

Výhled pro finanční trhy

# Týdenní zpráva

## Možný náznak úvah Fedu o budoucím konci nákupu aktiv



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

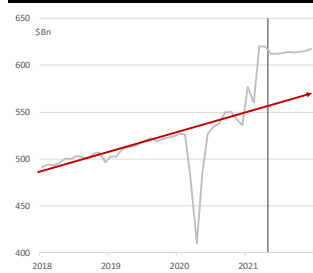
**Zasedání Fedu opět ukáže, že úvahy o brzkém konci ultrauvolněné měnové politiky jsou předčasné. Přesto by již mohly zaznít slabé signály o začátku debaty na toto téma. Maloobchod v USA v květnu pravděpodobně klesl v případě tržeb za zboží a vzrostl ve službách. Průmyslová výroba v eurozóně za duben i v USA za květen ukáže pokračování expanze. V ČR bychom před začátkem mediální karantény mohli slyšet další hlasy z ČNB o nastavení měnové politiky.**

### Maloobchodní tržby v USA pravděpodobně klesly

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	Po	Dub	11,81	19,50	19,50
Eurozóna	Průmyslová produkce, WDA (% , y/y)	Po	Dub	10,9	37,8	37,4
	Průmyslová produkce, SA (% , m/m)	Po	Dub	0,1	0,6	0,4
USA	Maloobchodní tržby (% , m/m)	Út	Kvě	0,0	-1,2	-0,6
	Ceny průmyslových výrobců (% , m/m)	Út	Kvě	0,6	0,6	0,5
	Ceny průmyslových výrobců (% , y/y)	Út	Kvě	6,2		6,2
	Průmyslová produkce (% , m/m)	Út	Kvě	0,5R	0,9	0,6
Čína	Maloobchodní tržby (% , y/y)	St	Kvě	17,7	13,5	14,0
	Průmyslová produkce (% , y/y)	St	Kvě	9,8	9,1	9,2
ČR	Ceny průmyslových výrobců (% , m/m)	St	Kvě	0,8	0,4	0,4
	Ceny průmyslových výrobců (% , y/y)	St	Kvě	4,6	4,6	4,6
USA	Rozhodnutí FOMC (dolní hranice sazeb, %)	St		0,00	0,00	0,00
	Rozhodnutí FOMC (horní hranice sazeb, %)	St		0,25	0,25	0,25
Eurozóna	Zasedání Euroskupiny	Čt				
	CPI (% , y/y)	Čt	Kvě F	1,6	2,0	2,0
	Jádrová inflace (% , y/y)	Čt	Kvě F	0,9	0,9	0,9
USA	Výhled podnikatelů z okolí Philadelphie (b.)	Čt	Čer	31,5		31,0
Německo	Ceny průmyslových výrobců (% , m/m)	Pá	Kvě	0,8		0,7
	Ceny průmyslových výrobců (% , y/y)	Pá	Kvě	5,2		6,4

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

Maloobchodní tržby USA  
(mld. USD)

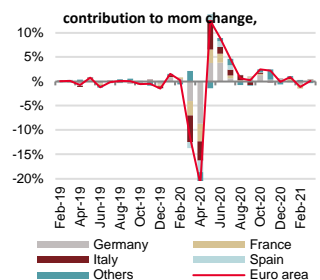


Zdroj: ČSÚ, SG Cross Asset Research, US Census

**Pozornost finančních trhů bude tento týden směřovat do USA. Hlavní událostí bude zasedání americké centrální banky ve středu.** Ačkoliv Fed nastavení měnové politiky téměř jistě nezmění, mohli bychom se dočkat jemných signálů začátku debaty o budoucím ukončování programu nákupu aktiv. Avšak Fed bude jasně dávat najevo, že se v tomto procesu nehodlá unáhlit. Fedu hraje do rukou fakt, že inflační očekávání navzdory vyšší aktuální inflaci nerostou. Se skutečným začátkem konce kvantitativního uvolňování stále počítáme pro začátek příštího roku. V USA bude také tento týden pokračovat jednání o Bidenově investičním balíku.

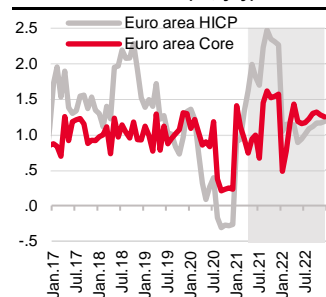
**Ještě před zasedáním FOMC získá již v úterý pozornost zveřejnění výsledku maloobchodu a průmyslové výroby za květen.** Zatímco u průmyslové výroby počítáme s další expanzí, v případě ostře sledovaných maloobchodních tržeb čekáme již pokles (ovšem z vysokých úrovní – viz graf). Ve struktuře se ovšem budou skrývat slabší prodeje zboží včetně aut, ale na druhou stranu již sílící tržby ve službách. S ohledem na téma inflace zaujme i vývoj cen v průmyslu USA za červen. Newyorský a Filadelfský Fed index budou indikovat, jak rychle pokračuje oživení výroby v červnu.

Příspěvky k růstu průmyslu  
eurozóny



Zdroj: Eurostat, Refinitiv. SG Cross Asset Research/Economics

Inflace v eurozóně (% , y/y)



Zdroj: Eurostat, Refinitiv. SG Cross Asset Research/Economics

**Evropský kalendář z významnějších dat nabídne pouze výsledek průmyslové výroby za duben, kde počítáme se slušným meziměsíčním růstem o 0,6 %.** Potenciální dopad na trhy s ohledem na již známé výsledky národních statistik by měl být slabý. Ani finální údaje o inflaci v eurozóně za květen nemají významný potenciál překvapit. Na zasedání euroskupiny se bude opět projednávat plán vedoucí k vytvoření Bankovní unie, což je ovšem běh na delší trať. Se shodou na plánu počítáme až v roce 2022.

**Pozornosti neujdou ani údaje o růstu aktivity v maloobchodu a průmyslu Číny za květen.**

Také nás pravděpodobně čeká zvýšení úrokových sazeb v Brazílii. Ve Velké Británii dojde zřejmě na významné rozvolnění protipandemických pravidel.

**V České republice bude zveřejněn pouze vývoj cen výrobců a platební bilance za duben.**

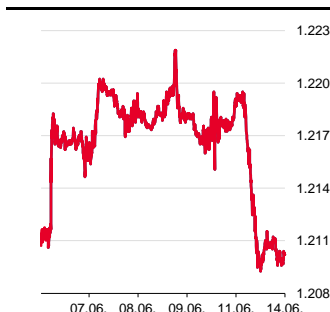
Počítáme s dalším zpomalením předchozího zrychleného růstu cen v průmyslu na 0,4 % m/m a setrvání meziročního tempa na 4,6 %. Běžný účet platební bilance by mohl díky vývoji obchodní bilance vykázat slušný přebytek kolem 19 mld. Kč, ale vliv na trh zde nečekáme. **Koronovým trhem by však mohly zahýbat další vyjádření členů ČNB. Příští zasedání proběhne 23.6., takže pokud chce nějaký člen komunikovat postoj k měnové politice, tak má čas do této středy, než začne týdenní mediální karanténa.**

## I přes vyšší inflaci v USA dluhopisové výnosy klesly

Přehled klíčových událostí minulého týdne		Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Tovární objednávky, SA (% , m/m)	Po	Dub	3,0	0,5	0,5
	Tovární objednávky, WDA (% , y/y)	Po	Dub	27,8	77,8	77,8
ČR	Průmyslová produkce, NSA (% , y/y)	Po	Dub	18,2	52,6	54,0
	Bilance zahraničního obchodu (mld. Kč)	Po	Dub	18,5	3,6	14,8
ČR	Maloobchodní tržby, NSA (% , y/y)	Út	Dub	13,0	28,5	25,2
	Maloobchodní tržby bez aut, NSA (% , y/y)	Út	Dub	6,6	12,0	10,0
	Míra nezaměstnanosti – MPSV (%)	Út	Kvě	4,1	4,0	
Eurozóna	HDP, SA (% , q/q)	Út	1Q F	-0,6	-0,3	-0,6
	HDP, SA (% , y/y)	Út	1Q F	-1,8	-1,2	-1,8
Německo	ZEW index – očekávání do budoucna (b.)	Út	Čer	84,4	89,0	86,0
	ZEW index – hodnocení současné situace (b.)	Út	Čer	-40,1	-34,0	-27,5
ČR	CPI (% , m/m)	Čt	Kvě	0,5	0,5	0,4
	CPI (% , y/y)	Čt	Kvě	3,1	3,2	3,1
Eurozóna	Zasedání ECB – repo sazba (%)	Čt		0,00	0,00	0,00
USA	CPI (% , m/m)	Čt	Kvě	0,8	0,3	0,4
	CPI (% , y/y)	Čt	Kvě	4,2	4,7	4,7
	Jádrová inflace (% , m/m)	Čt	Kvě	0,9	0,3	0,4
	Jádrová inflace (% , y/y)	Čt	Kvě	3,0	3,3	3,4

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

USD/EUR



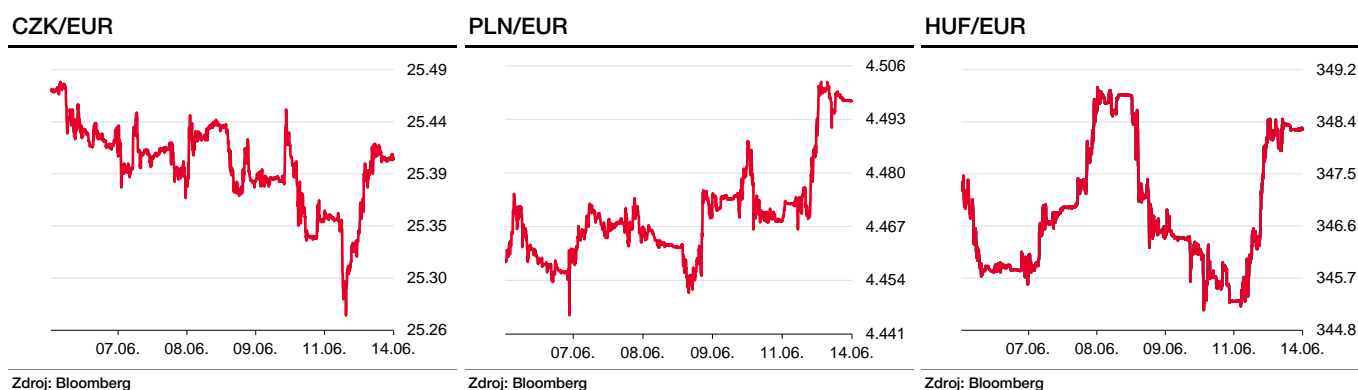
Zdroj: Bloomberg

**Minulý týden přinesl několik zajímavých dat, přičemž nejvíce pozornosti přitáhla inflace v USA za květen, která rostla citelně rychleji, než se čekalo.** V meziročním vyjádření dokonce vzrostla na psychologických 5 %, kde byla naposledy před pádem banky Lehman Brothers v roce 2008. Nicméně struktura inflace, kdy na vzestupu byly především položky ovlivněné rozvolňováním protipandemických opatření, upevnila trhy v naději, že zrychlení inflace je přechodného charakteru. Navzdory vyššímu výsledku inflace tak dluhopisové výnosy přes krátký výmyk pokračovaly v předchozím poklesu. Akciové trhy v USA i Evropě dál mírně vzrostly. EUR/USD neměl výraznější trend a výsledkem týdenního přešlapování bylo posílení dolaru proti euru o 0,5 %.

**Přesvědčení finančních trhů o přechodném zrychlení inflace konvenuje i s vírou v pomalý ústup uvolněných měnových politik, a tedy programů nákupu aktiv.** Do tohoto prostředí dobře zapadlo i zasedání ECB minulý týden. To nepřineslo žádnou změnu v nastavení měnové politiky ani její komunikace dalšího vývoje, a to navzdory tomu, že došlo v její prognóze k navýšení odhadu HDP i inflace. Současně ale není divu, že ECB nehodlá ustupovat z ultrauvolněné měnové politiky, neboť i přes zvýšení prognózy inflace v příštím roce směřuje na 1,5 % a v roce 2023 na 1,4 %, tedy stále pod cíl centrální banky, což naopak implikuje

potřebu ještě uvolněnější měnové politiky. Tato potřeba by se mohla ještě zvýšit poté, co na podzim ECB ukončí revizi své strategie.

**V ČR minulý týden zveřejněná data potvrdila sílící expanzi v průmyslu a oproti očekávání slabší ale pokračující oživení maloobchodních tržeb** (blíže viz zde <https://bit.ly/3w0ZWDV>, respektive zde <https://bit.ly/3gehbLy>). **Hlavní pozornost přitáhlo zveřejnění nečekaně nízkého růstu spotřebitelských cen. Za tím stálo květnové zlevnění potravin.** Nicméně meziměsíční růst jádrové inflace zrychlil a v meziročním vyjádření je stále lehce nad 3 % (více viz <https://bit.ly/2Snkqs0>). Údaj proto nepřinesl významnější ochlazení spekulací na zvyšování úrokových sazeb ČNB. Nižší inflace a vytrvalé spekulace na zvyšování sazeb jsou příznivou konstelací pro korunu, která posilovala.



## Týdenní kalendář makroekonomických dat

G5																												
Monday 14 June				Tuesday 15 June				Wednesday 16 June				Thursday 17 June				Friday 18 June												
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				France												
Industrial Production WDA YoY				CPI EU Harmonized MoM								Euro-Area Finance Ministers Meet				Wages QoQ												
Apr	10.9	37.8	37.4	May F	0.3	0.3	0.3					CPI YoY				1Q F				0.5	0.5	--						
Industrial Production SA MoM				CPI EU Harmonized YoY								CPI Core YoY																
Apr	0.1	0.6	0.4	May F	2.4	2.4	2.4					May F				1.6	2.0	2.0										
												CPI Core YoY																
												May F				0.9	0.9	0.9										
												CPI MoM																
												May F				0.3	0.3	0.3										
France				France																								
Bank of France Ind. Sentiment				CPI EU Harmonized MoM																								
May	107	110	108	May F	0.4	0.4	0.4																					
				CPI EU Harmonized YoY																								
				May F				1.8	1.8	1.8																		
				CPI MoM																								
				May F				0.3	0.3	0.3																		
				CPI YoY																								
				May F				1.4	1.4	1.4																		
				CPI Ex-Tobacco Index																								
				May				105.00	105.36	105.36																		
				Italy																								
				CPI FOI Index Ex Tobacco																								
				May F				103.7	103.7	--																		
				CPI EU Harmonized YoY																								
				May F				1.3	1.3	1.3																		
United Kingdom																												
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons									
Decision if complete end lockdown on 21 June				Average Weekly Earnings 3M/YoY				CPIH YoY								Retail Sales Ex Auto Fuel MoM												
				Apr				4.0	4.9	4.9	May					1.6	1.8	1.8	May				9.0	-4.0	1.5			
				Weekly Earnings ex Bonus 3M/YoY				CPI MoM								Retail Sales Ex Auto Fuel YoY												
BOE's Bailey at Association of Corporate Treasurer's Conference				Apr				4.6	5.3	5.3	May					0.6	0.2	0.3	May				37.7	19.8	26.9			
				ILO Unemployment Rate 3Mths				CPI YoY								BoE/TNS Inflation Next 12 Mths												
				Apr				4.8	4.6	4.7	May					1.5	1.7	1.8	May				2.7	.	--			
				BOE's Bailey Speaks on Future of Financial Services				CPI Core YoY																				
								May								1.3	1.3	1.5										
								Retail Price Index																				
								May								301.1	301.4	301.9										
United States																												
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons									
				Retail Sales Advance MoM				Housing Starts																				
				May				0.0	-1.2	-0.5	May									1569	1660	1640						
				PPI Final Demand MoM				Housing Starts MoM																				
				May				0.6	0.6	0.5	May									-9.5	5.5	4.5						
				Retail Sales Ex Auto MoM				FOMC Rate Decision (Lower Bound)																				
				May				-0.8	-0.2	0.5	16-Jun									0.00	0.00	0.00						
				PPI Ex Food and Energy MoM				FOMC Rate Decision (Upper Bound)																				
				May				0.7	0.4	0.5	16-Jun									0.25	0.25	0.25						
				Capacity Utilization				Interest Rate on Excess Reserves																				
				May				74.6	75.2	75.1	17-Jun									0.10	0.15	0.10						
Industrial Production MoM																												
May				0.5	0.9	0.6																						
Japan																												
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons									
																BOJ Policy Balance Rate												
																18-Jun				-0.10	-0.10	--						
																BOJ 10-Yr Yield Target												
																18-Jun				0.00	0.00	--						
																Natl CPI YoY												
																May				-0.4	-0.1	-0.2						
																Natl CPI Ex Fresh Food YoY												
																May				-0.1	0.1	0.0						
																Natl CPI Ex Fresh Food, Energy YoY												
																May				-0.2	-0.3	-0.3						
China																												
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons									
								Retail Sales YoY																				
								May												17.7	13.5	14.0						
								Industrial Production YoY																				
								May												9.8	9.1	9.2						
								Fixed Assets Ex Rural YTD YoY																				
								May												19.9	17.0	17.0						
								Surveyed Jobless Rate																				
May				5.1	5.1	5.1																						

## Týdenní kalendář makroekonomických dat

Other Countries																								
Monday 14 June					Tuesday 15 June					Wednesday 16 June					Thursday 17 June					Friday 18 June				
Europe																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
Czech Republic						Czech Republic					Switzerland													
Current Account Monthly CZK						PPI Industrial MoM					SNB Policy Rate													
Apr 11.81 19.00 19.50						May 0.8 0.4 0.4					17-Jun -0.75 -0.75 -0.75													
						PPI Industrial YoY					SNB Sight Deposit Interest Rate													
						May 4.6 4.6 4.6					17-Jun -0.75 -0.75 -0.75													
LatAm																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
Brazil						Brazil																		
Economic Activity MoM						Selic Rate																		
Apr -1.6 -0.1 0.7						16-Jun 3.50 4.25 4.25																		
Economic Activity YoY																								
Apr 6.3 16.8 17.7																								
Asia Pacific																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
India											Taiwan													
CPI YoY											CBC Benchmark Interest Rate													
May 4.3 5.2 5.4											17-Jun 1.125 1.125 1.125													
											Australia													
											Employment Change													
											May -30.6 45.0 30.0													
											Participation Rate													
											May 66.0 66.0 66.1													
											Unemployment Rate													
											May 5.5 5.3 5.5													
										Indonesia														
										Bank Indonesia 7D Reverse Repo														
										17-Jun 3.50 3.50 3.50														

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

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 04. 06. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 21	výnos od 31. 12. 20
CZK/EUR	25,44	-0,2 %	-1,7 %	0,0 %	-3,2 %
CZK/USD	20,91	-0,5 %	-2,8 %	0,6 %	-2,6 %
USD/EUR	1,216	0,3 %	1,2 %	-0,5 %	-0,5 %
USD/JPY	109,5	0,0 %	0,2 %	0,0 %	6,0 %
USD/CNY	63,95	-0,1 %	-1,2 %	0,4 %	-2,0 %
GBP/USD	1,416	0,5 %	2,0 %	-0,3 %	3,8 %
GBP/EUR	0,859	-0,1 %	-0,8 %	-0,3 %	-4,1 %
CHF/EUR	1,094	-0,2 %	-0,4 %	-0,5 %	1,1 %
CHF/USD	0,900	-0,6 %	-1,5 %	0,1 %	1,6 %
NOK/EUR	10,116	-0,5 %	0,9 %	-0,5 %	-3,6 %
SEK/EUR	10,06	-0,4 %	-1,3 %	-0,8 %	0,1 %
PLN/EUR	4,462	0,0 %	-2,1 %	-0,4 %	-2,3 %
PLN/USD	3,669	-0,3 %	-3,3 %	0,1 %	-1,8 %
HUF/EUR	345,9	-0,4 %	-4,1 %	-0,3 %	-4,7 %
HUF/USD	284,4	-0,8 %	-5,2 %	0,2 %	-4,2 %
RUB/EUR	88,53	-0,4 %	-1,7 %	-1,4 %	-2,4 %
RUB/USD	72,81	-0,7 %	-2,9 %	-0,9 %	-1,9 %
TRY/EUR	10,529	-0,5 %	5,2 %	1,3 %	15,9 %
TRY/USD	8,654	-0,7 %	3,9 %	1,9 %	16,5 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 04. 06. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	1,14	-0,2	10,8	181,4	0,1
CZGB 5Y	1,62	1,4	11,3	221,9	3,3
CZGB 10Y	1,73	1,3	-9,0	194,3	4,3
GER 2Y	-0,67	-0,3	2,6		
GER 5Y	-0,60	-1,9	0,9		
GER 10Y	-0,21	-3,0	2,5		
UST 2Y	0,14	0,0	-1,4	81,6	0,3
UST 5Y	0,78	0,0	-3,9	137,7	1,9
UST 10Y	1,55	0,0	-3,9	176,6	3,0
PLGB 2Y	0,37	1,7	27,4	104,0	2,0
PLGG 5Y	1,26	-1,0	35,3	185,4	0,9
PLGB 10Y	1,82	-2,5	14,2	203,3	0,5
HUGB 3Y	1,68	-0,1	45,4	235,1	0,2
HUGB 5Y	1,93	0,3	24,7	253,1	2,2
HUGB 10Y	2,83	0,1	12,9	304,3	3,1

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 04. 06. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	1,34	0,0	26,5	181,3	-0,1
CZK 5Y	1,77	-0,9	6,2	204,3	0,6
CZK 10Y	1,77	-2,0	-8,3	165,7	-2,2
EUR 2Y	-0,47	0,1	1,2		
EUR 5Y	-0,28	-1,5	0,7		
EUR 10Y	0,11	0,2	0,6		
USD 2Y	0,23	-1,3	-5,1	69,8	-1,5
USD 5Y	0,86	-5,5	-5,1	114,0	-4,0
USD 10Y	1,53	-6,4	-4,6	142,2	-6,7
PLN 2Y	0,79	-0,5	18,5	125,8	-0,6
PLN 5Y	1,47	0,0	8,5	174,8	1,5
PLN 10Y	1,86	0,3	-6,2	175,0	0,0
HUF 2Y	1,71	1,5	35,5	217,8	1,4
HUF 5Y	2,29	2,0	28,1	256,8	3,5
HUF 10Y	2,68	3,0	12,5	256,5	2,8

## Přehled úrokových sazeb

	ménověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	0,25	0,20	0,40	1,34	1,77
EUR (depo)	-0,50	-0,55	-0,55	-0,51	0,11
USD (horní limit)	0,25	0,07	0,13	0,23	1,54
JPY	0,10	-0,15	0,07	-0,03	0,12
GBP	0,10	0,09	0,08	0,32	1,03
CHF	-0,75	-0,57	-0,75	-0,64	0,04
NOK	0,00	0,01	0,22	0,91	1,76
SEK	0,00	-0,12	-0,03	0,05	0,82
HUF	0,60	0,33	0,92	1,69	2,66
PLN	0,10	0,07	0,11	0,79	1,87
RUB	8,25	4,98	5,94	6,15	5,79

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 04. 06. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 21	výnos od 31. 12. 20
US Dow Jones	34 756	0,5 %	1,8 %	0,7 %	13,6 %
US S&P 500	4 230	0,9 %	1,6 %	0,6 %	12,6 %
US Nasdaq	13 814	1,5 %	1,3 %	0,5 %	7,2 %
Euro STOXX 50	4 089	0,2 %	4,2 %	1,2 %	15,1 %
CAC 40 - Francie	6 516	0,1 %	4,2 %	1,1 %	17,4 %
DAX - Německo	15 693	0,4 %	5,6 %	1,8 %	14,4 %
UK FTSE 100	7 069	0,1 %	2,1 %	0,7 %	9,4 %
PX - Česko	1 179	0,3 %	7,3 %	1,4 %	14,7 %
WIG20 - Polsko	2 255	0,1 %	12,5 %	1,0 %	13,6 %
BUX - Maďarsko	48 282	1,8 %	9,6 %	4,1 %	14,8 %
SAX - Slovensko	371	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,7 %
BET - Rumunsko	11 518	-0,7 %	0,5 %	0,8 %	17,5 %
RTS - Rusko	1 647	0,6 %	9,6 %	3,1 %	18,7 %
ISE 100 - Turecko	1 433	0,3 %	1,2 %	0,9 %	-3,0 %
Nikkei 225 - Japonsko	28 942	-0,4 %	0,4 %	0,3 %	5,5 %
Hang Seng - Hong Kong	28 918	-0,2 %	1,3 %	-0,8 %	6,2 %
Shanghai - Čína	3 592	0,2 %	4,2 %	-0,7 %	3,4 %

### PX

	poslední závěr 04. 06. 21 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	139,5	0,2 %	-0,4 %	0,1 %	-3,1 %
ČEZ	643,0	0,6 %	3,0 %	6,7 %	29,0 %
Erste Group Bank	867,0	0,1 %	0,3 %	8,4 %	32,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	285,0	-0,7 %	1,1 %	1,1 %	20,3 %
Komerční banka	789,5	-0,7 %	2,7 %	17,0 %	32,2 %
Moneta Money Bank	78,7	0,4 %	0,8 %	1,7 %	31,8 %
02 Czech Republic	291,5	0,0 %	1,7 %	9,0 %	34,6 %
Philip Morris Czech Republic	1456,0	-0,1 %	0,0 %	-1,1 %	8,3 %
Stock Spirits Group	83,0	0,4 %	2,9 %	2,3 %	15,0 %
Vienna Insurance Group	599,5	-0,7 %	1,0 %	2,1 %	11,5 %
Česká Zbrojovka Group	428,0	-0,2 %	1,4 %	15,7 %	

### PX

	poslední závěr 04. 06. 21 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
Avast	139,5	177,0	130,4	76161	3,3 %
ČEZ	643,0	643,0	433,5	185837	7,8 %
Erste Group Bank	867,0	888,0	458,1	42722	3,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	285,0	295,0	212,0	2445	3,9 %
Komerční banka	789,5	807,5	460,0	195826	10,8 %
Moneta Money Bank	78,7	84,3	50,2	1239588	7,6 %
02 Czech Republic	291,5	291,5	212,5	60173	16,9 %
Philip Morris Czech Republic	1456,0	1578,0	1304,0	630	8,9 %
Stock Spirits Group	83,0	87,5	55,2	1400	0,8 %
Vienna Insurance Group	599,5	619,0	469,0	2163	4,6 %
Česká Zbrojovka Group	428,0	438,0	280,0	1861	1,7 %

### Komodity

	poslední závěr 04. 06. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 21	výnos od 31. 12. 20
Ropa Brent (USD/barel)	71,2	0,0 %	2,5 %	3,6 %	39,1 %
Ropa WTI (USD/barel)	69,6	1,2 %	6,0 %	5,0 %	43,5 %
Zlato (USD/trojská unce)	1891,6	0,0 %	6,3 %	-0,8 %	-0,4 %
Stříbro (USD/trojská unce)	27,8	0,0 %	4,8 %	-0,8 %	5,3 %
Měď (USD/t)	9939,5	1,7 %	-0,3 %	-3,0 %	28,3 %
Hliník (USD/t)	2455,0	2,1 %	1,1 %	-1,1 %	24,0 %
Olovo (USD/t)	2136,0	-1,7 %	-2,8 %	-2,6 %	7,1 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	210,3	1,4 %	3,9 %	2,2 %	25,3 %
Emisní povolenky (EUR/t)	49,9	-0,5 %	2,8 %	-3,3 %	53,1 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	62,7	0,4 %	4,2 %	-1,3 %	31,1 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Finanční předpovědi

## Měnové kurzy

	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Q1 2022	Rovnovážná úroveň	2021	2022	2023	2024	2025
<b>Severní Amerika</b>										
EURUSD	1.23	1.25	1.27	1.25	<b>1.35</b>	1.23	1.26	1.29	1.33	1.35
<b>Evropa</b>										
EURGBP	0.87	0.87	0.87	0.87	<b>0.85</b>	0.87	0.87	0.88	0.89	0.90
GBPUSD	1.41	1.44	1.46	1.44	<b>1.60</b>	1.42	1.45	1.47	1.49	1.50
EURCHF	1.08	1.10	1.12	1.10	<b>1.25</b>	1.09	1.11	1.12	1.14	1.15
<b>Asie</b>										
USDCNY	6.50	6.55	6.55	6.60	<b>6.50</b>	6.53	6.70	6.60	6.50	6.50
USDJPY	103.0	108	106	106	<b>115</b>	104	107	110	105	105
AUDUSD	0.78	0.79	0.81	0.83	<b>0.78</b>	0.79	0.82	0.84	0.86	0.84
USDKRW	1135	1140	1145	1150	<b>1100</b>	1123	1120	1083	1069	1098
USDTWD	28.0	28.2	28.3	28.4	<b>29.0</b>	28.4	28.6	28.0	27.5	27.3
USDINR	73.5	73.8	74.5	75.0	<b>71.0</b>	73.3	74.9	75.9	76.8	77.7
USDIDR	14400	14600	14800	15000	<b>14000</b>	14356	14942	15277	15584	15870
<b>Latinská Amerika</b>										
USDBRL	6.30	6.50	6.40	6.50	<b>4.90</b>	6.19	6.43	6.41	6.46	6.38
USDMXN	21.50	21.60	22.00	22.25	<b>23.00</b>	21.50	22.09	22.09	22.70	22.81
USDCLP	745	750	765	770	<b>785</b>	749	772	778	784	791
USDCOP	3800	3850	3900	3950	<b>3700</b>	3804	3956	3991	4023	4055
USDARS	107.2	123.3	125.8	128.3	-	108.7	131.4	142.2	153.9	n.a
<b>Střední a východní Evropa</b>										
USDRUB	70.0	69.0	68.0	69.0	<b>68.0</b>	70.3	69.8	70.7	71.0	71.9
EURCZK	25.3	25.0	24.7	24.6	<b>23.5</b>	25.4	24.7	24.2	23.7	23.1
EURPLN	4.45	4.40	4.30	4.25	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EURHUF	355.0	345.0	340.0	335.0	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates & FX Strategy, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka  
Poznámka: čtvrtletní data udávají očekávanou hodnotu ke konci kvartálu, roční data pak průměry za rok

	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Q1 2022	Rovnovážná úroveň	2021	2022	2023	2024	2025
<b>Severní Amerika</b>										
USDCZK	20.6	20.0	19.4	19.7	<b>17.4</b>	20.7	19.6	18.7	17.8	17.2
<b>Evropa</b>										
GBPCZK	29.1	28.7	28.4	28.3	<b>27.6</b>	29.3	28.4	27.5	26.6	25.7
CHFCZK	23.4	22.7	22.1	22.4	<b>18.8</b>	23.3	22.2	21.5	20.8	20.1
<b>Asie</b>										
CNYCZK	3.2	3.1	3.0	3.0	<b>2.7</b>	3.2	2.9	2.8	2.7	2.6
CZKJPY	5.0	5.4	5.5	5.4	<b>6.6</b>	5.0	5.4	5.9	5.9	6.1
AUDCZK	16.0	15.8	15.8	16.3	<b>13.6</b>	16.3	16.1	15.7	15.3	14.4
CZKKRW	55.2	57.0	58.9	58.4	<b>63.2</b>	54.3	57.0	57.9	59.9	64.0
CZKTWD	1.4	1.4	1.5	1.4	<b>1.7</b>	1.4	1.5	1.5	1.5	1.6
CZKINR	3.6	3.7	3.8	3.8	<b>4.1</b>	3.5	3.8	4.1	4.3	4.5
CZKIDR	700	730	761	762	<b>804</b>	694	761	816	874	925
<b>Latinská Amerika</b>										
BRLCZK	3.3	3.1	3.0	3.0	<b>3.6</b>	3.3	3.1	2.9	2.8	2.7
MXNCZK	1.0	0.9	0.9	0.9	<b>0.8</b>	1.0	0.9	0.8	0.8	0.8
CZKCLP	36.2	37.5	39.3	39.1	<b>45.1</b>	36.2	39.3	41.6	44.0	46.1
CZKCOP	184.7	192.5	200.5	200.7	<b>212.6</b>	183.8	201.4	213.3	225.5	236.4
CZKARS	5.2	6.2	6.5	6.5	-	5.3	6.7	7.6	8.6	n/a
<b>Střední a východní Evropa</b>										
CZKRUB	3.4	3.5	3.5	3.5	<b>3.9</b>	3.4	3.6	3.8	4.0	4.2
EURCZK	25.3	25.0	24.7	24.6	<b>23.5</b>	25.4	24.7	24.2	23.7	23.1
PLNCZK	5.69	5.68	5.74	5.79	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
CZKHUF	14.0	13.8	13.8	13.6	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates & FX Strategy, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka  
Poznámka: čtvrtletní data udávají očekávanou hodnotu ke konci kvartálu, roční data pak průměry za rok



## Finanční předpovědi

## Výnosy 10Y dluhopisů

	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Q1 2022	Rovnovážná úroveň	2021	2022	2023	2024	2025
<b>Severní Amerika</b>										
<b>USA</b>	1.60	1.80	2.00	2.20	<b>3.50</b>	1.52	2.14	2.76	3.00	3.19
<b>Evropa</b>										
<b>Eurozóna</b>	-0.15	0.00	0.10	0.20	<b>2.50</b>	-0.16	0.40	1.11	1.54	1.79
<b>V. Británie</b>	0.75	0.95	1.10	1.25	<b>3.75</b>	0.78	1.51	2.42	3.05	3.25
<b>Švýcarsko</b>	-0.50	-0.60	-0.55	-0.30	<b>1.50</b>	-0.64	-0.33	0.13	0.59	1.14
<b>Asie</b>										
<b>Čína</b>	3.10	3.10	3.00	2.90	<b>4.00</b>	3.13	2.87	2.97	3.09	3.10
<b>Japonsko</b>	0.01	0.01	0.02	0.01	<b>2.25</b>	0.01	0.00	0.10	0.23	0.43
<b>Austrálie</b>	1.80	1.90	2.00	2.10	<b>3.50</b>	1.63	2.22	2.49	2.50	2.63
<b>Jižní Korea</b>	2.10	2.25	2.30	2.20	<b>3.00</b>	2.05	2.33	2.72	2.99	3.00
<b>Taiwan</b>	0.40	0.50	0.50	0.40	<b>2.80</b>	0.41	0.76	1.27	1.40	1.50
<b>Indie</b>	6.20	6.40	6.60	6.40	<b>7.00</b>	6.30	6.46	6.65	6.86	7.00
<b>Indonésie</b>	6.50	6.60	6.60	6.30	<b>7.40</b>	6.54	6.38	6.68	7.13	7.20
<b>Latinská Amerika</b>										
<b>Brazílie</b>	9.00	9.50	9.80	10.00	<b>9.75</b>	9.02	10.11	10.85	11.01	10.91
<b>Mexiko</b>	6.60	6.70	6.90	7.00	<b>7.50</b>	6.49	6.98	7.82	8.57	8.43
<b>Chile</b>	3.15	3.20	3.30	3.40	<b>4.80</b>	3.11	4.24	5.36	5.05	5.04
<b>Kolumbie</b>	6.60	6.80	7.20	7.50	<b>7.80</b>	6.51	7.61	7.90	8.24	8.16
<b>Střední a východní Evropa</b>										
<b>Rusko</b>	6.70	6.50	6.50	6.40	<b>7.00</b>	6.53	6.41	6.58	6.69	6.70
<b>Česko</b>	1.85	1.95	2.15	2.30	<b>3.00</b>	1.70	2.45	2.80	2.90	2.95
<b>Polsko</b>	1.60	1.70	1.90	2.10	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Maďarsko</b>	2.90	2.90	3.00	3.20	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates &amp; FX Strategy, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Poznámka: čtvrtletní data udávají očekávanou hodnotu ke konci kvartálu, roční data pak průměry za rok

## Sazby centrálních bank

	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Q1 2022	Rovnovážná úroveň	2021	2022	2023	2024	2025
<b>Severní Amerika</b>										
<b>USA</b>	0.13	0.13	0.13	0.13	<b>2.50</b>	0.13	0.13	0.27	1.27	2.37
<b>Evropa</b>										
<b>Eurozóna</b>	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>1.50</b>	0.00	0.00	0.00	0.04	0.40
<b>V. Británie</b>	0.10	0.10	0.10	0.10	<b>2.50</b>	0.10	0.10	0.10	0.10	0.78
<b>Švýcarsko</b>	-0.74	-0.74	-0.74	-0.74	<b>1.75</b>	-0.74	-0.74	-0.74	-0.61	-0.27
<b>Asie</b>										
<b>Čína</b>	2.30	2.30	2.30	2.30	<b>3.00</b>	2.27	2.25	2.26	2.49	2.50
<b>Japonsko</b>	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	<b>1.00</b>	-0.10	-0.10	-0.10	0.03	0.23
<b>Austrálie</b>	0.10	0.10	0.10	0.10	<b>2.50</b>	0.10	0.10	0.10	0.55	1.54
<b>Jižní Korea</b>	0.50	0.50	0.50	0.75	<b>2.00</b>	0.50	1.04	1.90	2.00	2.00
<b>Taiwan</b>	1.13	1.13	1.13	1.25	<b>2.50</b>	1.13	1.32	1.54	1.74	1.75
<b>Indie</b>	4.00	4.00	4.00	4.25	<b>5.50</b>	4.00	4.23	4.42	4.50	4.50
<b>Indonésie</b>	3.50	3.50	3.50	3.50	<b>5.00</b>	3.58	3.54	3.92	4.23	4.25
<b>Latinská Amerika</b>										
<b>Brazílie</b>	4.00	4.50	4.50	4.50	<b>7.50</b>	2.88	4.04	5.44	6.54	7.54
<b>Mexiko</b>	4.00	4.00	3.75	3.50	<b>5.75</b>	3.54	3.00	3.85	5.52	6.21
<b>Chile</b>	0.50	0.50	0.50	0.50	<b>4.00</b>	0.50	0.96	2.69	3.79	4.46
<b>Kolumbie</b>	1.50	1.50	1.50	1.50	<b>5.50</b>	1.52	1.81	2.79	3.79	4.79
<b>Argentina</b>	46.00	50.00	52.00	52.00	<b>44.00</b>	46.33	50.83	43.67	35.67	n.a
<b>Střední a východní Evropa</b>										
<b>Rusko</b>	4.50	4.50	4.50	4.50	<b>6.50</b>	4.29	4.50	4.50	4.50	4.50
<b>Česko</b>	0.25	0.50	0.75	1.00	<b>2.50</b>	0.40	1.25	2.00	2.50	2.50

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates &amp; FX Strategy, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Poznámka: čtvrtletní data udávají očekávanou hodnotu ke konci kvartálu, roční data pak průměry za rok

## Klíčové makroekonomické ukazatele

	Q3 20	Q4 20	Q1 21	Q2 21	Q3 21	Q4 21	Q1 22	Q2 22	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>HDP a jeho struktura</b>														
<b>HDP (reálně, y/y, %)</b>	-5,1	-4,8	-2,6	8,4	3,5	4,5	6,3	5,4	-5,6	3,4	4,7	3,4	3,2	2,8
<b>Spotřeba domácností (reálně, y/y, %)</b>	-3,6	-8,3	-6,6	3,7	2,0	8,2	9,2	6,9	-5,2	1,8	5,3	3,2	3,7	3,0
<b>Spotřeba vlády (reálně, y/y, %)</b>	0,3	7,0	7,2	9,0	9,8	1,6	-0,9	-1,0	3,5	6,9	-0,6	1,6	1,4	1,8
<b>Fixní investice (reálně, y/y, %)</b>	-9,6	-12,8	-5,6	-3,7	6,2	10,4	11,9	9,9	-8,0	1,8	7,1	1,9	3,6	3,8
<b>Čisté exporty (příspěvek do y/y)</b>	1,4	3,7	1,8	4,8	-3,5	-4,4	-1,1	-0,1	-0,3	-0,3	0,4	1,1	0,3	0,3
<b>Zásoby (příspěvek do y/y)</b>	-2,1	-2,4	-1,0	1,4	2,5	2,3	0,3	0,1	-1,5	1,3	0,1	-0,2	-0,1	-0,1
<b>Měsíční data z reálné ekonomiky</b>														
<b>Zahraniční obchod (mld, CZK)</b>	38	9	57	80	61	42	26	15	184	145	136	125	131	138
<b>Vývozy (nominálně, y/y, %)</b>	-0,9	10,6	9,2	30,0	10,9	4,3	7,5	8,1	-4,2	13,6	7,0	5,0	6,8	5,1
<b>Dovozy (nominálně, y/y, %)</b>	-4,3	3,4	6,9	25,9	15,3	11,6	9,0	9,6	-5,7	14,9	7,5	4,9	7,5	5,5
<b>Průmyslová výroba (reálně, y/y, %)</b>	-3,7	1,7	0,4	27,7	3,8	3,4	7,7	7,1	-7,1	8,8	6,5	4,6	6,3	4,8
<b>Stavebnictví (reálně, y/y, %)</b>	-9,4	-8,4	-9,7	-2,8	2,4	5,6	1,2	5,4	-5,1	-1,1	4,1	6,1	6,5	4,7
<b>Maloobchod (reálně, y/y, %)</b>	1,3	-2,0	-1,9	3,2	-1,5	3,9	6,8	5,2	-0,6	0,9	5,3	6,1	5,7	4,0
<b>Trh práce</b>														
<b>Mzdy (nominálně, y/y, %)</b>	5,2	6,5	5,0	8,2	3,4	2,6	3,3	4,5	4,4	4,8	5,0	6,8	6,8	5,6
<b>Mzdy (reálně, y/y, %)</b>	1,8	3,8	2,8	5,2	1,0	0,0	1,2	2,7	1,2	2,2	3,1	4,9	4,7	3,6
<b>Míra nezaměstnanosti (MPSV, %)</b>	3,8	4,0	4,2	3,9	4,1	4,5	4,5	4,1	3,6	4,2	4,3	4,2	3,9	3,9
<b>Míra nezaměstnanosti (ILO 15+, %)</b>	2,9	3,0	3,4	3,3	3,3	3,1	3,1	2,9	2,6	3,3	3,0	2,7	2,5	2,5
<b>Zaměstnanost (ILO 15+, y/y, %)</b>	-1,5	-1,6	-1,7	-0,4	0,2	0,7	1,2	0,4	-1,3	-0,3	0,5	0,3	0,3	0,0
<b>Spotřebitelské ceny a ceny v průmyslu</b>														
<b>Inflace (y/y, %)</b>	3,3	2,6	2,2	2,9	2,4	2,6	2,1	1,8	3,2	2,5	1,9	1,8	2,0	2,0
<b>Daně (příspěvek do y/y CPI)</b>	0,0	0,0	0,0	0,3	0,4	0,4	0,4	0,1	0,0	0,3	0,2	0,2	0,1	0,0
<b>Jádrová inflace (y/y, %) (*)</b>	3,7	3,7	3,3	3,0	2,5	2,3	2,1	2,0	3,4	2,8	2,1	1,9	2,0	2,1
<b>Ceny potravin (y/y, %) (*)</b>	4,0	1,7	0,3	-0,2	0,4	1,2	1,0	1,0	4,5	0,4	1,2	1,0	1,2	1,5
<b>Ceny pohonných hmot (y/y, %) (*)</b>	-14,2	-13,1	-7,2	14,4	7,1	3,7	-0,8	-3,5	-11,4	4,5	-2,0	-0,8	1,4	0,3
<b>Regulované ceny (y/y, %) (*)</b>	3,4	1,8	0,2	0,1	0,3	2,1	2,2	2,5	3,2	0,7	2,2	2,3	2,9	2,7
<b>Ceny v průmyslu (y/y, %)</b>	-0,3	0,1	1,5	3,9	3,9	3,7	2,1	0,6	0,1	3,3	1,0	1,1	1,8	1,7
<b>Finanční proměnné</b>														
<b>2W Repo (% , průměr)</b>	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,7	0,9	1,2	0,8	0,4	1,3	2,0	2,5	2,5
<b>3M PRIBOR (% , průměr)</b>	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,8	1,0	1,3	0,9	0,5	1,4	2,1	2,6	2,6
<b>CZK/EUR (průměr)</b>	26,5	26,7	26,1	25,5	25,1	24,8	24,6	24,5	26,5	25,4	24,7	24,2	23,7	23,1
<b>Vnější prostředí</b>														
<b>HDP v EMU (reálně, y/y, %)</b>	-4,2	-4,9	-1,5	12,9	2,2	3,9	5,0	4,2	-6,8	4,1	3,6	2,1	1,9	1,7
<b>HDP v Německu (reálně, y/y, %)</b>	-4,0	-3,7	-3,4	9,4	2,7	3,5	6,1	4,5	-5,3	3,1	4,0	1,9	1,6	1,4
<b>CPI v EMU (y/y, %)</b>	0,0	-0,3	1,1	1,6	1,9	2,1	1,0	1,1	0,3	1,7	1,1	1,1	1,5	1,5
<b>Ropa Brent (USD/brl, průměr)</b>	43,2	44,3	60,9	67,5	65,0	65,0	65,0	65,0	42,4	64,6	65,0	65,3	66,1	67,1
<b>Euribor 1Y (% , průměr)</b>	-0,4	-0,5	-0,5	-0,4	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1	-0,3	-0,4	-0,1	0,2	1,2	2,7
<b>USD/EUR (čtvrtletí eop, roky průměr)</b>	1,17	1,19	1,20	1,23	1,25	1,27	1,25	1,25	1,14	1,24	1,27	1,31	1,33	1,35

Zdroj: ČSÚ, MPSV, Bloomberg, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka  
Poznámka: (\*) příspěvky inflace jsou očištěny o primární dopady daňových změn.  
Data jsou aktuální ke dni 28.4.2021, sekce Finanční proměnné ke dni 26.5.2021.

## 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



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



**Finanční trhy**  
**František Tábořský**  
(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 EVROPE

Hlavní ekonom Rosbank



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



**Ekonom Rosbank**  
**Yury Tulinov, CFA**  
(7) 495 662 1300 (ext. 14-836)  
yury\_tulinov@rosbank.ru



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



**Ekonom Rosbank**  
**Evgeniy Vertiporokh**  
(7) 495 662 1300 (ext. 14-263)  
evgeniy.vertiporokh@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**  
(44) 20 7762 4714  
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



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



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



**Severní Amerika**  
**Stephen Gallagher**  
(1) 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



**Japonsko**  
**Tomoya Narita**  
(81) 3 6777 8065  
tomoya.narita@sgcib.com

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

Globální vedoucí výzkumu, cross-asset a kvantitativního výzkumu



**Kokou Agbo Bloua**  
+44 20 7762 5433  
kokou.agbo-bloua@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



**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



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



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



**Marek Dřimal**  
(44) 20 7550 2395  
marek.drimal@sgcib.com



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



**Vijay Kannan**  
(91) 701 044 5705  
vijay.kannan@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 vyplývajícemu 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>.