

Denní komentář

# Ranní zpráva

30 LET  
SPOLU

## ČNB bude dál uvolňovat měnovou politiku



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

**Na pozadí rostoucích statistik obětí pandemie a obřích hospodářských stimulů hledá trh světlo na konci tunelu. Akciové trhy při zvýšené volatilitě hledají směr. Česká národní banka naplní očekávání trhu a bude dál stimulovat ekonomiku.**

### Dva biliony USD míří ze senátu do sněmovny

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	GfK spotřebitelská důvěra (b.)	07:00	Dub	9,8	8,6	7,5
ČR	2T reposazba	12:00		1,75	1,25	1,25
USA	HDP anualizované (% q/q)	12:30	4Q T	2,1	2,1	2,1
	Průmyslová aktivita v okolí Kansas City (b.)	15:00	Bře	5,0		-10,0

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

Středoevropský čas = GMT+1

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Hlavní veličinou na finančním trhu zůstanou statistiky související s dopadem pandemie. Akciový trh má za sebou dva dny růstu, k čemuž výrazně dopomohly mohutné měnové a fiskální stimuly. Mamutí fiskální impuls v podobě dvou bilionů dolarů (cca 10 % HDP) byl včera schválen americkým senátem v poměru hlasů 96-0 a návrh bude dále schvalován dolní komorou již zítra. President Donald Trump vyzval Kongres k jeho urychlenému přijetí s tím, že on jej následně okamžitě podepíše. Již nyní se diskutuje o dalších opatřeních, pokud ta stávající nebudou stačit. Japonsko zvažuje vyhlášení stavu ohrožení poté, co narostl počet výskytu nakažených. Asijské akciové trhy dnes většinou mírně klesají. Akciové futures v USA a Evropě se pohybují smíšeně. Z makroúdaňů dnes bude stát za pozornost vývoj spotřebitelské důvěry v Německu, která již vlivem pandemie zřejmě klesá. Finanční trhy pravděpodobně nadále budou velmi volatilní.

**Čekáme, že ČNB na dnešním zasedání sníží hlavní úrokovou sazbu o dalších 50bp na úroveň 1,25 %, což je přibližně i očekávání peněžního trhu.** Blíže k výhledu na ČNB viz komentář Martina Gürtlera zde: <https://bit.ly/33FHvYa>. Důležité ale bude sledovat vyjadřování ČNB ohledně dalších kroků včetně plánované možnosti nákupu vládních dluhopisů. Včerejší dluhopisová aukce indikuje, že by ČNB tento nástroj vůbec nemusela použít, pokud ovšem situace nebude dále výrazně eskalovat.

### Česko emitovalo rekordní objem dluhopisů

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas (GMT)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	IFO index (b.) finální údaj	09:00	Bře	87,7	86,1	
	IFO, složka očekávání (b.) finální údaj	09:00	Bře	82,0	79,7	
	IFO, hodnocení současné situace (b.) finální	09:00	Bře	93,8	93,0	
USA	Objednávky zboží dlouh. spotřeby (%)	12:30	Únor P	0,1	1,2	-0,9
	Objednávky bez dopr. (%)	12:30	Únor P	1,0	-0,6	-0,4

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

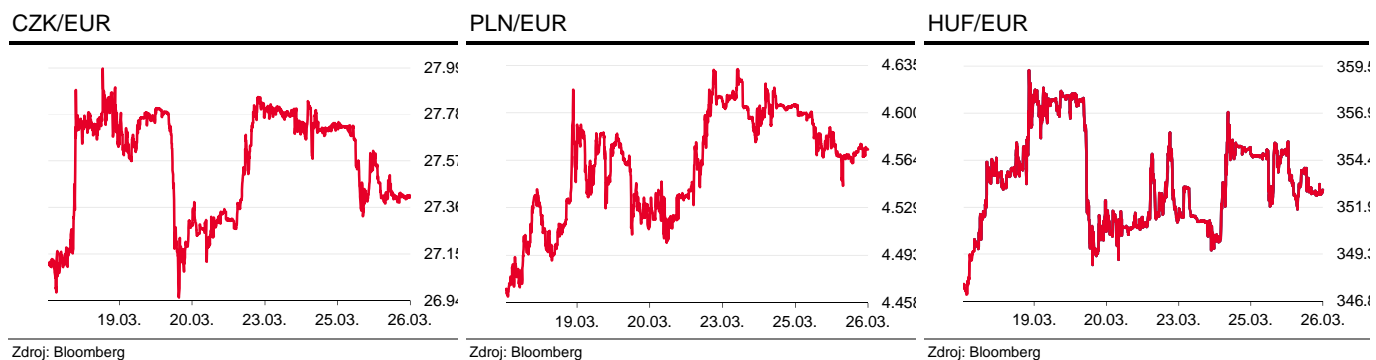
Středoevropský čas = GMT+1

Zprávy o počtu úmrtí v Itálii a Španělsku a také USA včera tížily globální sentiment. Akciové trhy se pohybovaly ze strany na stranu, nicméně po předešlém silném nárůstu se pokles nekonal. Naopak na americkém i evropském akciovém trhu převládly drobné nárůsty.

Německý parlament (Bundestag) většinou hlasů schválil nouzové navýšení zadlužení o 156 miliard EUR, jako součást plánovaného fiskálního záchranného balíku ve výši 750 mld. EUR. Návrh bude v pátek schvalovat horní komora.

**Ministerstvo financí ČR včera během jediného dne emitovalo dluhopisy v objemu 53,4 miliardy Kč, což je v Česku historicky nejvyšší emise.** Jedná se tak o celou čtvrtinu navrhovaného deficitu pro letošní rok ve výši 200 mld. Kč, přičemž po předchozích emisích by tak stát měl zajištěnou po dnešní aukci zhruba celou třetinu roční výpůjční potřeby. K takto vysoké poptávce po českém vládním dluhu mohla pomoci chystaná legislativní změna, která by umožnila ČNB provádět rozsáhlejší nákupy vládních dluhopisů. Blíže k dnešní emisi viz komentář Františka Táborského zde <https://bit.ly/3dw5Nbq>.

Česká koruna v průběhu včerejška posílila z úrovně 27,70 CZK/EUR do blízkosti 27,30 CZK/EUR, a poté oslabila k 27,50 CZK/EUR. Kurz EUR/USD se včera držel poblíž 1,080 a později oslabil na 1,0891.



## Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

G5																			
Monday 23 March				Tuesday 24 March				Wednesday 25 March				Thursday 26 March				Friday 27 March			
Euro area																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Euro area				Euro area								Euro area				France			
Consumer Confidence				Markit Eurozone Manufacturing PMI								M3 Money Supply YoY				Consumer Confidence			
Mar A -6.6 -20 -				Mar P 49.2 36.8 -								Feb 5.2 5.5 -				Mar 10400 85 -			
				Markit Eurozone Services PMI								Germany							
				Mar P 52.6 38.5 -								GfK Consumer Confidence							
				Markit Eurozone Composite PMI								Apr 9.8 8.6 -							
				Mar P 51.6 37.7 -								France							
				Markit/BME Germany Manufacturing PMI								Business Confidence							
				Mar P 48 41.1 40								Mar 105 92 -							
				Markit Germany Services PMI								Manufacturing Confidence							
				Mar P 52.5 43 42								Mar 102 87 -							
				Markit/BME Germany Composite PMI															
				Mar P 50.7 40.7 -															
				France															
				Markit France Manufacturing PMI															
				Mar P 49.8 39 -															
				Markit France Services PMI															
				Mar P 52.5 37 -															
				Markit France Composite PMI															
				Mar P 52 37 -															
United Kingdom																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Markit UK PMI Manufacturing SA				CPIH YoY				Retail Sales Ex Auto Fuel MoM							
				Mar P 51.7 43 49				Feb 1.8 1.8 -				Feb 1.6 -0.5 -							
				Markit/CIPS UK Services PMI				CPI MoM				Retail Sales Ex Auto Fuel YoY							
				Mar P 53.2 42 48				Feb -0.3 0.5 -				Feb 1.2 0.8 -							
								CPI YoY				Bank of England Bank Rate (%)							
								Feb 1.8 1.8 1.7				26-Mar 10 0.1 -							
								CPI Core YoY				BOE Corporate Bond Target, GBP/bn							
								Feb 1.6 1.7 -				26-Mar 10 10 15							
								Retail Price Index				BOE Asset Purchase Target, GBP/bn							
								Feb 290.6 291.7 -				26-Mar 635 635 630							
								RPI MoM											
								Feb -0.4 0.4 -											
								RPI YoY											
								Feb 2.7 2.4 -											
								PPI Input NSA MoM											
								Feb 0.9 -2.4 -											
								PPI Input NSA YoY											
								Feb 2.1 -1.3 -											
								PPI Output NSA MoM											
								Feb 0.3 -0.1 -											
				PPI Output NSA YoY															
				Feb 1.1 0.7 -															
				PPI Output Core NSA MoM															
				Feb 0.1 0 -															
				PPI Output Core NSA YoY															
				Feb 0.7 0.5 -															
United States																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				New Home Sales				Durable Goods Orders				Advance Goods Trade Balance				Personal Income			
				Feb 764 720 755				Feb P -0.2 -1.2 -0.9				Feb -65.5 -67.2 -64.6				Feb 0.6 0.5 40			
								Durable Ex Transportation				GDP Annualized QoQ				Personal Spending			
								Feb P 0.8 -0.2 -0.2				4Q T 2.1 2.1 2.1				Feb 0.2 0.3 30			
																Real Personal Spending			
																Feb 0.1 0.2 -			
																PCE Deflator MoM			
																Feb 0.1 0 0.1			
																PCE Deflator YoY			
																Feb 1.7 1.5 -			
												PCE Core Deflator MoM							
												Feb 0.1 0.1 0.2							
												PCE Core Deflator YoY							
												Feb 1.6 1.9 1.7							
Japan																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
China																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons

Other Countries																								
Monday 23 March					Tuesday 24 March					Wednesday 25 March					Thursday 26 March					Friday 27 March				
Europe																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
												Czech Republic												
												Repurchase Rate												
												26-Mar	175	1.25	1.38									
LatAm																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
				Brazil				Brazil				Mexico				Brazil								
				Retail Sales MoM				IBGE Inflation IPCA-15 MoM				Economic Activity IGAE YoY				Total Outstanding Loans								
				Jan -0.1 -0.6 -				Mar 0.22 0.12 -				Jan 0.68 -0.4 -				Feb 3463b 3472 -								
				Retail Sales YoY				IBGE Inflation IPCA-15 YoY				Unemployment Rate NSA				Outstanding Loans MoM								
				Jan 2.6 2.8 -				Mar 4.21 3.78 -				Feb 3.79 3.53 -				Feb -0.4 0.3 -								
				Mexico				Current Account Balance				Unemployment Rate SA												
				Bi-Weekly Core CPI				Feb -11879m -2853 -				Feb 3.66 3.66 -				Mexico								
				15-Mar 0.13 0.18 0.18								Economic Activity IGAE MoM				Trade Balance								
				Bi-Weekly CPI								Jan 0.2 0.1 -				Feb -2415.8rr 2947 -								
				15-Mar 0.47 0.12 12								Overnight Rate												
Bi-Weekly CPI YoY								26-Mar 7 6.5 6.5																
15-Mar 3.87 3.73 360																								
Asia Pacific																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
Taiwan																								
Industrial Production YoY																								
Feb -1.51 17 -																								
Unemployment Rate																								
Feb 3.71 3.8 -																								

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

## Finanční trhy

### Světové devizové trhy

	poslední závěr 25. 03. 20	denní změna	měsíční změna	výnos od 29. 02. 20	výnos od 31. 12. 19
CZK/EUR	27,44	-1,0 %	8,7 %	7,7 %	7,9 %
CZK/USD	25,26	-1,9 %	8,9 %	9,1 %	11,6 %
USD/EUR	1,086	1,0 %	-0,2 %	-1,3 %	-3,3 %
USD/JPY	111,2	0,0 %	1,0 %	2,8 %	2,4 %
USD/CNY	71,12	0,7 %	1,4 %	1,7 %	2,1 %
GBP/USD	1,181	0,7 %	-9,3 %	-7,5 %	-11,0 %
GBP/EUR	0,920	0,2 %	10,0 %	6,7 %	8,6 %
CHF/EUR	1,063	0,5 %	0,1 %	-0,2 %	-2,1 %
CHF/USD	0,979	-0,5 %	0,3 %	1,1 %	1,3 %
NOK/EUR	11,687	-3,2 %	14,6 %	12,4 %	18,5 %
SEK/EUR	11,00	-0,2 %	4,0 %	3,2 %	4,8 %
PLN/EUR	4,568	-0,8 %	6,2 %	5,4 %	7,3 %
PLN/USD	4,206	-1,8 %	6,4 %	6,7 %	10,9 %
HUF/EUR	352,8	-0,5 %	4,2 %	4,4 %	6,5 %
HUF/USD	325,0	-1,4 %	4,4 %	5,8 %	10,2 %
RUB/EUR	84,86	0,2 %	19,2 %	15,0 %	21,8 %
RUB/USD	78,13	-0,8 %	19,5 %	16,5 %	25,9 %
TRY/EUR	6,968	0,4 %	4,4 %	1,5 %	4,3 %
TRY/USD	6,415	-0,5 %	4,6 %	2,8 %	7,8 %

### Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 25. 03. 20 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	1,27	-3,1	-64,4	186,3	-6,4
CZGB 5Y	1,38	-6,1	-10,6	183,7	-10,8
CZGB 10Y	1,56	-22,6	16,0	182,1	-28,6
GER 2Y	-0,60	3,3	9,1		
GER 5Y	-0,45	4,7	23,1		
GER 10Y	-0,26	6,0	25,0		
UST 2Y	0,33	0,0	-89,5	92,6	-3,3
UST 5Y	0,53	0,0	-65,8	97,9	-4,7
UST 10Y	0,87	0,0	-48,5	112,9	-6,0
PLGB 2Y	0,87	-0,7	-62,8	146,2	-4,0
PLGG 5Y	1,31	-3,2	-32,3	176,8	-7,9
PLGB 10Y	1,87	2,5	-3,8	212,7	-3,5
HUGB 3Y	1,10	17,5	32,7	169,6	14,2
HUGB 5Y	1,46	4,4	-1,1	191,7	-0,3
HUGB 10Y	2,33	14,8	26,8	259,6	8,8

### Světové trhy IRS

	poslední závěr 25. 03. 20 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	0,85	6,0	-128,2	111,0	3,4
CZK 5Y	0,79	15,5	-97,0	90,8	12,1
CZK 10Y	0,76	8,5	-70,0	63,7	-0,1
EUR 2Y	-0,26	2,6	14,5		
EUR 5Y	-0,12	3,4	23,3		
EUR 10Y	0,12	8,6	26,6		
USD 2Y	0,52	0,2	-68,9	78,2	-2,4
USD 5Y	0,59	1,2	-55,1	71,0	-2,2
USD 10Y	0,77	4,3	-49,5	64,4	-4,3
PLN 2Y	0,72	11,0	-94,0	98,0	8,4
PLN 5Y	0,85	10,5	-75,5	96,3	7,1
PLN 10Y	1,07	12,0	-56,5	94,7	3,4
HUF 2Y	0,42	9,0	-53,5	68,0	6,4
HUF 5Y	0,75	9,5	-58,0	86,3	6,1
HUF 10Y	1,29	13,5	-44,9	116,2	4,9

### Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	1,75	1,48	1,72	0,85	0,76
EUR (depo)	-0,50	-0,49	-0,37	-0,30	0,12
USD (horní limit)	0,25	0,12	1,23	0,50	0,73
JPY	0,10	-0,45	0,07	-0,06	0,03
GBP	0,10	0,13	0,54	0,49	0,60
CHF	-0,75	-0,75	-0,70	-0,61	-0,07
NOK	0,25	0,60	1,06	0,83	1,33
SEK	0,00	0,08	0,33	0,22	0,53
HUF	0,90	0,28	0,50	0,41	1,22
PLN	1,00	0,65	1,07	0,72	1,07
RUB	8,25	5,75	6,73	6,30	5,86

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

## Světové akciové trhy

	poslední závěr 25. 03. 20	denní změna	měsíční změna	výnos od 29. 02. 20	výnos od 31. 12. 19
US Dow Jones	21 201	2,4 %	-21,7 %	-16,6 %	-25,7 %
US S&P 500	2 476	1,2 %	-20,9 %	-16,2 %	-23,4 %
US Nasdaq	7 384	-0,5 %	-17,6 %	-13,8 %	-17,7 %
Euro STOXX 50	2 800	3,1 %	-21,6 %	-15,9 %	-25,2 %
CAC 40 - Francie	4 432	4,5 %	-22,0 %	-16,5 %	-25,9 %
DAX - Německo	9 874	1,8 %	-22,8 %	-17,0 %	-25,5 %
UK FTSE 100	5 688	4,4 %	-18,9 %	-13,6 %	-24,6 %
PX - Česko	808	1,6 %	-22,4 %	-17,3 %	-27,6 %
WIG20 - Polsko	1 442	-0,6 %	-25,9 %	-18,5 %	-32,9 %
BUX - Maďarsko	32 690	0,2 %	-24,1 %	-18,7 %	-29,1 %
SAX - Slovensko	318	0,1 %	-1,0 %	-1,1 %	-1,0 %
BET - Rumunsko	7 621	2,0 %	-22,1 %	-16,4 %	-23,6 %
RTS - Rusko	982	1,7 %	-32,1 %	-24,5 %	-36,6 %
ISE 100 - Turecko	89 063	-0,2 %	-22,1 %	-16,0 %	-22,2 %
Nikkei 225 - Japonsko	19 547	8,0 %	-13,5 %	-7,6 %	-17,4 %
Hang Seng - Hong Kong	23 527	3,8 %	-12,5 %	-10,0 %	-16,5 %
Shanghai - Čína	2 782	2,2 %	-7,7 %	-3,4 %	-8,8 %

## PX

	poslední závěr 25. 03. 20 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	114,0	11,1 %	39,9 %	-7,3 %	26,0 %
CME	75,0	5,6 %	33,9 %	-28,0 %	-12,1 %
CEZ	424,6	6,0 %	13,5 %	-9,2 %	-21,6 %
Erste Group Bank	531,2	12,2 %	19,7 %	-35,7 %	-33,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	220,0	4,3 %	11,1 %	-11,3 %	-28,3 %
Komerční banka	515,0	6,4 %	6,1 %	-30,2 %	-45,3 %
Moneta Money Bank	55,5	7,4 %	11,3 %	-30,9 %	-30,6 %
02 Czech Republic	217,5	2,4 %	4,1 %	-3,5 %	-11,1 %
Pegas Nonwovens	590,0	5,0 %	9,7 %	-6,1 %	-22,4 %
Philip Morris Czech Republic	13480	2,8 %	11,4 %	-8,3 %	-13,9 %
Stock Spirits Group	48,0	6,0 %	20,0 %	-21,6 %	-28,6 %
Vienna Insurance Group	448,0	5,1 %	16,1 %	-23,4 %	-23,0 %

## PX

	poslední závěr 25. 03. 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	114,0	164,0	79,0	780942	39,4 %
CME	75,0	113,0	50,0	250742	22,1 %
CEZ	424,6	550,0	347,4	710129	23,9 %
Erste Group Bank	531,2	912,9	433,3	241580	28,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	220,0	314,0	190,0	11607	10,0 %
Komerční banka	515,0	958,0	465,0	403449	21,9 %
Moneta Money Bank	55,5	87,3	48,8	2327370	16,7 %
02 Czech Republic	217,5	247,7	203,0	121165	15,6 %
Pegas Nonwovens	590,0	798,0	470,0	2020	17,0 %
Philip Morris Czech Republic	13480	15 920	11 920	4695	45,4 %
Stock Spirits Group	48,0	70,1	38,2	113967	23,4 %
Vienna Insurance Group	448,0	666,5	385,0	21448	39,4 %

## Komodity

	poslední závěr 25. 03. 20	denní změna	měsíční změna	výnos od 29. 02. 20	výnos od 31. 12. 19
Ropa Brent (USD/barel)	26,7	0,0 %	-50,9 %	-46,6 %	-59,8 %
Ropa WTI (USD/barel)	19,0	-5,1 %	-61,8 %	-57,6 %	-68,9 %
Zlato (USD/trojská unce)	1616,9	0,0 %	-1,1 %	2,1 %	6,2 %
Stříbro (USD/trojská unce)	14,5	0,0 %	-19,6 %	-13,1 %	-19,3 %
Měď (USD/t)	4846,2	0,7 %	-14,4 %	-13,7 %	-21,2 %
Hliník (USD/t)	1537,5	-0,6 %	-9,7 %	-9,3 %	-15,1 %
Olovo (USD/t)	1644,5	3,7 %	-11,5 %	-11,0 %	-14,7 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	129,6	1,1 %	-23,1 %	-18,7 %	-30,2 %
Emisní povolenky (EUR/t)	17,5	4,4 %	-27,6 %	-25,8 %	-28,9 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	35,7	2,2 %	-12,5 %	-10,7 %	-11,6 %

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

## Akciový analytik



Bohumil Trampota  
(420) 222 008 560  
bohumil\_trampota@kb.cz



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



Martin Gürtler  
(420) 222 008 509  
martin\_gurtler@kb.cz



## Finanční trhy

František Táborský  
(420) 222 008 598  
frantisek\_taborsky@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.ro



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



Ekonom 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.com

## Severní Amerika



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

## Čína



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



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



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



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



Yvan Mamalet  
(44) 20 7762 5665  
yvan.mamalet@sgcib.com



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



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



## Velká Británie

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



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



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



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



Jean-David Cirotteau  
(33) 1 4213 7252  
jean-david.cirotteau@sgcib.com



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



Vedoucí strategie sazeb pro USA

Subadra Rajappa  
(1) 212 278 5241  
subadra.rajappa@sgcib.com



Shakeeb Hulikatti  
(91) 80 2802 4380  
shakeeb.hulikatti@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>.