

Výhled pro finanční trhy

# Týdenní zpráva

## Německou ekonomiku na začátku roku podpořila domácí poptávka



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

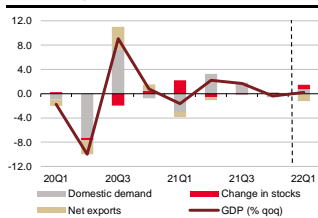
Tento týden přinese zejména indikátory o vývoji německé ekonomiky. Finální odhad HDP by měl potvrdit její mezičtvrtletní nárůst o 0,2 % v prvním čtvrtletí, ke kterému přispělo uvolnění protiepidemických restrikcí a s tím spojené oživení domácí poptávky. Relativně silná byla i průmyslová produkce, opětovné zhoršení problémů s dodávkami vstupů však zřejmě povede k jejímu poklesu ve druhém čtvrtletí. Na to by měl ukazovat IFO index, který se od března pohybuje na nejnižších úrovních za více než rok. Záchranou by mohla být odložená spotřeba domácností. Problémem ale může být spotřebitelský sentiment, který je v Německu dokonce nižší než po vypuknutí pandemie. Zápis z posledního zasedání amerického Fedu již pravděpodobně nenabídne nic nového. Americká centrální banka zřejmě zvýší sazby o dalších 50 bb jak v červnu, tak i červenci. Často diskutovaným tématem v USA a na finančních trzích je hrozba recese americké ekonomiky. Předstihová data zveřejněná v minulém týdnu nicméně tyto obavy zatím nepotvrzují.

### Ekonomický sentiment nadále snižuje vysoká nejistota

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	IFO index podnikatelské důvěry (b.)	Po	Kvě	91,8	91,4	91,4
	IFO – hodnocení současné situace (b.)	Po	Kvě	97,2	96,7	96,8
	IFO – očekávání pro následujících 6 měsíců (b.)	Po	Kvě	86,7	86,5	86,5
ČR	Důvěra v ekonomiku (b.)	Út	Kvě	8,1		
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Út	Kvě P	54,6	53,9	54,0
	PMI z oblasti služeb (b.)	Út	Kvě P	57,6	57,0	57,2
	Kompozitní PMI (b.)	Út	Kvě P	54,3	53,5	53,8
	Spotřebitelská důvěra – GfK (b.)	St	Čer	-26,5	-24,0	-25,5
	HDP, SA (% , q/q)	St	1Q F	0,2	0,2	0,2
	HDP, WDA (% , y/y)	St	1Q F	3,7	3,7	3,7
	Spotřeba domácností (% , q/q)	St	1Q	-1,8	0,3	0,2
	Spotřeba vlády (% , q/q)	St	1Q	1,0	1,0	1,0
	Fixní investice (% , q/q)	St	1Q	0,5	1,6	1,5
	Zápis z posledního jednání FOMC	St	4.5.			
USA	HDP, SA – anualizovaně (% , q/q)	Čt	1Q S	-1,4	-1,4	-1,3

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

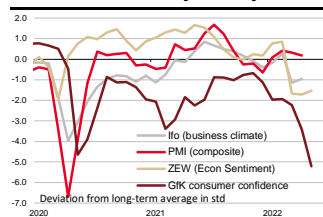
Německý HDP (% , q/q)



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

**Růst německé ekonomiky je v ohrožení v důsledku obnovených problémů s dodávkami výrobních komponent a vysoké inflace.** Konečný odhad německého HDP by měl pouze potvrdit jeho zvýšení v prvním čtvrtletí o 0,2 % mezičtvrtletně po poklesu o 0,3 % ve čtvrtém čtvrtletí. K tomu přispělo částečné oživení spotřeby domácností, které souviselo s uvolněním protiepidemických opatření. To by se mělo projevit také ve zrychlení dynamiky fixních investic a kladně k růstu HDP pravděpodobně přispěla i spotřeba vlády. Vyšší domácí poptávka však na druhou stranu zřejmě vedla k zápornému příspěvku čistého vývozu. Výhled pro druhé čtvrtletí je negativní hlavně na straně průmyslové produkce. Ta byla v prvním čtvrtletí relativně silná, v tom druhém se však pravděpodobně projeví vliv opětovného zhoršení problémů v dodávkách komponent jako důsledek války na Ukrajině a covidu v Číně. Snižující se objem průmyslové produkce předznamenávají i předstihové indikátory jako je IFO index podnikatelské důvěry. Ten v březnu propadl na nejnižší úroveň za více než rok, kde setrval v dubnu a nejspíše i v květnu. Druhý z nejvíce sledovaných předstihových indikátorů z německého průmyslu, PMI index, by se měl sice v květnu nadále pohybovat nad 50 body. Zde však významně působí zkreslení

Německé indikátory důvěry



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

pramenící ze způsobu zachycení prodlužujících se dodavatelských lhůt. Odložená spotřeba domácností podpořená vysokými úsporami z dob pandemie by však mohla negativní vliv nižší průmyslové produkce vyvažovat. Přetrvávající silnou poptávku ze strany domácností by měl potvrdit květnový PMI z oblasti služeb, který podle našeho odhadu zůstane poblíž 57 bodů. Zde je však významným rizikem nízký spotřebitelský sentiment související s vysokým růstem cen a značnou nejistotou. V květnu podle dat společnosti GfK důvěra německých spotřebitelů výrazně propadla a byla dokonce nižší než po vypuknutí pandemie. Tento týden zveřejněný údaj pro měsíc červen by měl navíc ukázat na další mírné snížení.

**Zápis z posledního zasedání amerického Fedu ze začátku měsíce nejspíše nic zásadně nového nepřinese.** Jeho šéf Jerome Powell předznamenal minimálně dvě další zvýšení úrokových sazeb o 50 bb, a to v červnu a červenci. Zároveň nicméně uvedl, že Fed aktuálně nezvažuje zvýšení o 75 bb, tak jak o něm finanční trh spekoval. K utažení tamní měnové politiky by mělo přispět také rozhodnutí postupně snižovat objem bilanční sumy, které Fed po posledním jednání oznámil. Tento proces by měl začít v červnu. V USA a na finančních trzích se stále více diskutuje, jak pravděpodobné je, že americká ekonomika vstoupí do recese. Tento týden zveřejněný zpřesněný odhad by měl potvrdit její mezičtvrtletní pokles v prvním čtvrtletí o 1,4 % anualizovaně. Jak je však uvedeno níže, předstihové ukazatele bezprostředně na recesi rozhodně neukazují, naopak na začátku druhého čtvrtletí indikují svižný růst.

## ECB blízko prvního zvýšení sazeb za více než dekádu

Přehled klíčových událostí minulého týdne		Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	Po	Dub	4,2	2,3	1,5
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	Po	Dub	24,7	26,6	25,5
Maďarsko	HDP, SA (% q/q)	Út	1Q P	2,2	2,1	1,5
	HDP, NSA (% y/y)	Út	1Q P	7,1	8,2	7,3
Polsko	HDP, SA (% q/q)	Út	1Q P	1,8	2,4	1,8
	HDP, NSA (% y/y)	Út	1Q P	7,6	8,5	8,1
Eurozóna	HDP, SA (% q/q)	Út	1Q P	0,3	0,3	0,2
	HDP, SA (% y/y)	Út	1Q P	5,1	5,1	5,0
USA	Maloobchodní tržby – celkem (% m/m)	Út	Dub	1,4	0,9	1,0
	Maloobchodní tržby – bez aut (% m/m)	Út	Dub	2,1	0,6	0,4
	Průmyslová produkce (% m/m)	Út	Dub	0,9	1,1	0,5
Eurozóna	CPI (% m/m)	St	Dub F	0,6	0,6	0,6
	CPI (% y/y)	St	Dub F	7,4	7,4	7,5
Německo	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	Pá	Dub	4,9	2,8	1,2
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	Pá	Dub	30,9	33,5	31,3
Polsko	Průmyslová produkce, NSA (% y/y)	Pá	Dub	17,3	13,0	16,3
Eurozóna	Spotřebitelská důvěra (b.)	Pá	Kvě A	-22,0	-21,1	-21,5

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

**Minulý týden zveřejněné ekonomické indikátory potvrdily přetrvávající silné inflační tlaky, zároveň ale i pokračující růst ekonomik v průběhu prvního letošního čtvrtletí.** Ceny průmyslových výrobců jak v ČR, tak i v Německu v dubnu opět překvapily výrazně vyšším růstem, než s jakým se počítalo. V tuzemsku vzrostly meziměsíčně o 2,3 %, v Německu pak dokonce o 2,8 %, a to i přes poměrně významný pokles maloobchodních cen energií z březnových maxim. Spotová cena zemního plynu na evropském trhu klesla během dubna o zhruba 20 %, v případě elektřiny pak o více než 30 %. Silně proinflační prostředí však tlačí směrem vzhůru ostatní ceny, a to nejen v průmyslu, ale i v zemědělství. Pokračující cenový růst ve výrobním sektoru tak nadále představuje značné riziko pro další nárůst spotřebitelských cen. Ty evropské se v dubnu zvýšily podle finálního odhadu Eurostatu meziročně o 7,4 %. Ekonomika eurozóny v prvním čtvrtletí rostla mezičtvrtletně o 0,3 %, tedy stejně jako čtvrtletí před tím. Rychle rostl HDP zejména v zemích středoevropského regionu: Rakousko (mezičtvrtletně o 2,5 %), Polsko (2,4 %), Maďarsko (2,1 %). ČR s mezičtvrtletním růstem HDP o 0,7 % a Slovensko s 0,4 % nicméně za touto trojicí zaostávaly. Velké evropské ekonomiky v prvním čtvrtletí víceméně stagnovaly. Maloobchodní tržby a průmyslová produkce v USA pokračovaly v dubnu ve svižném meziměsíčním růstu poblíž jednoho procenta, což zatím nepotvrzuje obavy ohledně brzké recese americké ekonomiky. Naopak první signál o dubnovém

vývoji v evropském průmyslu byl negativní. Produkce polského průmyslu se totiž snížila meziměsíčně o 2,1 % (sezonně očištěno). Zde je tak patrná větší expozice evropského průmyslu vůči dopadům rusko-ukrajinské války.

**Jestřábí komentáře centrálních bankéřů tlačily tržní úrokové sazby směrem vzhůru, obavy ohledně možné recese ekonomik naopak srážely ceny akcií.** Už i na vývoji finančních instrumentů je tak patrná dichotomie spojená se stagflačním vývojem. Vyjádření představitelů ECB stále silněji indikují první zvýšení evropských úrokových sazeb v letošním červenci, které by mělo následovat po červnovém ukončení programu nákupu aktiv APP. Centrální bankéři se stále více obávají negativních dopadů vysoké inflace na ukořtenost inflačních očekávání, což je tlačí k preferenci boje s inflací před podporou ekonomiky. Klaas Knot, guvernér nizozemské centrální banky, minulý týden jako vůbec první z představitelů ECB dokonce připustil možnost v červenci zvýšit sazby o 50 bb v případě dalšího zesílení inflačních tlaků. Analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávají prozatím standardní zvýšení o 25 bb. Finanční trh již ve svých cenách pro červenec zahrnuje více, stále ne však plné zvýšení o půl procentního bodu. Do konce roku pak investoři počítají s celkem čtyřmi zvýšeními úrokových sazeb o 25 bb. Z tuzemských centrálních bankéřů minulý týden promluví Tomáš Nidetzký a Tomáš Holub. Oba předznamenali, že v červnu bude muset centrální banka pravděpodobně přistoupit k dalšímu zvýšení úrokových sazeb. To samé včera zmínil i guvernér ČNB Jiří Rusnok při svém vystoupení v Otázkách Václava Moravce. Podle něho by sazby mohly vzrůst nad 6 %. Nidetzký a Holub zároveň shodně uvedli, že očekávaná změna ve složení bankovní rady nebude mít žádný vliv na to, jak moc nakonec sazby půjdou vzhůru. V pátek zveřejněný zápis z mimořádného zasedání bankovní rady ČNB, na kterém týden před tím rozhodla o obnovení intervencí proti oslabující koruně, přinesl pouze informaci, že ne všichni členové bankovní rady toto rozhodnutí podpořili. To není úplně překvapení, když minimálně negativní postoj nového guvernéra Aleše Michla vůči zásahům do kurzu koruny je dlouhodobě znám.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

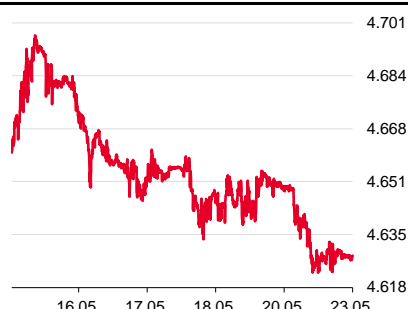
**Obchodování s korunou bylo minulý týden ve znamení poměrně nízké obchodní aktivity, což bylo patrné i na vývoji jejího kurzu, který se pohyboval ve velmi úzkém intervalu 24,65 – 24,75 CZK/EUR.** Euro, podpořené výše zmíněnými výroky z ECB, přitom mělo v průběhu uplynulého týdne tendenci posilovat. Oproti dolaru zpevnilo o přibližně 1,5 %.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Týdenní kalendář makroekonomických dat

G5																								
Monday 23 May					Tuesday 24 May					Wednesday 25 May					Thursday 26 May					Friday 27 May				
Euro area																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
Euro area					Euro area					Germany										Euro area				
Eurogroup					S&P Global Eurozone					GfK Consumer Confidence										M3 Money Supply YoY				
					Manufacturing PMI					Jun -26.5 -24 -25.5										Apr 6.3 6.4 6.3				
					May P 55.5 55.0 54.7					Private Consumption QoQ														
					S&P Global Eurozone Services PMI					1Q -1.8 0.3 0.2														
					May P 57.7 57.4 57.5					Government Spending QoQ														
					S&P Global Eurozone					1Q 1.0 1.0 1.0														
					Composite PMI					Capital Investment QoQ														
					May P 55.8 55.4 55.1					1Q 0.5 1.6 1.5														
										GDP SA QoQ														
					Germany					1Q F 0.2 0.2 0.2														
					S&P Global/BME Germany					GDP NSA YoY														
					Manufacturing PMI					1Q F 4.0 4.0 4.0														
					May P 54.6 53.9 54.0					GDP WDA YoY														
					S&P Global Germany Services PMI					1Q F 3.7 3.7 3.7														
					May P 57.6 57.0 57.2																			
					France					France														
					Business Confidence					Consumer Confidence														
					May 106 107 105					May 88 89 89														
					Manufacturing Confidence																			
					May 108 109 107																			
					S&P Global France																			
					Manufacturing PMI																			
					May P 55.7 56.0 55.2																			
					S&P Global France Services PMI																			
					May P 58.9 59.4 58.5																			
					S&P Global France Composite PMI																			
					May P 57.6 58.1 57.0																			
United Kingdom																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
					PSNB ex Banking Groups, GBPbn																			
					Apr 18.1 17.8 18.9																			
					S&P Global/CIPS UK																			
					Manufacturing PMI																			
					May P 55.8 54.0 55.2																			
					S&P Global/CIPS UK Services PMI																			
					May P 58.9 56.5 57.0																			
					S&P Global/CIPS UK																			
					Composite PMI																			
					May P 58.2 . 57.0																			
CBI Retailing Reported Sales																								
May -35 . -30																								
United States																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
					New Home Sales					Durable Goods Orders					GDP Annualized QoQ					Advance Goods Trade Balance				
					Apr 763 760 750					Apr P 1.1 0.9 0.6					1Q S -1.4 -1.4 -1.3					Apr -127.1 -110.0 -115.0				
										Durables Ex Transportation										Personal Income				
										Apr P 1.4 0.8 0.6										Apr 0.5 0.5 0.5				
																				Personal Spending				
																				Apr 1.1 0.8 0.6				
																				Real Personal Spending				
																				Apr 0.2 0.5 0.5				
																				PCE Deflator MoM				
																				Apr 0.9 0.3 0.2				
															PCE Core Deflator MoM									
															Apr 0.3 0.5 0.3									

## Týdenní kalendář makroekonomických dat

Other Countries																			
Monday 23 May				Tuesday 24 May				Wednesday 25 May				Thursday 26 May				Friday 27 May			
LatAm																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				<b>Brazil</b>				<b>Mexico</b>				<b>Mexico</b>							
				IBGE Inflation IPCA-15 MoM				GDP NSA YoY				Retail Sales MoM							
				May 1.73 0.59 0.50				1Q F 1.6 1.6 --				Mar 0.8 -0.2 --							
				IBGE Inflation IPCA-15 YoY				GDP SA QoQ				Retail Sales YoY							
				May 12.03 12.20 12.04				1Q F 0.9 1.0 --				Mar 6.4 -0.4 --							
				<b>Mexico</b>				Trade Balance											
				Bi-Weekly CPI				Apr 198.7 2440.0 --											
				15-May 0.18 -0.03 -0.08				Economic Activity IGAE MoM											
				Bi-Weekly CPI YoY				Mar 0.0 0.4 --											
				15-May 7.65 7.62 7.57				Economic Activity IGAE YoY											
				Bi-Weekly Core CPI				Mar 2.5 -0.2 --											
				15-May 0.27 0.31 0.25															
Bi-Weekly Core CPI YoY																			
15-May 7.27 7.25 7.19																			
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				<b>Indonesia</b>								<b>South Korea</b>				<b>Australia</b>			
				Bank Indonesia 7D Reverse Repo								BoK 7-Day Repo Rate				Retail Sales MoM			
				24-May 3.50 3.50 3.50								26-May 1.50 1.75 1.75				Apr 1.6 1.0 0.9			

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

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 20. 05. 22	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 22	výnos od 31. 12. 21
CZK/EUR	24,63	-0,3 %	1,0 %	0,2 %	-1,0 %
CZK/USD	23,35	0,1 %	3,8 %	0,2 %	6,9 %
USD/EUR	1,055	-0,4 %	-2,7 %	0,0 %	-7,4 %
USD/JPY	127,7	0,0 %	-0,1 %	-1,5 %	11,0 %
USD/CNY	66,93	-0,3 %	4,3 %	1,3 %	5,3 %
GBP/USD	1,247	-0,2 %	-4,4 %	-0,8 %	-7,9 %
GBP/EUR	0,846	-0,2 %	1,8 %	0,8 %	0,5 %
CHF/EUR	1,028	-0,1 %	-0,1 %	0,3 %	-0,9 %
CHF/USD	0,975	0,3 %	2,7 %	0,2 %	6,9 %
NOK/EUR	10,313	0,4 %	8,0 %	4,6 %	2,9 %
SEK/EUR	10,52	0,1 %	2,7 %	1,7 %	2,2 %
PLN/EUR	4,625	-0,6 %	-0,2 %	-1,0 %	0,8 %
PLN/USD	4,386	-0,2 %	2,6 %	-1,0 %	8,9 %
HUF/EUR	384,0	-0,1 %	3,6 %	1,5 %	4,0 %
HUF/USD	364,0	0,3 %	6,5 %	1,5 %	12,2 %
RUB/EUR	64,99	-1,6 %	-28,0 %	-12,8 %	-24,0 %
RUB/USD	61,63	-1,2 %	-26,0 %	-12,8 %	-17,9 %
TRY/EUR	16,797	-0,3 %	5,5 %	7,2 %	11,4 %
TRY/USD	15,912	0,3 %	8,4 %	7,1 %	20,3 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 20. 05. 22 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	5,70	-5,3	26,3	536,0	-2,3
CZGB 5Y	5,09	-9,3	26,2	443,6	-5,6
CZGB 10Y	4,76	-6,7	44,8	381,2	-6,2
GER 2Y	0,34	-3,0	29,6		
GER 5Y	0,66	-3,7	7,3		
GER 10Y	0,94	-0,5	8,7		
UST 2Y	2,58	0,0	0,5	223,9	3,0
UST 5Y	2,80	0,0	-6,2	214,4	3,7
UST 10Y	2,78	0,0	-5,1	183,7	0,5
PLGB 2Y	6,20	2,0	-18,4	585,7	5,0
PLGG 5Y	6,70	-6,6	4,2	604,2	-2,9
PLGB 10Y	6,48	-7,5	38,0	553,8	-7,0
HUGB 3Y	6,85	-19,0	-9,2	650,9	-16,0
HUGB 5Y	7,02	-24,8	3,3	636,8	-21,1
HUGB 10Y	6,82	-36,4	19,5	587,4	-35,9

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 20. 05. 22 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	6,04	-1,5	25,0	512,7	4,7
CZK 5Y	5,15	-3,2	13,6	380,2	1,6
CZK 10Y	4,78	-4,0	26,3	309,7	-2,0
EUR 2Y	0,91	-6,2	22,2		
EUR 5Y	1,35	-4,8	7,7		
EUR 10Y	1,68	-2,0	11,1		
USD 2Y	2,86	-4,4	-0,7	194,8	1,8
USD 5Y	2,82	-4,5	-11,8	147,6	0,3
USD 10Y	2,85	-5,3	-7,5	116,5	-3,3
PLN 2Y	7,02	6,0	51,0	610,7	12,2
PLN 5Y	6,20	-5,5	33,0	484,7	-0,7
PLN 10Y	5,86	-11,8	40,8	417,9	-9,7
HUF 2Y	8,00	-12,0	3,5	708,7	-5,8
HUF 5Y	7,08	-18,5	0,0	573,2	-13,7
HUF 10Y	6,63	-18,5	9,5	494,4	-16,5

## Přehled úrokových sazeb

	ménověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	5,75	5,50	6,06	6,04	4,78
EUR (depo)	-0,50	-0,53	-0,35	0,38	1,67
USD (horní limit)	1,00	0,83	1,51	2,91	2,88
JPY	0,10	-0,27	0,07	0,09	0,39
GBP	1,00	1,02	1,36	2,22	1,92
CHF	-0,75	-0,65	-0,75	0,24	1,22
NOK	0,75	0,85	1,26	2,62	2,93
SEK	0,25	0,15	0,48	2,04	2,47
HUF	5,40	5,50	6,81	8,09	6,78
PLN	5,25	4,83	6,36	7,01	5,89
RUB	8,25	14,12	14,38		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 20. 05. 22	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 22	výnos od 31. 12. 21
US Dow Jones	31 262	0,0 %	-11,1 %	-5,2 %	-14,0 %
US S&P 500	3 901	0,0 %	-12,5 %	-5,6 %	-18,1 %
US Nasdaq	11 355	-0,3 %	-15,6 %	-7,9 %	-27,4 %
Euro STOXX 50	3 657	0,5 %	-6,2 %	-3,8 %	-14,9 %
CAC 40 - Francie	6 285	0,2 %	-5,1 %	-3,8 %	-12,1 %
DAX - Německo	13 982	0,7 %	-2,6 %	-0,8 %	-12,0 %
UK FTSE 100	7 390	1,2 %	-3,1 %	-2,0 %	0,1 %
PX - Česko	1 344	0,0 %	-1,9 %	0,8 %	-5,8 %
WIG20 - Polsko	1 783	0,4 %	-12,9 %	-4,1 %	-21,4 %
BUX - Maďarsko	41 779	0,7 %	-3,3 %	-3,9 %	-17,6 %
SAX - Slovensko	380	-0,1 %	0,0 %	-0,1 %	-0,4 %
BET - Rumunsko	12 046	0,6 %	-7,3 %	-5,3 %	-7,8 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	2 372	-0,9 %	-6,1 %	-2,4 %	27,7 %
Nikkei 225 - Japonsko	26 739	1,3 %	-1,8 %	-0,4 %	-7,1 %
Hang Seng - Hong Kong	20 717	3,0 %	-1,1 %	-1,8 %	-11,5 %
Shanghai - Čína	3 147	1,6 %	-0,1 %	3,3 %	-13,6 %

### PX

	poslední závěr 20. 05. 22 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	143,1	-1,5 %	-3,3 %	-12,2 %	4,7 %
ČEZ	1173,0	0,6 %	13,9 %	19,1 %	86,2 %
Erste Group Bank	728,0	0,1 %	4,3 %	-6,7 %	-14,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	297,0	1,0 %	-1,7 %	-2,6 %	4,9 %
Komerční banka	726,5	3,9 %	-1,4 %	-15,4 %	0,1 %
Moneta Money Bank	79,0	-1,2 %	-2,5 %	-14,6 %	0,0 %
Philip Morris Czech Republic	1770,0	-0,1 %	1,1 %	1,1 %	20,6 %
Česká Zbrojovka Group	581,0	-1,7 %	-1,0 %	-0,2 %	52,9 %
Vienna Insurance Group	575,0	-1,5 %	-0,7 %	-1,4 %	-5,7 %

### PX

	poslední závěr 20. 05. 22 (CZK)	maximum za posledních	minimum za posledních	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M
Avast	143,1	199,8	135,1	75151	9,8 %
ČEZ	1173,0	1173,0	583,5	461942	14,7 %
Erste Group Bank	728,0	1110,0	619,8	163539	7,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	297,0	334,0	274,0	1918	4,1 %
Komerční banka	726,5	1012,0	685,0	380306	18,1 %
Moneta Money Bank	79,0	97,9	77,0	1420275	19,9 %
Philip Morris Czech Republic	1770,0	1780,0	1416,0	335	6,2 %
Česká Zbrojovka Group	581,0	636,0	382,0	18160	11,3 %
Vienna Insurance Group	575,0	681,0	518,5	2599	4,3 %

### Komodity

	poslední závěr 20. 05. 22	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 22	výnos od 31. 12. 21
Ropa Brent (USD/barel)	114,2	0,0 %	8,2 %	7,2 %	47,5 %
Ropa WTI (USD/barel)	113,2	0,9 %	10,2 %	8,2 %	47,1 %
Zlato (USD/trojská unce)	1846,5	0,0 %	-5,7 %	-2,7 %	0,9 %
Stříbro (USD/trojská unce)	21,8	0,0 %	-13,6 %	-4,4 %	-6,6 %
Měď (USD/t)	9451,0	-0,1 %	-7,3 %	-3,3 %	-3,0 %
Hliník (USD/t)	2946,0	1,4 %	-9,9 %	-3,5 %	4,9 %
Olovo (USD/t)	2160,0	4,7 %	-10,9 %	-4,4 %	-6,3 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	312,7	-0,3 %	1,8 %	1,4 %	34,6 %
Emisní povolenky (EUR/t)	80,1	-3,3 %			-0,2 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	229,0	0,9 %	13,4 %	15,4 %	2,9 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Makroekonomická prognóza

	Q3 21	Q4 21	Q1 22	Q2 22	Q3 22	Q4 22	Q1 23	Q2 23	2021	2022	2023	2024	2025	2026
<b>HDP a jeho struktura</b>														
<b>HDP (reálně, y/y, %)</b>	3,6	3,6	4,4	2,1	0,3	0,3	0,6	2,6	3,3	1,8	2,8	2,9	2,2	2,1
<b>Spotřeba domácností (reálně, y/y, %)</b>	6,5	9,3	10,2	2,2	-2,6	-0,9	-0,9	0,3	4,3	2,0	0,9	2,3	2,6	2,9
<b>Spotřeba vlády (reálně, y/y, %)</b>	7,0	1,0	2,8	4,1	-1,5	2,4	2,1	2,1	3,0	1,9	1,5	0,5	1,6	1,6
<b>Fixní investice (reálně, y/y, %)</b>	2,0	3,0	3,8	-0,2	3,0	3,9	4,1	4,4	0,6	2,6	4,4	3,4	3,4	2,6
<b>Čisté exporty (příspěvek do y/y)</b>	-8,5	-8,2	-3,8	-1,4	1,4	-0,6	-0,1	1,5	-4,5	-1,1	1,2	1,1	0,7	0,7
<b>Zásoby (příspěvek do y/y)</b>	6,0	5,8	1,8	1,8	0,1	-1,1	-1,1	-1,5	4,4	0,6	-0,8	-0,2	-0,3	-0,4
<b>Měsíční data z reálné ekonomiky</b>														
<b>Zahraniční obchod (mld, CZK)</b>	-54	-28	3	-5	-19	-12	18	18	-4	-32	46	91	127	162
<b>Vývozy (nominálně, y/y, %)</b>	3,8	2,8	5,8	2,4	9,6	5,7	4,4	3,1	13,0	5,8	3,5	5,2	5,1	3,9
<b>Dovozy (nominálně, y/y, %)</b>	17,4	14,6	12,7	4,3	5,4	4,1	2,9	0,9	19,3	6,5	1,6	4,2	4,4	3,3
<b>Průmyslová výroba (reálně, y/y, %)</b>	-1,1	-1,0	-1,4	-2,3	0,0	-0,4	1,6	0,5	8,0	-1,0	1,8	4,2	4,7	3,1
<b>Stavebnictví (reálně, y/y, %)</b>	2,3	5,7	15,3	6,6	10,3	12,1	15,0	9,0	2,0	11,1	9,4	7,2	4,5	3,8
<b>Maloobchod (reálně, y/y, %)</b>	3,5	6,7	6,5	-1,0	-1,9	-1,9	0,8	1,0	4,2	0,4	1,9	3,2	3,1	3,7
<b>Trh práce</b>														
<b>Mzdy (nominálně, y/y, %)</b>	5,7	4,0	5,8	5,8	6,4	8,8	10,3	10,4	6,1	6,7	10,1	5,4	5,8	6,5
<b>Mzdy (reálně, y/y, %)</b>	1,5	-2,0	-4,9	-6,7	-6,1	-3,3	1,0	2,8	2,2	-5,3	2,8	3,1	3,8	4,4
<b>Míra nezaměstnanosti (MPSV, %)</b>	3,5	3,5	3,4	3,1	3,1	3,5	3,6	3,2	3,7	3,3	3,5	3,5	3,6	3,7
<b>Míra nezaměstnanosti (ILO 15+, %)</b>	2,7	2,2	2,0	2,0	2,1	2,2	2,2	2,1	2,8	2,1	2,2	2,3	2,4	2,5
<b>Zaměstnanost (ILO 15+, y/y, %)</b>	0,4	0,8	0,9	2,0	1,1	0,8	1,0	-0,1	-0,3	1,2	0,1	-0,1	0,0	-0,2
<b>Spotřebitelské ceny a ceny v průmyslu</b>														
<b>Inflace (y/y, %)</b>	4,1	6,1	11,2	13,4	13,3	12,6	9,3	7,3	3,8	12,6	7,2	2,3	1,9	2,0
<b>Daně (příspěvek do y/y CPI)</b>	0,2	-0,7	0,4	0,4	0,3	1,1	0,2	0,3	-0,1	0,5	0,3	0,2	0,2	0,2
<b>Jádrová inflace (y/y, %) (*)</b>	4,8	7,7	10,5	12,1	11,5	9,1	6,5	4,5	4,8	10,8	4,2	2,1	2,0	2,0
<b>Ceny potravin (y/y, %) (*)</b>	1,4	2,3	6,7	8,4	8,8	10,1	6,0	4,4	0,8	8,5	3,8	1,4	2,0	2,4
<b>Ceny pohonných hmot (y/y, %) (*)</b>	19,4	29,6	36,8	41,0	35,1	20,7	9,4	-3,2	15,3	33,4	0,1	-2,3	1,1	2,5
<b>Regulované ceny (y/y, %)</b>	0,3	-0,9	15,7	20,3	22,9	29,4	25,1	25,4	-0,1	22,1	25,2	4,4	0,0	0,0
<b>Ceny v průmyslu (y/y, %)</b>	9,0	12,8	21,8	21,3	19,1	15,6	5,5	1,8	7,1	19,5	2,1	1,6	1,9	2,0
<b>Finanční proměnné</b>														
<b>2W Repo (% , průměr)</b>	0,7	2,3	4,5	5,9	6,5	6,5	6,5	5,6	0,9	5,9	5,35	3,0	3,0	3,0
<b>3M PRIBOR (% , průměr)</b>	0,9	2,8	4,6	6,0	6,6	6,6	6,5	5,7	1,1	5,9	5,4	3,2	3,2	3,2
<b>CZK/EUR (průměr)</b>	25,5	25,4	24,6	24,7	25,0	25,2	25,2	25,1	25,6	24,9	25,0	24,6	24,4	24,2
<b>Vnější prostředí</b>														
<b>HDP v EMU (reálně, y/y, %)</b>	4,0	4,6	5,4	3,4	1,7	2,0	1,9	2,2	5,6	3,1	2,1	1,9	1,6	1,5
<b>HDP v Německu (reálně, y/y, %)</b>	2,9	1,8	4,1	2,3	1,5	2,5	2,4	2,4	3,1	2,6	2,1	1,6	1,4	1,4
<b>CPI v EMU (y/y, %)</b>	2,9	4,7	6,1	7,2	6,7	5,4	3,1	2,0	2,6	6,4	2,1	2,4	1,9	1,9
<b>Ropa Brent (USD/brl, průměr)</b>	74,8	78,2	96,1	120,0	105,0	95,0	93,0	92,5	70,2	104,0	92,2	90,0	89,2	90,0
<b>Euribor 1Y (% , průměr)</b>	-0,5	-0,5	-0,4	-0,1	0,2	0,5	0,7	0,9	-0,5	0,0	1,0	1,9	2,5	3,1
<b>USD/EUR (čtvrtletí eop, roky průměr)</b>	1,18	1,14	1,11	1,05	1,06	1,10	1,15	1,18	1,18	1,08	1,18	1,22	1,25	1,28

Zdroj: ČSÚ, MPSV, Bloomberg, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Poznámka: (\*) složky inflace jsou očištěny o primární dopad daňových změn

Prognóza z 26. dubna 2022, výhled pro finanční proměnné aktualizován 13. května 2022



## Finanční předpovědi

## Měnové kurzy

	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Rovnovážná úroveň	2022	2023	2024	2025	2026
<b>Severní Amerika</b>										
EURUSD	1.08	1.10	1.13	1.16	1.35	1.10	1.17	1.22	1.24	1.27
<b>Evropa</b>										
EURGBP	0.85	0.86	0.87	0.88	0.85	0.85	0.88	0.89	0.90	0.90
GBPUSD	1.27	1.28	1.30	1.32	1.60	1.29	1.33	1.36	1.38	1.41
EURCHF	1.03	1.04	1.06	1.06	1.25	1.04	1.07	1.10	1.13	1.15
<b>Asie</b>										
USDCNY	6.45	6.50	6.50	6.45	6.50	6.44	6.39	6.30	6.30	6.30
USDJPY	120.0	118	118	114	115	118	114	111	108	107
AUDUSD	0.72	0.73	0.75	0.77	0.78	0.73	0.79	0.84	0.82	0.80
USDKRW	1260	1250	1230	1210	1100	1234	1180	1108	1100	1100
USDTWD	28.5	28.7	29.0	28.8	29.0	28.6	28.3	27.0	27.0	27.0
USDINR	78.0	76.0	75.0	74.0	71.0	76.5	74.3	75.0	75.9	76.9
USDIDR	14500	14400	14300	14300	14000	14368	14396	14579	14700	14750
<b>Latinská Amerika</b>										
USDBRL	5.30	5.40	5.60	5.80	4.90	5.34	5.80	5.72	5.42	5.21
USDMXN	21.90	22.30	22.80	23.10	21.50	21.78	23.16	23.31	22.87	21.70
USDCLP	835	850	860	870	785	835	878	872	844	833
USDCOP	3880	3950	4030	4080	3700	3894	4081	4032	3952	3878
USDARS	130.9	133.5	136.2	138.9	-	131.4	142.2	153.9	n.a	n.a
<b>Střední a východní Evropa</b>										
EURCZK	24.9	25.1	25.2	25.2	23.5	24.9	25.0	24.6	24.4	24.2
EURPLN	4.60	4.55	4.53	4.50	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EURHUF	380.0	385.0	385.0	375.0	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

	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Rovnovážná úroveň	2022	2023	2024	2025	2026
<b>Severní Amerika</b>										
USDCZK	23.1	22.8	22.3	21.7	17.4	22.6	21.3	20.2	19.6	19.0
<b>Evropa</b>										
GBPCZK	29.3	29.2	29.0	28.6	27.6	29.2	28.3	27.6	27.1	26.8
CHFCZK	24.2	24.1	23.8	23.8	18.8	23.9	23.3	22.4	21.7	21.0
<b>Asie</b>										
CNYCZK	3.6	3.5	3.4	3.4	2.7	3.5	3.3	3.2	3.1	3.0
CZKJPY	5.2	5.2	5.3	5.2	6.6	5.2	5.3	5.5	5.5	5.6
AUDCZK	16.6	16.7	16.7	16.7	13.6	16.4	16.9	17.0	16.1	15.3
CZKKRW	54.7	54.8	55.2	55.7	63.2	54.6	55.4	54.7	56.1	57.8
CZKTWD	1.2	1.3	1.3	1.3	1.7	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4
CZKINR	3.4	3.3	3.4	3.4	4.1	3.4	3.5	3.7	3.9	4.0
CZKIDR	629	631	641	658	804	637	676	720	749	775
<b>Latinská Amerika</b>										
BRLCZK	4.4	4.2	4.0	3.7	3.6	4.2	3.7	3.5	3.6	3.7
MXNCZK	1.1	1.0	1.0	0.9	0.8	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9
CZKCLP	36.2	37.3	38.6	40.0	45.1	37.0	41.2	43.1	43.0	43.8
CZKCOP	168.3	173.1	180.7	187.8	212.6	172.5	191.7	199.1	201.4	203.8
CZKARS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Střední a východní Evropa</b>										
EURCZK	24.9	25.1	25.2	25.2	23.5	24.9	25.0	24.6	24.4	24.2
PLNCZK	5.41	5.52	5.56	4.50	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
CZKHUF	15.3	15.3	15.3	375.00	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

## Finanční předpovědi

## Výnosy 10Y dluhopisů

	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Rovnovážná úroveň	2022	2023	2024	2025	2026
<b>Severní Amerika</b>										
<b>USA</b>	3.10	3.25	3.00	2.75	<b>3.50</b>	2.74	2.59	2.21	2.19	2.19
<b>Evropa</b>										
<b>Eurozóna</b>	1.15	1.25	1.25	1.25	<b>2.50</b>	0.93	1.31	1.49	1.70	1.98
<b>V. Británie</b>	1.25	1.40	1.40	1.20	<b>3.75</b>	1.24	1.23	1.39	1.68	1.82
<b>Švýcarsko</b>	-0.05	0.00	0.00	-0.20	<b>1.50</b>	0.04	-0.18	-0.17	-0.01	0.12
<b>Asie</b>										
<b>Čína</b>	2.80	3.00	3.00	3.00	<b>4.00</b>	2.88	3.11	3.20	3.20	3.20
<b>Japonsko</b>	0.21	0.21	0.23	0.23	<b>2.25</b>	0.20	0.23	0.23	0.32	0.23
<b>Austrálie</b>	2.40	2.50	2.60	2.70	<b>3.50</b>	2.35	2.82	3.00	3.00	3.00
<b>Jižní Korea</b>	2.90	2.90	3.00	3.00	<b>3.00</b>	2.82	2.79	2.96	3.00	3.00
<b>Taiwan</b>	0.80	0.85	0.90	1.00	<b>2.80</b>	0.81	1.18	1.49	1.50	1.50
<b>Indie</b>	7.10	7.20	7.30	7.30	<b>7.00</b>	7.08	7.24	6.88	6.80	6.80
<b>Indonésie</b>	6.90	7.00	7.10	7.10	<b>7.40</b>	6.86	7.18	7.30	7.30	7.25
<b>Latinská Amerika</b>										
<b>Brazílie</b>	12.40	12.50	12.70	12.70	<b>9.75</b>	12.41	11.89	9.45	8.25	8.08
<b>Mexiko</b>	8.50	8.70	9.10	9.30	<b>7.50</b>	8.61	9.06	8.23	7.64	7.46
<b>Chile</b>	6.10	6.20	6.30	6.30	<b>4.80</b>	6.05	6.08	5.48	5.02	4.82
<b>Kolumbie</b>	10.00	10.30	10.50	10.70	<b>7.80</b>	9.91	10.27	9.13	8.40	7.75
<b>Střední a východní Evropa</b>										
<b>Rusko</b>	n.a	n.a	n.a	n.a	<b>7.00</b>	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
<b>Česko</b>	5.30	5.30	5.15	5.00	<b>3.00</b>	4.90	4.55	3.85	3.45	3.15
<b>Polsko</b>	4.80	4.70	4.50	4.00	<b>n/a</b>	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Maďarsko</b>	7.60	7.50	7.00	6.50	<b>n/a</b>	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

## Sazby centrálních bank

	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Rovnovážná úroveň	2022	2023	2024	2025	2026
<b>Severní Amerika</b>										
<b>USA</b>	0.88	1.38	1.88	2.38	2.15	0.92	2.31	2.38	2.38	2.38
<b>Evropa</b>										
<b>Eurozóna</b>	0.00	0.00	0.00	0.25	1.50	0.00	0.44	1.00	1.71	2.21
<b>V. Británie</b>	0.75	1.00	1.25	1.25	2.50	0.85	1.25	1.25	1.25	1.25
<b>Švýcarsko</b>	-0.75	-0.75	-0.75	-0.50	1.75	-0.75	-0.42	0.08	0.52	0.85
<b>Asie</b>										
<b>Čína</b>	1.90	1.90	1.90	1.90	3.00	1.98	1.96	2.32	2.50	2.50
<b>Japonsko</b>	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	1.00	-0.10	-0.10	-0.10	-0.01	0.00
<b>Austrálie</b>	0.10	0.25	0.50	0.75	2.50	0.20	1.04	1.90	2.00	2.00
<b>Jižní Korea</b>	1.50	1.75	2.00	2.00	2.00	1.54	2.00	2.00	2.00	2.00
<b>Taiwan</b>	1.50	1.63	1.75	1.88	2.50	1.51	1.86	1.88	1.88	1.88
<b>Indie</b>	4.25	4.25	4.50	4.75	5.50	4.21	4.90	5.00	4.83	4.52
<b>Indonésie</b>	3.50	3.75	4.00	4.00	5.00	3.65	4.21	4.71	5.00	5.00
<b>Latinská Amerika</b>										
<b>Brazílie</b>	13.50	13.50	12.75	11.75	7.50	12.58	10.58	7.71	6.60	6.50
<b>Mexiko</b>	7.50	8.00	8.50	8.50	5.75	7.38	8.46	7.71	6.71	6.44
<b>Chile</b>	8.00	8.50	8.50	8.00	4.00	7.63	7.42	5.96	4.96	4.10
<b>Kolumbie</b>	8.50	9.75	9.75	9.75	5.50	7.81	9.40	7.81	6.71	5.75
<b>Argentina</b>	52.00	50.00	48.00	46.00	44.00	50.83	43.67	35.67	n.a	n.a
<b>Střední a východní Evropa</b>										
<b>Rusko</b>	n.a	n.a	n.a	n.a	2.00	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
<b>Česko</b>	6.50	6.50	6.50	6.25	3.00	5.90	5.35	3.20	3.00	3.00

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

## 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

Jaromír Gec

(420) 222 008 598

jaromir\_gec@kb.cz

## 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



## Severní Amerika

Stephen Gallagher

(1) 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.com



## Japonsko

Jin Kenzaki

(81) 3 6777 8032

jin.kenzaki@sgcib.com



## Velká Británie

Brian Hilliard

(44) 20 7676 7165

brian.hilliard@sgcib.com

## Korea

Suktae Oh

(82) 2195 7430

suktae.oh@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



Jorge Garayo

(44) 20 7676 7404

jorge.garayo@sgcib.com



Ninon Bachet

(33) 1 58 98 30 26

ninon.bachet@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



## Vedoucí strategie sazeb pro USA

Subadra Rajappa

(1) 212 278 5241

subadra.rajappa@sgcib.com



Ruben Marciano

(1) 212 278 5129

ruben.marciano@sgcib.com



Shakeeb Hulikatti

(91) 80 2802 4380

shakeeb.hulikatti@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>.