

Denní komentář

# Ranní zpráva

## Americká inflace na dosah cíle centrální banky



**František Tábořský**  
(420) 222 008 598  
frantisek\_taborsky@kb.cz

**Americká inflace v červenci zrychlila na dosah cíle centrální banky. Na směřování Fedu to však nic nemění a v září se dočkáme dalšího snižování sazeb. Italský senát dnes rozhodne o termínu hlasování o nedůvěře vlády, což by mělo být následováno stanovením data předčasných voleb. V regionu nás čekají jen druhořadé statistiky.**

### ZEW ukáže další pokles důvěry

Kalendář dnešních událostí na globálních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Harmonizovaná inflace (% , m/m)	07:00	Čvc F	0,4	0,4	0,4
	Harmonizovaná inflace (% , y/y)	07:00	Čvc F	1,1	1,1	1,1
USA	CPI (% , m/m)	13:30	Čvc	0,1	0,3	0,3
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , m/m)	13:30	Čvc	0,3	0,2	0,2
	CPI (% , y/y)	13:30	Čvc	1,6	1,8	1,7
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , y/y)	13:30	Čvc	2,1	2,1	2,1
Eurozóna	ZEW index - očekávání do budoucna	10:00	Srp	-20,3		
Německo	ZEW index - hodnocení současné situace	10:00	Srp	-1,1	-2,4	-6,5
	ZEW index - očekávání do budoucna	10:00	Srp	-24,5	-27,0	-28,0

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

Středoevropský letní čas = BST+1

**Zatímco v Německu by druhý odhad inflace neměl přinést nic nového, americká červencová čísla ukáží zrychlení inflace ke dvěma procentům.** Stejně jako v předchozím měsíci se propisují do cen cla na dovážené čínské zboží. Ačkoli se jedná o jednorázový zásah, minimálně do května příštího roku budou zvyšovat meziroční dynamiku. V červenci rostly také ceny energií v čele s pohonnými hmotami. Meziročně se tak inflace dostane k hodnotě 1,8 %. Na naší prognóze zářijového snížení úrokových sazeb to však nic nemění.

### Italský senát rozhodne o hlasování o nedůvěře vlády

**Italský senát odložil stanovení termínu hlasování o nedůvěře vládě na dnešek.** Časový harmonogram tak dává současné vládě další týden života s tím, že hlasování proběhne 20. srpna. Podle nás je tak největší pravděpodobnost předčasných voleb na přelomu října a listopadu, což koliduje s termínem stanovení rozpočtu eurozóny. Alternativou však je i dočasná úřednická vláda nebo nová vládní koalice. Tomu však dáváme menší šance.

### Region nic nového nepřinese

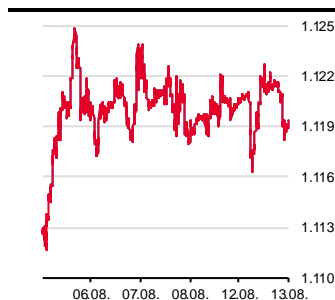
Kalendář dnešních událostí na regionálních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	09:00	Čer	11,23	8,50	-16,05
Polsko	Bilance běžného účtu (mil. EUR)	13:00	Čer	1006		-10
	Bilance zahraničního obchodu (mil. EUR)	13:00	Čer	96		-70

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

Středoevropský letní čas = BST+1

Regionální kalendář je pro dnešní den prázdný s výjimkou statistik ze zahraničního obchodu a platební bilance z tuzemska a Polska.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Inflace se opět vzdaluje cíli centrální banky

Přehled včerejších událostí v regionu		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	CPI (% m/m)	08:00	Čvc	0,2	0,4	0,2
	CPI (% y/y)	08:00	Čvc	2,7	2,9	2,7

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

Středoevropský letní čas = BST+1

**Spotřebitelská inflace v červenci zrychlila nad očekávání trhu i ČNB.** Hlavním důvodem byl vyšší růst cen dovolených, než odpovídá tradičnímu sezónnímu pohybu v tomto měsíci. Pokračoval ale i trend rostoucích cen bydlení a potravin. V následujících měsících očekáváme, že inflace mírně zpomalí, zůstane ale stále vysoko nad dvouprocentním cílem centrální banky. Celý komentář naleznete na <http://bit.ly/2N0Yb63>.

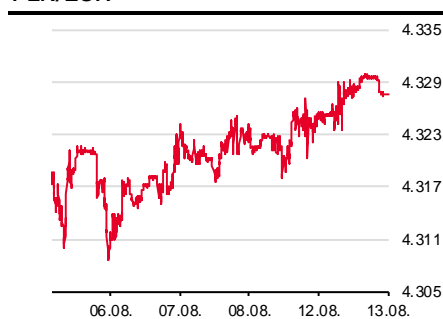
**Koruna paradoxně vyšší inflaci nevěnovala pozornost a společně s maďarským forintem více méně stagnovala.** Polský zlotý si na druhou stranu připsal ztrátu v řádu jedné desetiny procenta.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

G5																								
Monday 12 August					Tuesday 13 August					Wednesday 14 August					Thursday 15 August					Friday 16 August				
Euro area																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
				<b>Germany</b>				<b>Euro area</b>																
				CPI MoM				Industrial Production SA MoM																
				Jul F -- 0.5 --				Jun 0.9 -0.7 --																
				CPI YoY				Industrial Production WDA YoY																
				Jul F -- 1.7 --				Jun -0.5 -0.6 --																
				CPI EU Harmonized MoM				GDP SA QoQ																
				Jul F -- 0.4 --				2Q P -- 0.2 --																
				CPI EU Harmonized YoY				GDP SA YoY																
				Jul F -- 1.1 --				2Q P -- 1.0 --																
				<b>Spain</b>				<b>Germany</b>																
				CPI Core MoM				GDP SA QoQ																
				Jul 0.2 -1.8 --				2Q P 0.4 -0.1 --																
				CPI Core YoY				GDP NSA YoY																
				Jul 0.9 1.1 --				2Q P 0.6 0.2 --																
				CPI MoM				GDP WDA YoY																
				Jul F -0.6 -0.6 --				2Q P 0.7 0.2 --																
				CPI YoY				<b>France</b>																
				Jul F 0.5 0.6 --				ILO Unemployment Rate																
				CPI EU Harmonised MoM				2Q 8.7 8.6 --																
				Jul F -1.1 -1.1 --				Mainland Unemp. Change 000s																
				CPI EU Harmonised YoY				2Q -19 -37 --																
				Jul F 0.7 0.7 --				ILO Mainland Unemployment Rate																
								2Q 8.4 8.3 --																
								CPI EU Harmonized MoM																
								Jul F -- -0.2 --																
								CPI EU Harmonized YoY																
								Jul F -- 1.3 --																
								CPI MoM																
				Jul F -- -0.2 --																				
				CPI YoY																				
				Jul F -- 1.2 --																				
				CPI Ex-Tobacco Index																				
				Jul 104.12 103.95 --																				
United Kingdom																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
				Average Weekly Earnings 3M/YoY				CPIH YoY				Retail Sales Ex Auto Fuel MoM												
				Jun 3.4 3.7 --				Jul 1.9 1.9 --				Jul 0.9 -0.5 --												
				Weekly Earnings ex Bonus 3M/YoY				CPI MoM				Retail Sales Ex Auto Fuel YoY												
				Jun 3.6 3.8 --				Jul 0.0 0.0 --				Jul 3.6 2.0 --												
				ILO Unemployment Rate 3Mths				CPI YoY																
				Jun 3.8 3.8 --				Jul 2.0 2.0 --																
								CPI Core YoY																
								Jul 1.8 1.9 --																
								Retail Price Index																
								Jul 289.6 289.6 --																
								RPI MoM																
								Jul 0.1 0.0 --																
								RPI YoY																
								Jul 2.9 2.8 --																
								PPI Input NSA MoM																
								Jul -1.4 0.6 --																
								PPI Input NSA YoY																
								Jul -0.3 0.3 --																
								PPI Output NSA MoM																
								Jul -0.1 -0.1 --																
								PPI Output NSA YoY																
								Jul 1.6 1.5 --																
				PPI Output Core NSA MoM																				
				Jul 0.1 0.1 --																				
				PPI Output Core NSA YoY																				
				Jul 1.7 1.7 --																				
United States																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons									
				CPI MoM								Nonfarm Productivity				Housing Starts								
				Jul 0.1 0.3 0.2								2Q P 3.4 1.4 1.5												
				CPI Ex Food and Energy MoM								Unit Labor Costs												
				Jul 0.3 0.2 0.2								2Q P -1.6 2.3 1.7												
				CPI YoY								Retail Sales Advance MoM												
				Jul 1.6 1.8 1.7								Jul 0.4 0.3 0.2												
				CPI Ex Food and Energy YoY								Retail Sales Ex Auto MoM												
				Jul 2.1 2.1 2.1								Jul 0.4 0.4 0.5												
				CPI Index NSA								Industrial Production MoM												
				Jul 256.1 256.5 --								Jul 0.0 0.2 0.5												
				Capacity Utilization																				
				Jul 77.9 77.9 78.2																				

## Týdenní kalendář regionálních makroekonomických dat

G5																			
Monday 12 August				Tuesday 13 August				Wednesday 14 August				Thursday 15 August				Friday 16 August			
Japan																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				PPI MoM				Core Machine Orders MoM											
				Jul -0.5 0.1 --				Jun -7.8 -3.8 --											
				PPI YoY				Core Machine Orders YoY											
				Jul -0.1 -0.2 --				Jun -3.7 -2.9 --											
China																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								Fixed Assets Ex Rural YTD YoY											
								Jul 5.8 5.8 5.9											
								Industrial Production YoY											
								Jul 6.3 5.8 6.1											
								Retail Sales YoY											
								Jul 9.8 8.4 8.5											
Other Countries																			
Monday 12 August				Tuesday 13 August				Wednesday 14 August				Thursday 15 August				Friday 16 August			
Europe																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Czech Republic				Czech Republic				Czech Republic								Czech Republic			
CPI MoM				Current Account Monthly CZK				GDP QoQ								PPI Industrial MoM			
Jul 0.2 0.3 --				Jun 11.2 8.5 --				2Q A 0.6 0.7 --								Jul -0.7 -0.2 --			
CPI YoY								GDP YoY								PPI Industrial YoY			
Jul 2.7 2.8 --								2Q A 2.8 2.8 --								Jul 2.5 2.0 --			
LatAm																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
												Mexico							
												Overnight Rate							
												15-Aug 8.25 8.25 --							
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				India				Australia				Australia							
				CPI YoY				Wage Price Index QoQ				Employment Change							
				Jul 3.2 3.0 --				2Q 0.5 0.6 --				Jul 0.5 20.3 --							
								Wage Price Index YoY				Unemployment Rate							
								2Q 2.3 2.3 --				Jul 5.2 5.3 --							
												Participation Rate							
								Jul 66 66 --											

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

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 12. 08. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 19	výnos od 31. 12. 18
CZK/EUR	25,84	0,0 %	1,0 %	0,6 %	0,4 %
CZK/USD	23,05	0,0 %	1,5 %	-0,2 %	2,6 %
USD/EUR	1,121	0,0 %	-0,5 %	0,8 %	-2,1 %
USD/JPY	105,3	0,0 %	-2,4 %	-3,0 %	-3,9 %
USD/CNY	70,58	-0,1 %	2,6 %	2,5 %	2,6 %
GBP/USD	1,208	0,0 %	-3,9 %	-1,1 %	-5,2 %
GBP/EUR	0,928	0,0 %	3,5 %	1,9 %	3,3 %
CHF/EUR	1,088	-0,2 %	-1,9 %	-1,3 %	-3,3 %
CHF/USD	0,970	-0,2 %	-1,4 %	-2,0 %	-1,3 %
NOK/EUR	9,996	0,4 %	3,9 %	2,3 %	0,9 %
SEK/EUR	10,74	0,3 %	1,7 %	0,6 %	5,6 %
PLN/EUR	4,328	0,1 %	1,4 %	1,0 %	0,9 %
PLN/USD	3,860	0,1 %	1,9 %	0,2 %	3,1 %
HUF/EUR	324,3	-0,1 %	-0,5 %	-0,4 %	1,1 %
HUF/USD	289,3	-0,1 %	0,0 %	-1,2 %	3,2 %
RUB/EUR	73,40	0,1 %	3,5 %	4,0 %	-7,6 %
RUB/USD	65,46	0,0 %	4,0 %	3,2 %	-5,6 %
TRY/EUR	6,237	1,0 %	-2,9 %	1,0 %	2,9 %
TRY/USD	5,562	1,0 %	-2,4 %	0,3 %	5,1 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 12. 08. 19 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	0,96	-1,6	-61,0	184,1	0,0
CZGB 5Y	0,98	-0,8	-46,3	181,8	0,5
CZGB 10Y	0,97	0,9	-50,0	156,1	2,5
GER 2Y	-0,88	-1,6	-15,9		
GER 5Y	-0,84	-1,3	-26,6		
GER 10Y	-0,59	-1,6	-38,2		
UST 2Y	1,58	0,0	-26,3	246,2	1,6
UST 5Y	1,49	0,0	-37,8	232,8	1,3
UST 10Y	1,65	0,0	-47,7	223,7	1,6
PLGB 2Y	1,56	0,4	-0,4	243,4	2,0
PLGG 5Y	1,74	-2,4	-18,5	257,9	-1,1
PLGB 10Y	1,92	-2,9	-38,9	251,0	-1,3
HUGB 3Y	0,48	-1,4	-40,6	136,3	0,2
HUGB 5Y	0,89	-2,8	-62,4	172,4	-1,5
HUGB 10Y	1,73	-5,1	-71,3	232,0	-3,5

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 12. 08. 19 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	1,65	1,0	-36,0	216,4	1,3
CZK 5Y	1,28	-0,3	-41,8	171,5	-0,6
CZK 10Y	1,12	-1,5	-47,8	124,8	-0,4
EUR 2Y	-0,51	-0,2	-13,4		
EUR 5Y	-0,44	0,3	-24,0		
EUR 10Y	-0,13	-1,1	-37,2		
USD 2Y	1,57	-3,3	-31,6	208,7	-3,1
USD 5Y	1,43	-5,3	-43,8	186,5	-5,6
USD 10Y	1,54	-6,1	-52,6	167,1	-5,0
PLN 2Y	1,67	-0,5	-8,5	217,9	-0,2
PLN 5Y	1,63	-1,5	-22,5	207,3	-1,8
PLN 10Y	1,71	-1,5	-37,3	183,8	-0,4
HUF 2Y	0,34	-0,5	-21,0	85,7	-0,3
HUF 5Y	0,60	-3,5	-44,0	103,5	-3,8
HUF 10Y	1,16	-3,0	-59,5	129,3	-1,9

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	2,00	1,85	2,14	1,66	1,12
EUR (depo)	-0,40	-0,44	0,06	-0,47	-0,13
USD (horní limit)	2,25	2,20	2,18	1,57	1,53
JPY	0,10	-0,30	0,07	-0,15	-0,08
GBP	0,75	0,72	0,76	0,63	0,69
CHF	-0,75	-0,80	-0,79	-0,91	-0,50
NOK	1,25	1,00	1,64	1,70	1,58
SEK	-0,25	-0,23	-0,03	-0,14	0,27
HUF	0,90	0,13	0,25	0,34	1,17
PLN	1,50	1,80	1,62	1,67	1,71
RUB	8,25	7,60	7,63	6,77	6,40

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 12. 08. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 19	výnos od 31. 12. 18
US Dow Jones	25 898	-1,5 %	-5,2 %	-3,6 %	11,0 %
US S&P 500	2 883	-1,2 %	-4,3 %	-3,3 %	15,0 %
US Nasdaq	7 863	0,0 %	-4,6 %	-3,8 %	18,5 %
Euro STOXX 50	3 327	-0,2 %	-4,9 %	-4,0 %	10,8 %
CAC 40 - Francie	5 310	-0,3 %	-4,7 %	-3,8 %	12,3 %
DAX - Německo	11 680	-0,1 %	-5,2 %	-4,2 %	10,6 %
UK FTSE 100	7 227	-0,4 %	-3,7 %	-4,7 %	7,4 %
PX - Česko	1 031	0,8 %	-2,4 %	-2,5 %	4,5 %
WIG20 - Polsko	2 110	-0,8 %	-8,9 %	-7,4 %	-7,3 %
BUX - Maďarsko	40 892	0,7 %	0,5 %	0,3 %	4,5 %
SAX - Slovensko	347	0,0 %	0,1 %	0,1 %	0,4 %
BET - Rumunsko	9 101	-0,5 %	0,1 %	-1,1 %	23,3 %
RTS - Rusko	1 294	0,4 %	-6,8 %	-4,8 %	21,1 %
ISE 100 - Turecko	99 405	0,2 %	2,4 %	-2,6 %	8,9 %
Nikkei 225 - Japonsko	20 685	0,4 %	-4,6 %	-3,9 %	3,3 %
Hang Seng - Hong Kong	25 825	-0,4 %	-9,3 %	-7,0 %	-0,1 %
Shanghai - Čína	2 815	1,5 %	-3,9 %	-4,0 %	12,9 %

### PX

	poslední závěr 12. 08. 19 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	91,0	-1,1 %	-2,2 %	-3,2 %	31,9 %
CME	109,2	1,1 %	4,4 %	9,7 %	36,7 %
ČEZ	527,0	1,2 %	2,8 %	2,8 %	-4,0 %
Erste Group Bank	793,4	1,0 %	-0,1 %	-8,2 %	-9,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	306,0	-0,3 %	0,7 %	2,0 %	3,0 %
Komerční banka	846,0	1,4 %	0,5 %	-4,9 %	-10,7 %
Moneta Money Bank	77,4	0,1 %	0,3 %	0,3 %	0,9 %
02 Czech Republic	220,0	0,2 %	0,5 %	0,0 %	-13,9 %
Pegas Nonwovens	710,0	0,9 %	0,0 %	-1,4 %	-20,6 %
Philip Morris Czech Republic	13820	1,8 %	2,1 %	0,9 %	-7,9 %
Stock Spirits Group	65,6	0,5 %	4,6 %	5,0 %	8,6 %
Vienna Insurance Group	575,0	1,2 %	-0,2 %	-4,7 %	-5,6 %

### PX

	poslední závěr 12. 08. 19 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
Avast	91,0	98,0	67,5	111632	15,4 %
CME	109,2	109,2	62,0	184008	15,2 %
ČEZ	527,0	585,0	507,5	420539	17,6 %
Erste Group Bank	793,4	936,5	681,0	34588	3,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	306,0	329,0	267,0	11798	17,4 %
Komerční banka	846,0	964,5	812,5	58440	4,9 %
Moneta Money Bank	77,4	82,8	70,0	469965	4,7 %
02 Czech Republic	220,0	260,0	212,8	78578	14,4 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu

Jan Vejmelek, Ph.D., CFA  
(420) 222 008 568  
jan\_vejmelek@kb.cz

## Ekonomové

Viktor Zeisel  
(420) 222 008 523  
viktor\_zeisel@kb.czMonika Junicke  
(420) 222 008 509  
monika\_junicke@kb.czJana Steckerová  
(420) 222 008 524  
jana\_steckerova@kb.czFrantišek Táborský  
(440) 222 008 598  
frantisek\_taborsky@kb.czAkčioví analytici  
Miroslav Frayer  
(420) 222 008 567  
miroslav\_frayer@kb.czJiří Kostka  
(420) 222 008 560  
jiri\_kostka@kb.czMichal Brožka  
(420) 222 008 569  
michal\_brozka@kb.cz

## SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPĚ

Hlavní ekonom Rosbank

Evgeny Koshelev  
(7) 495 725 5637  
evgeny.koshelev@rosbank.ru

Hlavní ekonom BRD-GSG

Florian Libocor  
(40) 213 016 869  
florian.libocor@brd.ro

Ekonom BRD-GSG

Ioan Mincu  
(40) 213 014 472  
george.mincu-radulescu@brd.roAkčiový analytik  
Laura Simion, CFA  
(40) 213 014 370  
laura.simon@brd.roEkonom Rosbank  
Anna Zaigrina  
(7) 495 662 1300  
anna.zaigrina@rosbank.ru

## SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky

Klaus Baader  
(852) 2166 4095  
klaus.baader@sgcib.com

## Eurozóna

Michel Martinez  
(33) 1 4213 3421  
michel.martinez@sgcib.comAnatoli Annenkov  
(44) 20 7762 4676  
anatoli.annenkov@sgcib.comYvan Mamalet  
(44) 20 7762 5665  
yvan.mamalet@sgcib.comVelká Británie  
Brian Hilliard  
(44) 20 7676 7165  
brian.hilliard@sgcib.com

## Severní Amerika

Stephen Gallagher  
(212) 278 4496  
stephen.gallagher@sgcib.comLatinská Amerika  
Dev Ashish  
(91) 80 2802 4381  
dev.ashish@socgen.comIndie  
Kunal Kumar Kundu  
(91) 80 6716 8266  
kunal.kundu@sgcib.czKorea  
Suktae Oh  
(82) 2195 7430  
suktae.oh@sgcib.com

## Čína

Wei Yao  
(33) 1 5729 6960  
wei.yao@sgcib.comČína a okolí  
Michelle Lam  
(85) 2 2166 5721  
michelle.lam@sgcib.comJaponsko  
Takuji Aida  
(81) 3 6777 8063  
takuji.aida@sgcib.comArata Oto  
(81) 3 6777 8064  
arata.oto@sgcib.com

## SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV - DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY

Globální vedoucí výzkumu

Brigitte Richard-Hidden  
(33) 1 4213 7846  
brigitte.richard-hidden@sgcib.com

Vedoucí výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů

Guy Stear  
(33) 1 4113 6399  
guy.stear@sgcib.com

Vedoucí strategie sazeb

Adam Kurpiel  
(33) 1 4213 6342  
adam.kurpiel@sgcib.comVedoucí strategie sazeb pro Evropu  
Ciaran O'Hagan  
(33) 1 4213 5860  
ciaran.ohagan@sgcib.comDluhopisový trh a SSA  
Cristina Costa  
(33) 1 5898 5171  
cristina.costa@sgcib.comVedoucí strategie sazeb pro USA  
Subadra Rajappa  
(1) 212 278 5241  
subadra.rajappa@sgcib.comJorge Garayo  
(44) 20 7676 7404  
jorge.garayo@sgcib.comJean-David Ciotteau  
(33) 1 4213 7252  
jean-david.ciotteau@sgcib.comShakeeb Hulikatti  
(91) 80 2802 4380  
shakeeb.hulikatti@sgcib.comKevin Ferret  
(44) 20 7676 7073  
kevin.ferret@sgcib.comRohit Gaurav  
(91) 80 6731 8958  
rohit.gaurav@sgcib.comMichael Chang  
(1) 212 278 5307  
michael.chang@sgcib.com

Vedoucí strategie pro měnové kurzy

Kit Juckes  
(44) 20 7676 7972  
kit.juckes@sgcib.comMěnové deriváty  
Olivier Korber  
(33) 1 42 13 32 88  
olivier.korber@sgcib.com

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů

Jason Daw  
(65) 6326 7890  
jason.daw@sgcib.comPhoenix Kalen  
(44) 20 7676 7305  
phoenix.kalen@sgcib.comKiyong Seong  
(852) 2166 4658  
kiyong.seong@sgcib.comMarek Drímal  
(44) 20 7550 2395  
marek.drimal@sgcib.comBertrand Delgado  
(1) 212 278 6918  
bertrand.delgado-calderon@sgcib.comPhoenix Kalen  
(44) 20 7676 7305  
phoenix.kalen@sgcib.comKiyong Seong  
(852) 2166 4658  
kiyong.seong@sgcib.comMarek Drímal  
(44) 20 7550 2395  
marek.drimal@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>.