

Denní komentář

# Ranní zpráva

36 LET SPOLU

## Koronavirus napadl i náladu německých finančníků



Jan Vejmelík  
(420) 222 008 568  
jan\_vejmelik@kb.cz

Po včerejším americkém svátku a prázdném ekonomickém kalendáři bude dnes pozornost investorů směřovat k německému ZEW indexu očekávání finančních investorů. Klíčovou otázkou je, jak moc s důvěrou zamával koronavirus.

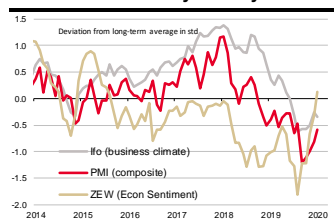
### Koronavirus přerušil trend zlepšující se nálady v Německu

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	Počet nově registrovaných aut v EU27 (tis.)	07:00	Led	21,7		
Německo	ZEW index - očekávání do budoucna (b.)	10:00	Únor	26,7	24,0	21,5
	ZEW index - hodnocení současné situace (b.)	10:00	Únor	-9,5	-11,0	-10,0
USA	Důvěra ve zprac. průmyslu v okolí New Yorku (b.)	13:30	Únor	4,8		5,0

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

Středoevropský čas = GMT+1

### Německé indikátory důvěry

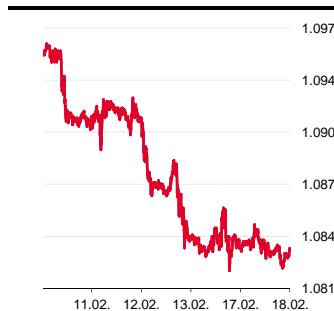


Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

Německý ZEW index očekávání investorů zaznamenal se vstupem do letošního roku nejlepší výsledek od poloviny roku 2015. Náladu zvedlo opadnutí rizik obchodních válek a brexitu. Únorové číslo ale bude poznamenáno šířícím se koronavirem a právě dnešní číslo odhalí, nakolik je tato hrozba brána finančními analytiky vážně. Finanční trhy se z koronaviru rychle oklepaly, akciové trhy v USA opětovně atakují historická maxima. Případné velké zklamání bude opětovně znamenat špatnou zprávu pro euro.

### Koruna na úvod týdne atakovala mnohaletá maxima

#### USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Včerejšek byl poznamenán svátkem ve Spojených státech a zavřenými americkými trhy. Navíc nebyl zveřejněn jediný relevantní ekonomický indikátor ani z jednoho břehu Atlantického oceánu. Euro vůči dolaru tak po celý včerejší den oscilovalo v úzkém pásmu mezi 1,0830 až 1,0850 USD/EUR.

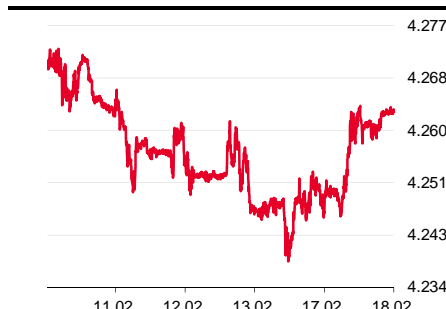
Ani středoevropské měny se včera nepohybovaly v jednoznačném trendu. Zatímco polský zlotý oslaboval, maďarský forint a česká koruna opět posilovaly. Tuzemská měna se opětovně pokoušela testovat mnohaletá minima, kterých dosáhla v závěru minulého týdne. Pod 24,78 CZK/EUR se ale včera kurz nedostal. Koruna nadále profituje z atraktivního úrokového diferenciálu. Ve prospěch vyšších tržních sazeb stále hraje zvyšující se inflace (viz <http://bit.ly/38t1Cu7>) a jestřábí výstup centrální banky (viz <http://bit.ly/39zL1oJ>).

#### CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

#### PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

#### HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

SOCIÉTÉ  
GÉNÉRALE  
GROUP

## Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

G5																							
Monday 17 February				Tuesday 18 February				Wednesday 19 February				Thursday 20 February				Friday 21 February							
Euro area																							
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons				
Euro area				Germany								Euro area				Euro area							
Eurogroup				ZEW Survey Expectations								Consumer Confidence				Markit Eurozone Manufacturing PMI							
				Feb 26.7 24.0 20.4								Feb A -8.1 -8.3 -8.0				Feb P 47.9 47.7 47.5							
				ZEW Survey Current Situation								Special European Council				Markit Eurozone Services PMI							
				Feb -9.5 -11.0 -11.0												Feb P 52.5 52.6 52.3							
												Germany				Markit Eurozone Composite PMI							
												GfK Consumer Confidence				Feb P 51.3 51.3 51.0							
												Mar 9.9 9.7 9.8				CPI YoY							
																Jan 1.4 1.4 1.4							
												France				CPI MoM							
								CPI EU Harmonized MoM				Jan F -1.0 -1.0 -1.0											
								Jan F -0.5 -0.5 -0.5				CPI Core YoY											
								CPI EU Harmonized YoY				Jan F 1.1 1.1 1.1											
								Jan F 1.6 1.6 1.6				Germany											
								CPI MoM				Markit/BME Germany Manuf PMI											
								Jan F -0.4 -0.4 -0.4				Feb P 45.3 45.0 44.8											
								CPI YoY				Markit Germany Services PMI											
								Jan F 1.5 1.5 1.5				Feb P 54.2 53.6 53.8											
								CPI Ex-Tobacco Index				Markit/BME Germany Comp PMI											
								Jan 104.4 103.9 103.9				Feb P 51.2 50.9 50.7											
												France											
												Markit France Manufacturing PMI											
												Feb P 51.1 50.0 50.7											
												Markit France Services PMI											
												Feb P 51.0 52.0 51.3											
												Markit France Composite PMI											
												Feb P 51.1 51.6 50.8											
												Italy											
												CPI FOI Index Ex Tobacco											
												Jan 102.5 102.8 --											
												CPI EU Harmonized YoY											
												Jan F 0.5 0.5 0.5											
United Kingdom																							
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons				
				Output Per Hour YoY				CPIH YoY				Retail Sales Ex Auto Fuel MoM				Markit /CIPS UK Manufacturing PMI							
				4Q P 0.1 -- --				Jan 1.4 1.8 1.7				Jan -0.8 1.0 0.9				Feb P 50.0 51.0 49.7							
				Average Weekly Earnings 3M/YoY				CPI MoM				Retail Sales Ex Auto Fuel YoY				Markit/CIPS UK Services PMI							
				Dec 3.2 3.1 3.0				Jan 0.0 -0.3 -0.4				Jan 0.7 0.5 0.6				Feb P 53.9 53.4 53.4							
				Weekly Earnings ex Bonus 3M/YoY				CPI YoY								PSNB ex Banking Groups GBP/bn							
				Dec 3.4 3.3 3.3				Jan 1.3 1.7 1.6								Jan 4.8 -12.5 -11.4							
				ILO Unemployment Rate 3Mths				CPI Core YoY								BOE's Tenreiro Speaks on Panel in New York							
				Dec 3.8 3.8 3.8				Jan 1.4 1.6 1.5															
								Retail Price Index															
								Jan 291.9 289.4 290.1															
				RPI MoM																			
				Jan 0.3 -0.8 -0.6																			
				RPI YoY																			
				Jan 2.2 2.3 2.5																			
				PPI Input NSA MoM																			
				Jan 0.1 -0.9 -0.4																			
				PPI Input NSA YoY																			
				Jan -0.1 -0.7 -0.1																			
				PPI Output NSA MoM																			
				Jan 0.0 -0.1 0.1																			
				PPI Output NSA YoY																			
				Jan 0.9 0.8 1.0																			
				PPI Output Core NSA MoM																			
				Jan -0.1 -0.1 0.1																			
				PPI Output Core NSA YoY																			
				Jan 0.9 0.5 0.8																			
				CBI Trends Total Orders																			
				Feb -22 -- -19																			
United States																							
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons				
								PPI Final Demand MoM								Existing Home Sales							
								Jan 0.1 0.1 0.1								Jan 5.54 5.35 5.48							
								Housing Starts								Existing Home Sales MoM							
								Jan 1608 1390 1400								Jan 3.6 -3.4 -1.2							
								PPI Ex Food and Energy MoM															
								Jan 0.1 0.1 0.2															
								Housing Starts MoM															
								Jan 16.9 -13.0 -12.9															

## Týdenní kalendář regionálních makroekonomických dat

G5																								
Monday 17 February					Tuesday 18 February					Wednesday 19 February					Thursday 20 February					Friday 21 February				
Japan																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
GDP SA QoQ						Trade Balance						Nat'l CPI YoY												
4Q P	0.4	-1.0	-1.0			Jan	-154.6	-1579.6	-1684.8			Jan	0.8	0.6	0.7									
GDP Annualized SA QoQ						Trade Balance Adjusted						Nat'l CPI Ex Fresh Food YoY												
4Q P	1.8	-4.0	-3.8			Jan	-102.5	-505.8	-568.0			Jan	0.7	0.9	0.8									
GDP Nominal SA QoQ						Exports YoY						Nat'l CPI Ex F. Food, Energy YoY												
4Q P	0.6	-0.7	-0.6			Jan	-6.3	-4.5	-7.0			Jan	0.9	1.0	0.8									
GDP Deflator YoY						Imports YoY						Nat'l CPI Ex Food, Energy YoY												
4Q P	0.6	1.2	1.1			Jan	-4.9	-1.3	-2.0			Jan	0.5	0.7	--									
GDP Private Consumption QoQ						Core Machine Orders MoM																		
4Q P	0.5	-2.6	-2.0			Dec	18.0	-1.1	-8.9															
GDP Business Spending QoQ					Core Machine Orders YoY																			
4Q P	1.8	-0.6	-1.6		Dec	5.3	7.3	-1.3																
China																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
14-18 February											5-Year Loan Prime Rate													
Total social financing (CNYbn)											Feb 4.80 4.70 4.75													
Jan 2,100 4,200 4200											1-Year Loan Prime Rate													
New yuan loans (CNYbn)											Feb 4.15 4.05 4.05													
Jan 1,140 3,100 3,100																								
Money Supply M2 YoY																								
Jan 8.7 8.5 8.6																								
Money Supply M1 YoY																								
Jan 4.5 2.5 4.8																								
Other Countries																								
Monday 17 February					Tuesday 18 February					Wednesday 19 February					Thursday 20 February					Friday 21 February				
LatAm																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
															Brazil					Brazil				
															IBGE Inflation IPCA-15 MoM					Current Account Balance				
															Feb 0.71 0.16 --					Jan -5691 -12324 --				
															IBGE Inflation IPCA-15 YoY									
															Feb 4.34 4.15 --									
Asia Pacific																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
										Australia					Taiwan									
										Wage Price Index QoQ					Export Orders YoY									
										4Q 0.5 0.5 0.5					Jan 0.9 -13.5 -7.3									
										Wage Price Index YoY														
										4Q 2.2 2.2 2.2														
															Australia									
															Employment Change									
															Jan 28.9 -11.6 10.0									
															Participation Rate									
															Jan 66.0 65.9 66.0									
															Unemployment Rate									
															Jan 5.1 5.2 5.2									
															Indonesia									
															Bank Indonesia 7D Reverse Repo									
															Feb-20 5.00 5.00 4.75									

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

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 17. 02. 20	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 20	výnos od 31. 12. 19
CZK/EUR	24,83	-0,2 %	-1,3 %	-1,6 %	-2,4 %
CZK/USD	22,92	-0,1 %	1,1 %	0,7 %	1,2 %
USD/EUR	1,083	-0,1 %	-2,3 %	-2,3 %	-3,5 %
USD/JPY	109,9	0,0 %	-0,2 %	1,4 %	1,2 %
USD/CNY	69,81	-0,1 %	1,7 %	1,0 %	0,3 %
GBP/USD	1,301	-0,2 %	-0,1 %	-1,4 %	-1,9 %
GBP/EUR	0,833	0,1 %	-2,2 %	-0,9 %	-1,7 %
CHF/EUR	1,063	-0,1 %	-1,0 %	-0,5 %	-2,1 %
CHF/USD	0,981	0,0 %	1,4 %	1,8 %	1,5 %
NOK/EUR	10,020	-0,1 %	1,4 %	-1,8 %	1,6 %
SEK/EUR	10,51	-0,3 %	-0,5 %	-1,6 %	0,1 %
PLN/EUR	4,260	0,3 %	0,5 %	-0,8 %	0,1 %
PLN/USD	3,933	0,4 %	2,9 %	1,5 %	3,8 %
HUF/EUR	335,7	0,0 %	-0,2 %	-0,4 %	1,4 %
HUF/USD	310,0	0,1 %	2,2 %	1,9 %	5,1 %
RUB/EUR	68,74	-0,4 %	0,6 %	-2,8 %	-1,4 %
RUB/USD	63,46	-0,3 %	3,1 %	-0,6 %	2,3 %
TRY/EUR	6,551	-0,1 %	0,2 %	-1,2 %	-2,0 %
TRY/USD	6,047	0,0 %	2,6 %	1,1 %	1,6 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 17. 02. 20 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	1,88	0,3	8,8	253,5	-0,1
CZGB 5Y	1,64	-0,8	8,3	225,8	-0,6
CZGB 10Y	1,59	-1,0	-12,0	199,2	-1,0
GER 2Y	-0,65	0,4	-6,3		
GER 5Y	-0,62	-0,2	-10,3		
GER 10Y	-0,40	0,0	-18,6		
UST 2Y	1,43	0,0	-13,1	207,9	-0,4
UST 5Y	1,42	0,0	-20,4	203,3	0,2
UST 10Y	1,58	0,0	-23,7	198,6	0,0
PLGB 2Y	1,59	-2,1	0,5	224,1	-2,5
PLGG 5Y	1,87	1,5	-12,4	248,9	1,7
PLGB 10Y	2,21	1,9	-12,0	261,4	1,9
HUGB 3Y	1,02	12,2	76,7	166,8	11,8
HUGB 5Y	1,63	7,8	37,6	224,8	8,0
HUGB 10Y	2,32	8,5	18,4	272,0	8,5

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 17. 02. 20 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	2,27	2,0	3,5	264,3	1,6
CZK 5Y	2,00	2,3	-8,7	229,6	2,5
CZK 10Y	1,72	4,0	-8,8	177,5	5,5
EUR 2Y	-0,38	0,4	-7,2		
EUR 5Y	-0,30	-0,3	-14,3		
EUR 10Y	-0,05	-1,5	-19,9		
USD 2Y	1,46	1,6	-17,9	184,2	1,2
USD 5Y	1,42	2,0	-21,9	171,9	2,2
USD 10Y	1,54	1,9	-24,4	159,3	3,4
PLN 2Y	1,82	0,5	-7,8	219,5	0,1
PLN 5Y	1,89	2,3	-13,5	218,8	2,5
PLN 10Y	1,97	2,5	-12,5	202,2	4,0
HUF 2Y	1,15	7,3	62,0	152,8	6,9
HUF 5Y	1,57	12,5	48,0	186,3	12,8
HUF 10Y	1,97	12,5	19,5	202,2	14,0

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	2,25	2,05	2,39	2,27	1,71
EUR (depo)	-0,50	-0,55	-0,41	-0,38	-0,05
USD (horní limit)	1,75	1,58	1,69	1,43	1,50
JPY	0,10	-0,15	0,07	-0,05	0,02
GBP	0,75	0,70	0,76	0,73	0,82
CHF	-0,75	-0,68	-0,71	-0,73	-0,38
NOK	1,50	1,50	1,76	1,83	1,78
SEK	0,00	0,03	0,16	0,16	0,46
HUF	0,90	0,08	0,58	1,09	1,86
PLN	1,50	1,50	1,61	1,82	1,97
RUB	8,25	6,00	6,28	5,43	5,11

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 17. 02. 20	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 20	výnos od 31. 12. 19
US Dow Jones	29 398	-0,1 %	0,2 %	4,0 %	3,0 %
US S&P 500	3 380	0,2 %	1,5 %	4,8 %	4,6 %
US Nasdaq	9 731	0,2 %	3,6 %	6,3 %	8,5 %
Euro STOXX 50	3 853	0,3 %	1,2 %	5,8 %	2,9 %
CAC 40 - Francie	6 086	0,3 %	-0,2 %	4,8 %	1,8 %
DAX - Německo	13 784	0,3 %	1,9 %	6,2 %	4,0 %
UK FTSE 100	7 433	0,3 %	-3,1 %	2,0 %	-1,4 %
PX - Česko	1 097	-0,5 %	-3,1 %	2,3 %	-1,6 %
WIG20 - Polsko	2 121	0,3 %	-2,5 %	2,7 %	-1,3 %
BUX - Maďarsko	45 338	1,0 %	2,1 %	5,3 %	-1,6 %
SAX - Slovensko	356	0,1 %	0,3 %	0,1 %	0,1 %
BET - Rumunsko	10 108	0,1 %	0,2 %	0,8 %	1,3 %
RTS - Rusko	1 543	0,5 %	-5,8 %	1,7 %	-0,4 %
ISE 100 - Turecko	120 792	0,5 %	-0,6 %	1,4 %	5,6 %
Nikkei 225 - Japonsko	23 523	-0,7 %	-2,2 %	1,4 %	-0,6 %
Hang Seng - Hong Kong	27 960	0,5 %	-3,8 %	6,3 %	-0,8 %
Shanghai - Čína	2 984	2,3 %	-3,0 %	0,2 %	-2,2 %

### PX

	poslední závěr 17. 02. 20 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	132,0	0,0 %	-5,0 %	-14,8 %	48,3 %
CME	102,6	0,2 %	0,4 %	0,6 %	33,8 %
ČEZ	504,0	0,8 %	0,2 %	-2,9 %	-9,0 %
Erste Group Bank	883,0	0,5 %	1,1 %	4,6 %	12,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	261,0	-0,4 %	-0,4 %	-5,4 %	-13,9 %
Komerční banka	787,0	-1,2 %	-3,2 %	-3,2 %	-17,0 %
Moneta Money Bank	84,3	-1,4 %	-2,2 %	-0,6 %	10,0 %
02 Czech Republic	231,0	-1,1 %	-0,2 %	-2,9 %	-4,5 %
Pegas Nonwovens	694,0	0,0 %	0,9 %	-1,7 %	-16,6 %
Philip Morris Czech Republic	15500	-0,1 %	0,8 %	1,6 %	8,4 %
Stock Spirits Group	65,8	0,8 %	1,2 %	1,4 %	-3,2 %
Vienna Insurance Group	616,5	0,4 %	-0,6 %	-6,4 %	11,0 %

### PX

	poslední závěr 17. 02. 20 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
Avast	132,0	164,0	85,0	88296	6,4 %
CME	102,6	113,0	76,1	24021	2,7 %
ČEZ	504,0	558,0	493,0	189181	10,5 %
Erste Group Bank	883,0	912,9	726,6	21584	4,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	261,0	315,0	259,0	5240	6,5 %
Komerční banka	787,0	964,5	728,0	204811	13,6 %
Moneta Money Bank	84,3	87,3	70,0	977351	9,0 %
02 Czech Republic	231,0	248,7	208,5	56786	13,9 %
Pegas Nonwovens	694,0	834,0	666,0	378	4,0 %
Philip Morris Czech Republic	15500	15 920	13 100	1266	16,2 %
Stock Spirits Group	65,8	70,9	58,9	67610	20,5 %
Vienna Insurance Group	616,5	666,5	535,5	859	1,7 %

### Komodity

	poslední závěr 17. 02. 20	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 20	výnos od 31. 12. 19
Ropa Brent (USD/barel)	57,4	0,0 %	-12,0 %	1,8 %	-13,7 %
Ropa WTI (USD/barel)	52,1	1,2 %	-11,1 %	1,0 %	-14,8 %
Zlato (USD/trojská unce)	1581,2	0,0 %	1,4 %	-0,5 %	3,8 %
Stříbro (USD/trojská unce)	17,8	0,0 %	-1,6 %	-1,4 %	-0,9 %
Měď (USD/t)	5796,8	0,8 %	-7,2 %	4,4 %	-5,7 %
Hliník (USD/t)	1721,0	-0,1 %	-4,7 %	-0,1 %	-4,9 %
Olovo (USD/t)	1873,0	0,0 %	-5,2 %	-0,3 %	-2,8 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	173,0	0,4 %	-5,4 %	1,6 %	-6,9 %
Emisní povolenky (EUR/t)	25,1	3,1 %	-1,5 %	4,9 %	1,7 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	43,8	2,9 %	1,6 %	6,8 %	8,4 %

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**  
**Michal Brožka**  
 (420) 222 008 569  
 michal\_brozka@kb.cz



**Jana Steckerová**  
 (420) 222 008 524  
 jana\_steckerova@kb.cz



**Finanční trhy**  
**František Táborský**  
 (420) 222 008 598  
 frantisek\_taborsky@kb.cz



**Akciový analytik**  
**Bohumil Trampota**  
 (420) 222 008 560  
 bohumil\_trampota@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 Libcor**  
 (40) 213 016 869  
 florian.libcor@brd.ro



**Akciový analytik**  
**Laura Simion, CFA**  
 (40) 213 014 370  
 laura.simon@brd.ro



**Ekonom Rosbank**  
**Anna Zaigrina**  
 (7) 495 662 1300  
 anna.zaigrina@rosbank.ru

**Ekonom BRD-GSG**  
**Ioan Mincu**  
 (40) 213 014 472  
 george.mincu-radulescu@brd.ro

## 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.com



**Anatoli Annenkov**  
 (44) 20 7762 4676  
 anatoli.annenkov@sgcib.com



**Velká Británie**  
**Brian Hilliard**  
 (44) 20 7676 7165  
 brian.hilliard@sgcib.com



**Severní Amerika**  
**Stephen Gallagher**  
 (212) 278 4496  
 stephen.gallagher@sgcib.com



**Latinská Amerika**  
**Dev Ashish**  
 (91) 80 2802 4381  
 dev.ashish@socgen.com



**Indie**  
**Kunal Kumar Kundu**  
 (91) 80 6716 8266  
 kunal.kundu@sgcib.cz



**Korea**  
**Suktae Oh**  
 (82) 2195 7430  
 suktae.oh@sgcib.com



**Čína**  
**Wei Yao**  
 (33) 1 5729 6960  
 wei.yao@sgcib.com



**Čína a okolí**  
**Michelle Lam**  
 (85) 2 2166 5721  
 michelle.lam@sgcib.com



**Japonsko**  
**Takuji Aida**  
 (81) 3 6777 8063  
 takuji.aida@sgcib.com



**Arata 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.com



**Vedoucí strategie sazeb pro Evropu**  
**Ciaran O'Hagan**  
 (33) 1 4213 5860  
 ciaran.ohagan@sgcib.com



**Dluhopisový trh a SSA**  
**Cristina Costa**  
 (33) 1 5898 5171  
 cristina.costa@sgcib.com



**Vedoucí strategie sazeb pro USA**  
**Subadra Rajappa**  
 (1) 212 278 5241  
 subadra.rajappa@sgcib.com



**Jorge Garayo**  
 (44) 20 7676 7404  
 jorge.garayo@sgcib.com



**Jean-David Ciotteau**  
 (33) 1 4213 7252  
 jean-david.ciotteau@sgcib.com



**Shakeeb Hulikatti**  
 (91) 80 2802 4380  
 shakeeb.hulikatti@sgcib.com



**Kevin Ferret**  
 (44) 20 7676 7073  
 kevin.ferret@sgcib.com



**Rohit Gaurav**  
 (91) 80 6731 8958  
 rohit.gaurav@sgcib.com



**Michael Chang**  
 (1) 212 278 5307  
 michael.chang@sgcib.com



**Vedoucí strategie pro měnové kurzy**  
**Kit Juckes**  
 (44) 20 7676 7972  
 kit.juckes@sgcib.com



**Měnové 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.com



**Bertrand Delgado**  
 (1) 212 278 6918  
 bertrand.delgado-calderon@sgcib.com



**Phoenix Kalen**  
 (44) 20 7676 7305  
 phoenix.kalen@sgcib.com



**Kiyong Seong**  
 (852) 2166 4658  
 kiyong.seong@sgcib.com



**Marek Drimal**  
 (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>.