01	4,16	4,84	4,92
CHF	0,00	-0,18	-0,04	0,42	0,74
NOK	4,50	4,45	4,75	5,03	4,47
SEK	2,00	1,86	2,17	2,93	3,24
HUF	5,50	5,15	5,50	5,60	5,17
PLN	3,75	3,63	3,82	4,57	5,10

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 17. 11. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	50 759	-1,6 %	-2,4 %	-2,0 %	5,6 %
US S&P 500	7 341	-1,0 %	-4,2 %	-3,2 %	7,2 %
US Nasdaq	24 328	-0,7 %	-6,9 %	-4,4 %	4,7 %
Euro STOXX 50	6 212	-2,1 %	0,1 %	1,3 %	7,3 %
CAC 40 - Francie	8 217	-1,6 %	3,3 %	3,1 %	0,8 %
DAX - Německo	26 045	-2,1 %	1,6 %	0,9 %	6,3 %
UK FTSE 100	10 690	-1,8 %	-1,8 %	-0,4 %	7,6 %
PX - Česko	2 665	0,5 %	0,3 %	1,4 %	-0,8 %
WIG20 - Polsko	4 252	-1,2 %	0,1 %	1,7 %	33,6 %
BUX - Maďarsko	145 087	-1,2 %	-0,3 %	-0,1 %	30,7 %
SAX - Slovensko	299	0,0 %	-0,7 %	-0,7 %	0,2 %
BET - Rumunsko	34 647	-0,3 %	-0,2 %	-1,4 %	41,8 %
ISE 100 - Turecko	11 661	-1,5 %	-0,5 %	8,4 %	3,5 %
Nikkei 225 - Japonsko	58 860	-1,3 %	-9,9 %	-7,0 %	16,9 %
Hang Seng - Hong Kong	23 508	-1,0 %	-2,8 %	0,9 %	-8,3 %
Shanghai - Čína	3 585	-0,5 %	-3,5 %	-0,4 %	-9,7 %

PX

	poslední závěr 17. 11. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 336	0,8 %	-0,3 %	-3,2 %	3,8 %
Erste Group Bank	2 858	-0,3 %	1,8 %	7,0 %	34,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	495	-0,3 %	-0,7 %	-3,0 %	1,5 %
Komerční banka	1 012	1,5 %	-0,5 %	-0,5 %	-13,4 %
Moneta Money Bank	186	3,2 %	-0,2 %	-3,0 %	-0,7 %
Philip Morris Czech Republic	17 020	-0,4 %	-0,6 %	-4,1 %	-7,7 %
Colt CZ, Group SE	807	1,5 %	-3,2 %	-4,4 %	9,1 %
Vienna Insurance Group	1 902	0,5 %	7,1 %	13,6 %	77,1 %

PX

	poslední závěr 17. 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	1 336	1 398	1 086	89 860	6,4 %
Erste Group Bank	2 858	3 083	2 113	11 806	4,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	495	531	446	979	3,5 %
Komerční banka	1 012	1 285	954	98 734	9,2 %
Moneta Money Bank	186	219	169	397 611	14,3 %
Philip Morris Czech Republic	17 020	20 250	17 000	129	5,1 %
Colt CZ, Group SE	807	1 120	706	9 815	3,6 %
Vienna Insurance Group	1 902	1 908	1 070	1 998	6,2 %

Komodity

	poslední závěr 17. 11. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	93,1	0,8 %	#VALUE!	-20,8 %	-20,8 %
Ropa WTI (USD/barel)	86,0	0,3 %	-15,2 %	-17,4 %	49,8 %
Zlato (USD/trojská unce)	3863,3	0,0 %	-7,2 %	-0,5 %	-10,6 %
Stříbro (USD/trojská unce)	47,5	0,0 %	-17,0 %	-3,2 %	-33,4 %
Měď (USD/t)	13232,5	-0,4 %	-8,7 %	-7,7 %	6,3 %
Hliník (USD/t)	2934,0	-2,3 %	-2,2 %	-4,4 %	-2,1 %
Olovo (USD/t)	1872,0	-0,2 %	-0,9 %	-2,0 %	-6,9 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	380,4	0,2 %	-9,4 %	-7,5 %	27,3 %
Emisní povolenky (EUR/t)	87,4	0,1 %	2,3 %	-2,1 %	1,9 %
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
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.