

Denní komentář

# Ranní zpráva

30 LET  
SPOLU

## PMI v eurozóně otáčí kurz



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

Předstihové ukazatele z jádra eurozóny ukazují první obrat v postižené ekonomice a často i nad očekávání trhu. Na druhou stranu americký trh práce si každý týden stále připisuje nové žadatele o podporu v nezaměstnanosti v řádu jednotek milionů. Polský průmysl v květnu poklesl o čtvrtinu a tamní maloobchod by měl následovat obdobným tempem. Podle vyjádření jednotlivých členů bankovní rady nemá ČNB rozhodnuto, jaký nekonvenční nástroj preferuje v případě potřeby dalšího uvolnění měnových podmínek. Koruna pokračuje ve svém tažení, podle nás ale v nejbližších dnech opět oslabí.

### Polský maloobchod následuje tamní průmysl

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Polsko	Stavební výroba (% , y/y)	09:00	Dub	3,7		-4,0
	Maloobchodní tržby (% , m/m)	09:00	Dub	-3,3		-14,7
	Maloobchodní tržby (% , y/y)	09:00	Dub	-7,1		-18,9
	Maloobchodní tržby reálné (% , y/y)	09:00	Dub	-9,0		-20,1

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

Středoevropský čas = BST+1

### 2T repo sazba ČNB (% p.a.)



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Vojtěch Benda, člen bankovní rady ČNB, v rozhovoru připomněl alternativní scénáře centrální banky, které počítají s druhou vlnou pandemie a hlubším propadem tuzemské ekonomiky. Z jeho pohledu ale dosavadní uvolnění měnových podmínek prozatím stačí. Vyjmenoval také řadu proinflačních faktorů, ale podle jeho slov v tuto chvíli převládají ty protiinflační. Připomněl také možnost použití nekonvenčních nástrojů v případě zhoršení hospodářské situace, ale v tuto chvíli je rád, že k tomu bankovní rada nemusela přistoupit. Podle něj zejména záporné úrokové sazby nemají v centrální bance podporu.

Obdobným tónem mluvil i jeho kolega viceguvernér Marek Mora. Podle něj bankovní rada nemá doposud preference mezi nekonvenčními nástroji centrální banky. Společná diskuze bankovní radu teprve čeká, ale předpokládá, že každý člen bankovní rady má své pořadí, v jakém by měla ČNB konat v případě potřeby dalšího uvolnění měnových podmínek.

### Koruna pokračuje ve své spanilé jízdě

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Francie	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	08:15	Kvě P	31,5	40,3	35,5
	PMI ze služeb (b.)	08:15	Kvě P	10,2	29,4	27,0
	Kompozitní PMI (b.)	08:15	Kvě P	11,1	30,5	40,0
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	08:30	Kvě P	34,5	36,8	38,4
	PMI ze služeb (b.)	08:30	Kvě P	16,2	31,4	25,0
	Kompozitní PMI (b.)	08:30	Kvě P	17,4	31,4	31,5
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:00	Kvě P	33,4	39,5	38,1
	PMI ze služeb (b.)	09:00	Kvě P	12,0	28,7	24,4
	Kompozitní PMI (b.)	09:00	Kvě P	13,6	30,5	24,0
Polsko	Průmyslová produkce (% , m/m)	09:00	Dub	2,4	-25,5	-11,2
	Průmyslová produkce (% , y/y)	09:00	Dub	-2,3	-24,6	-12,4
	Ceny průmyslových výrobců (% , m/m)	09:00	Dub	-0,5	-0,6	-0,3
	Ceny průmyslových výrobců (% , y/y)	09:00	Dub	-0,5	-1,3	-1,4
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	13:30	k 16.5.	2981	2438	2400

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

Středoevropský čas = BST+1

**PMI v eurozóně za květen zaznamenaly solidní nárůst.** Zatímco německý průmysl mírně zklamal, Francie překonala odhady jak v průmyslu, tak i ve službách, které jsou nejvíce postiženy bezpečnostními opatřeními. Celkově se tak předstihové ukazatele v hlavních ekonomikách eurozóny vrátily přibližně na své březnové úrovně, stále ale zůstávají výrazně pod úrovněmi z let 2008 a 2009.

**Americký trh práce si připsal za poslední týden dalších 2,4 mil. žadatelů o pomoc v nezaměstnanosti.** Celkově tak tamní úřady evidují 25 mil. příjemců podpory. Od přelomu března a dubna, kdy se během jednoho týdne na úřad práce přihlásilo 7 mil. lidí, se přírůstky postupně snižují. I tak ale zůstávají nesrovnatelně vyšší ve srovnání s předchozí historickou zkušeností.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

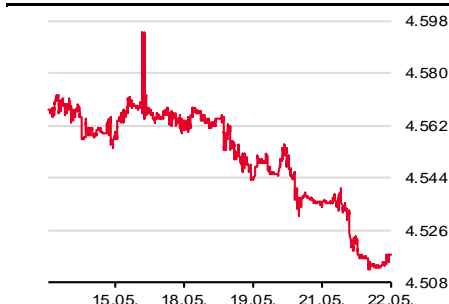
**Koruna včera pokračovala ve své jízdě z předchozích dní a v jeho závěru se snažila udržet u úrovně 27,10 za euro.** Obdobný trend následují i ostatní měny v regionu, nicméně koruna si připsuje nejvyšší zisky. Stojí za tím silnější euro vůči dolaru a celkový příval optimismu na finančních trzích. Ten pozorujeme celý tento týden poté, co se objevily zprávy o pokroku ve vývoji vakcíny proti nemoci covid-19. V horizontu posledních dvou měsíců se tak jedná již o třetí pokus koruny vymanit se z pásma 27-28 za euro. Nicméně podle našeho názoru, stejně jako v předchozích případech, koruna opět posiluje nad rámec svých fundamentů. Tržní úrokový diferenciál vůči eurovým sazbám se za poslední týden zlepšil jen mírně a korunu tak jen pohání pouze optimismus devizových a akciových trhů. **Podle nás se tak koruna v nejbližších dnech vrátí nad úroveň 27,30 za euro.**

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

G5																								
Monday 18 May					Tuesday 19 May					Wednesday 20 May					Thursday 21 May					Friday 22 May				
Euro area																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
					<b>Germany</b>					<b>Euro area</b>					<b>Euro area</b>									
					ZEW Survey Expectations					CPI YoY					Markit Eurozone Manuf. PMI									
					May 28.2 7.0 30.0					Apr F 0.7 0.3 0.4					May P 33.4 36.4 38.1									
					ZEW Survey Current Situation					CPI MoM					Markit Eurozone Services PMI									
					May -91.5 -88.0 -85.0					Apr F 0.3 0.3 0.3					May P 12.0 17.3 24.4									
										CPI Core YoY					Markit Eurozone Composite PMI									
										Apr F 0.9 0.9 0.9					May P 13.6 17.9 24.0									
										Consumer Confidence														
										May A -22.7 -25.2 -23.0														
<b>United Kingdom</b>																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
BOE's Tenreyro Speaks About Covid-19 Response on Webinar					Claimant Count Rate					CPIH YoY					Markit UK PMI Manufacturing SA					Retail Sales Ex Auto Fuel MoM				
					Apr 3.5 7.6 --					Apr 1.5 0.8 0.9					May P 32.6 35.0 35.0					Apr -3.7 -10.0 -12.3				
					Jobless Claims Change					CPI MoM					Markit/CIPS UK Services PMI					Retail Sales Ex Auto Fuel YoY				
					Apr 12 1400 --					Apr 0.0 -0.1 -0.1					May P 13.4 15.0 21.1					Apr -4.1 -13.4 -17.6				
					ILO Unemployment Rate 3Mths					CPI YoY					Markit/CIPS UK Composite PMI					PSNB ex Banking Groups				
					Mar 4.0 4.1 4.3					Apr 1.5 0.8 0.9					May P 13.8 -- 20.8					Apr 3.1 26.0 27.5				
					Average Weekly Earnings 3M/YoY					CPI Core YoY					CBI Trends Total Orders									
					Mar 2.8 2.7 2.7					Apr 1.6 1.6 1.4					May -56 -- -50									
					Weekly Earnings ex Bonus 3M/YoY					Retail Price Index														
					Mar 2.9 2.7 2.7					Apr 292.6 292.6 292.9														
<b>United States</b>																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
					Housing Starts										Existing Home Sales									
					Apr 1216 953 950										Apr 5.27 4.22 4.31									
					Housing Starts MoM										Existing Home Sales MoM									
Apr -22.3 -21.0 -21.9										Apr -8.5 -19.9 -18.3														
<b>Japan</b>																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
GDP Deflator YoY															Trade Balance					Nat'l CPI YoY				
1Q P 1.2 0.8 0.7															Apr 5.4 -147.2 -560					Apr 0.4 0.2 0.1				
GDP SA QoQ															Trade Balance Adjusted					Nat'l CPI Ex Fresh Food YoY				
1Q P -1.8 -1.0 -1.1															Apr -190 -339.5 -777					Apr 0.4 0.1 -0.1				
GDP Private Consumption QoQ															Exports YoY					Nat'l CPI Ex Fr.Food, Energy YoY				
1Q P -2.8 -2.0 -1.6															Apr -11.7 -19.2 -23.1					Apr 0.6 0.3 0.2				
GDP Annualized SA QoQ															Imports YoY									
1Q P -7.1 -4.0 -4.5															Apr -5.0 -16.2 -13.2									
GDP Nominal SA QoQ																								
1Q P -1.5 -1.0 -1.3																								
GDP Business Spending QoQ																								
1Q P -4.6 -0.5 -1.5																								
<b>China</b>																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
															National People's Congress									
															5-Year Loan Prime Rate									
															20-May 4.65 4.65 4.65									
					1-Year Loan Prime Rate																			
					20-May 3.85 3.85 3.85																			

## Týdenní kalendář regionálních makroekonomických dat

Other Countries																			
Monday 18 May				Tuesday 19 May				Wednesday 20 May				Thursday 21 May				Friday 22 May			
Europe																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								Czech Republic											
								PPI Industrial MoM											
								Apr -0.5 -1.4 -0.8											
								PPI Industrial YoY											
								Apr 0.4 -1.7 -1.1											
LatAm																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
																Mexico			
																Retail Sales MoM			
																Mar -1.1 -4.5 --			
																Retail Sales YoY			
																Mar 2.5 -5.1 --			
																Bi-Weekly CPI			
																15-May 0.2 -0.2 --			
																Bi-Weekly Core CPI			
																15-May 0.2 0.1 --			
																Bi-Weekly CPI YoY			
												15-May 2.2 2.3 --							
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Indonesia				Taiwan								Taiwan			
				Bank Indonesia 7D Reverse Repo				Export Orders YoY								Unemployment Rate			
				19-May 4.50 4.25 --				Apr 4.3 3.4 -3.0								Apr 3.76 3.80 3.81			

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

## Finanční trhy

### Světové devizové trhy

	poslední závěr 21. 05. 20	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 20	výnos od 31. 12. 19
CZK/EUR	27,12	-0,7 %	-1,4 %	0,1 %	6,7 %
CZK/USD	24,75	-0,6 %	-2,4 %	-0,1 %	9,3 %
USD/EUR	1,096	-0,2 %	1,0 %	0,2 %	-2,4 %
USD/JPY	107,7	0,0 %	-0,1 %	0,7 %	-0,9 %
USD/CNY	71,15	0,3 %	0,3 %	0,7 %	2,2 %
GBP/USD	1,223	0,0 %	-0,3 %	-2,8 %	-7,8 %
GBP/EUR	0,896	-0,2 %	1,4 %	3,0 %	5,8 %
CHF/EUR	1,063	0,3 %	1,0 %	0,5 %	-2,1 %
CHF/USD	0,970	0,5 %	0,0 %	0,4 %	0,4 %
NOK/EUR	10,918	0,2 %	-5,1 %	-2,8 %	10,7 %
SEK/EUR	10,55	0,2 %	-3,8 %	-1,3 %	0,5 %
PLN/EUR	4,516	-0,5 %	-0,5 %	-0,6 %	6,1 %
PLN/USD	4,122	-0,3 %	-1,5 %	-0,8 %	8,8 %
HUF/EUR	348,2	-0,4 %	-1,6 %	-1,4 %	5,1 %
HUF/USD	317,9	-0,2 %	-2,6 %	-1,6 %	7,8 %
RUB/EUR	77,85	-0,6 %	-7,0 %	-4,4 %	11,7 %
RUB/USD	71,07	-0,4 %	-8,0 %	-4,6 %	14,6 %
TRY/EUR	7,445	-0,2 %	-1,7 %	-2,6 %	11,4 %
TRY/USD	6,796	0,0 %	-2,7 %	-2,8 %	14,2 %

### Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 21. 05. 20 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	0,12	-2,1	-63,4	81,3	-0,1
CZGB 5Y	0,39	-0,9	-53,6	107,0	1,6
CZGB 10Y	0,87	-2,1	-51,2	136,7	0,6
GER 2Y	-0,69	-2,0	-1,3		
GER 5Y	-0,68	-2,5	-2,9		
GER 10Y	-0,50	-2,7	-1,8		
UST 2Y	0,17	0,0	-3,8	85,7	2,0
UST 5Y	0,34	0,0	0,3	102,1	2,5
UST 10Y	0,67	0,0	10,3	116,7	2,7
PLGB 2Y	0,55	-0,5	-6,5	124,3	1,5
PLGG 5Y	0,95	3,5	0,0	163,6	6,0
PLGB 10Y	1,40	1,7	6,7	189,8	4,4
HUGB 3Y	1,16	-5,0	-14,7	185,3	-3,0
HUGB 5Y	1,45	4,1	3,1	213,8	6,6
HUGB 10Y	1,91	5,3	-49,3	240,3	8,0

### Světové trhy IRS

	poslední závěr 21. 05. 20 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	0,35	0,3	-19,8	65,6	2,3
CZK 5Y	0,48	0,0	-21,4	76,5	1,6
CZK 10Y	0,66	0,2	-9,5	80,1	2,3
EUR 2Y	-0,30	-2,1	-7,7		
EUR 5Y	-0,29	-1,6	-8,0		
EUR 10Y	-0,14	-2,0	-8,6		
USD 2Y	0,26	0,5	-15,5	56,1	2,6
USD 5Y	0,37	0,0	-7,1	66,1	1,5
USD 10Y	0,66	-1,7	2,3	80,0	0,3
PLN 2Y	0,53	1,5	10,3	82,8	3,6
PLN 5Y	0,71	4,0	15,0	100,0	5,6
PLN 10Y	0,96	5,3	15,5	110,4	7,3
HUF 2Y	0,83	-2,5	-27,5	113,6	-0,4
HUF 5Y	1,00	-0,5	-33,5	128,5	1,1
HUF 10Y	1,44	0,2	-32,0	157,9	2,3

### Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	0,25	0,23	0,34	0,35	0,65
EUR (depo)	-0,50	-0,47	-0,28	-0,23	-0,14
USD (horní limit)	0,25	0,08	0,36	0,25	0,64
JPY	0,10	-0,20	0,07	-0,04	0,02
GBP	0,10	0,09	0,26	0,27	0,40
CHF	-0,75	-0,71	-0,64	-0,69	-0,39
NOK	0,00	0,05	0,27	0,34	0,73
SEK	0,00	0,06	0,19	0,08	0,37
HUF	0,90	0,88	1,00	0,85	1,44
PLN	0,50	0,45	0,58	0,53	0,96
RUB	8,25	5,60	5,82	4,21	4,14

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 21. 05. 20	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 20	výnos od 31. 12. 19
US Dow Jones	24 474	-0,4 %	6,3 %	0,5 %	-14,2 %
US S&P 500	2 949	-0,8 %	7,7 %	1,2 %	-8,7 %
US Nasdaq	9 285	-1,0 %	12,4 %	4,4 %	3,5 %
Euro STOXX 50	2 905	-1,3 %	4,1 %	-0,8 %	-22,4 %
CAC 40 - Francie	4 445	-1,1 %	2,0 %	-2,8 %	-25,6 %
DAX - Německo	11 066	-1,4 %	8,0 %	1,9 %	-16,5 %
UK FTSE 100	6 015	-0,9 %	6,6 %	1,9 %	-20,2 %
PX - Česko	870	-1,0 %	4,8 %	-0,4 %	-22,0 %
WIG20 - Polsko	1 638	-0,9 %	4,1 %	-0,7 %	-23,8 %
BUX - Maďarsko	35 495	-0,4 %	12,4 %	0,9 %	-23,0 %
SAX - Slovensko	358	0,5 %	0,9 %	0,9 %	0,2 %
BET - Rumunsko	8 582	1,9 %	11,1 %	7,6 %	-14,0 %
RTS - Rusko	1 206	-1,6 %	19,2 %	7,2 %	-22,1 %
ISE 100 - Turecko	102 649	0,5 %	5,2 %	1,5 %	-10,3 %
Nikkei 225 - Japonsko	20 552	-0,2 %	6,6 %	1,8 %	-13,1 %
Hang Seng - Hong Kong	24 280	-0,5 %	2,0 %	-1,5 %	-13,9 %
Shanghai - Čína	2 868	-0,5 %	1,4 %	0,3 %	-6,0 %

### PX

	poslední závěr 21. 05. 20 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	146,2	-2,4 %	-0,4 %	5,0 %	58,1 %
CME	98,1	-1,9 %	-2,9 %	6,1 %	14,6 %
ČEZ	477,0	0,0 %	1,8 %	4,7 %	-8,4 %
Erste Group Bank	502,0	-1,1 %	0,4 %	10,0 %	-40,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	233,0	-0,4 %	-2,5 %	-1,3 %	-23,1 %
Komerční banka	506,0	0,2 %	1,0 %	-0,2 %	-40,9 %
Moneta Money Bank	49,2	-0,7 %	-0,4 %	-1,7 %	-33,3 %
02 Czech Republic	218,0	-2,2 %	-0,7 %	5,2 %	-9,8 %
Pegas Nonwovens	678,0	2,7 %	8,3 %	10,1 %	-10,6 %
Philip Morris Czech Republic	13300	-1,2 %	0,9 %	-5,7 %	-4,3 %
Stock Spirits Group	68,5	0,7 %	2,9 %	30,7 %	-0,3 %
Vienna Insurance Group	485,0	-2,4 %	-3,6 %	-0,4 %	-18,9 %

### PX

	poslední závěr 21. 05. 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	146,2	164,0	79,0	39826	1,7 %
CME	98,1	113,0	50,0	2168	0,2 %
ČEZ	477,0	550,0	347,4	183692	5,2 %
Erste Group Bank	502,0	893,4	420,6	143379	10,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	233,0	310,0	190,0	917	0,7 %
Komerční banka	506,0	908,5	465,0	136899	6,9 %
Moneta Money Bank	49,2	87,3	48,3	988018	6,0 %
02 Czech Republic	218,0	242,7	199,4	25977	2,9 %
Pegas Nonwovens	678,0	762,0	470,0	3454	22,7 %
Philip Morris Czech Republic	13300	15 540	11 920	640	5,0 %
Stock Spirits Group	68,5	69,1	38,2	77338	13,7 %
Vienna Insurance Group	485,0	666,5	385,0	4293	6,8 %

### Komodity

	poslední závěr 21. 05. 20	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 20	výnos od 31. 12. 19
Ropa Brent (USD/barel)	35,1	0,0 %	102,4 %	47,9 %	-47,2 %
Ropa WTI (USD/barel)	34,2	1,1 %	241,4 %	81,4 %	-44,0 %
Zlato (USD/trojská unce)	1727,0	0,0 %	2,4 %	2,4 %	13,8 %
Stříbro (USD/trojská unce)	17,1	0,0 %	14,9 %	14,3 %	-4,2 %
Měď (USD/t)	5363,8	-1,0 %	7,3 %	3,9 %	-12,8 %
Hliník (USD/t)	1515,0	0,2 %	1,6 %	1,4 %	-16,3 %
Olovo (USD/t)	1643,0	-3,2 %	-1,4 %	0,5 %	-14,7 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	130,5	-0,3 %	22,8 %	11,4 %	-29,7 %
Emisní povolenky (EUR/t)	21,2	-0,4 %	6,7 %	8,2 %	-14,0 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	37,1	-0,9 %	-0,3 %	2,2 %	-8,1 %

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 Libcor  
(40) 213 016 869  
florian.libcor@brd.ro

## Ekonom BRD-GSG

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



Akciový analytik  
Laura Simon, CFA  
(40) 213 014 370  
laura.simon@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 okoli  
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  
ciarano.hagan@sgcib.com



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



Jean-David Ciotteau  
(33) 1 4213 7252  
jean-david.ciotteau@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 Dřimal  
(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 dozorů 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>.