

## Devizové trhy

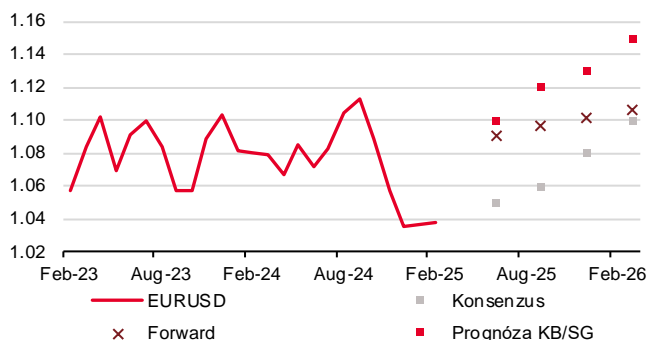
## FX výhled



Jaromír Gec  
(420) 222 008 598  
jaromir\_gec@kb.cz

## Severní Amerika

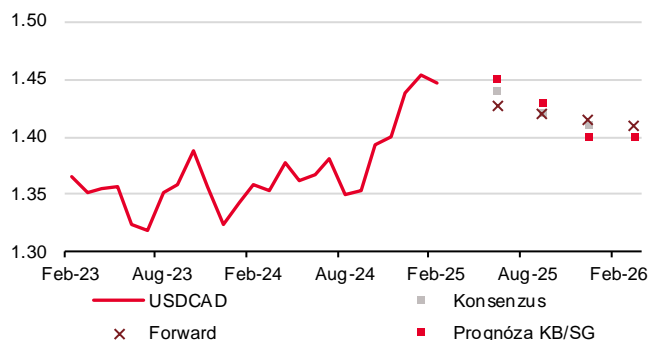
## EURUSD



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	1.10	1.12	1.13	1.15
Bloomberg konsenzus	1.05	1.06	1.08	1.10
Forward	1.09	1.10	1.10	1.11

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

## USDCAD

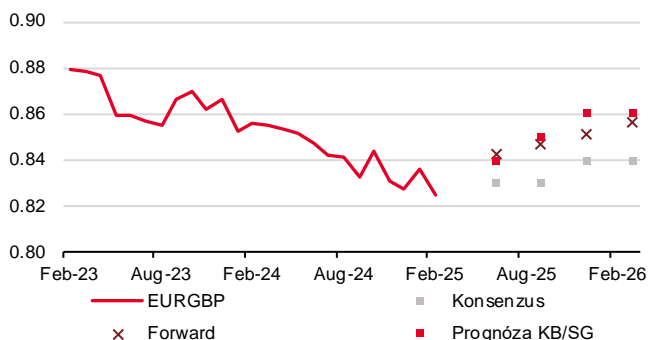


konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	1.45	1.43	1.40	1.40
Bloomberg konsenzus	1.44	1.42	1.41	1.40
Forward	1.43	1.42	1.41	1.41

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

## Evropa

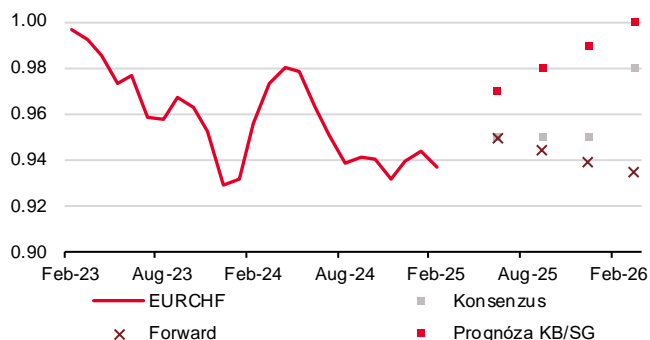
## EURGBP



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	0.84	0.85	0.86	0.86
Bloomberg konsenzus	0.83	0.83	0.84	0.84
Forward	0.84	0.85	0.85	0.86

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

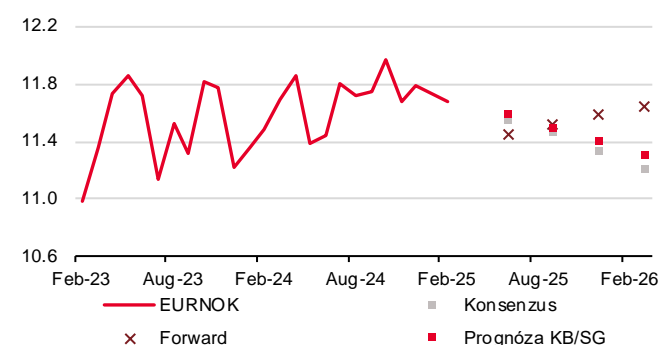
## EURCHF



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	0.97	0.98	0.99	1.00
Bloomberg konsenzus	0.95	0.95	0.95	0.98
Forward	0.95	0.94	0.94	0.94

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

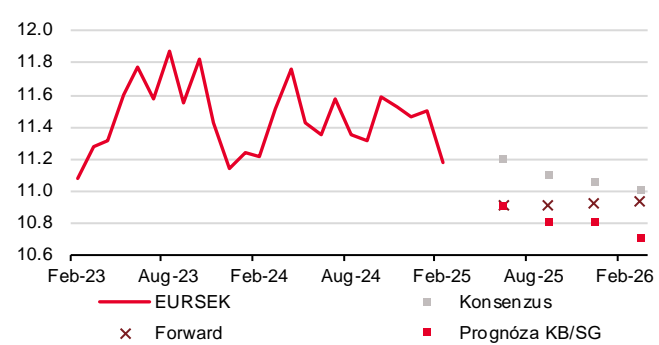
## EURNOK



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	11.6	11.5	11.4	11.3
Bloomberg konsenzus	11.6	11.5	11.3	11.2
Forward	11.5	11.5	11.6	11.6

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

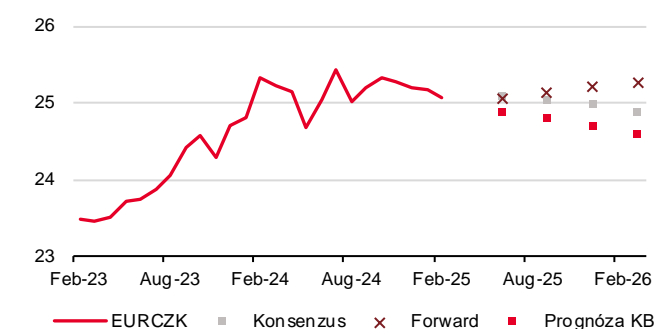
## EURSEK



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	10.9	10.8	10.8	10.7
Bloomberg konsenzus	11.2	11.1	11.1	11.0
Forward	10.9	10.9	10.9	10.9

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

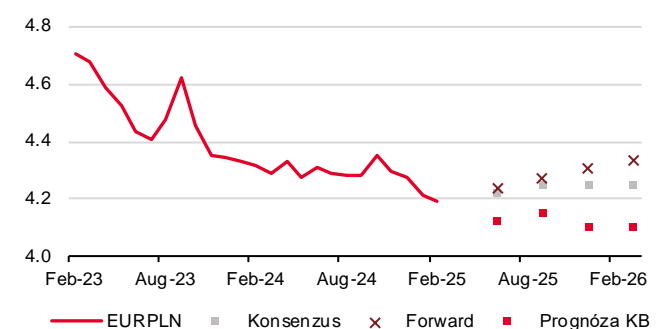
## EURCZK



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB	24.90	24.80	24.70	24.60
Bloomberg konsenzus	25.10	25.05	25.00	24.90
Forward	25.07	25.14	25.21	25.27

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

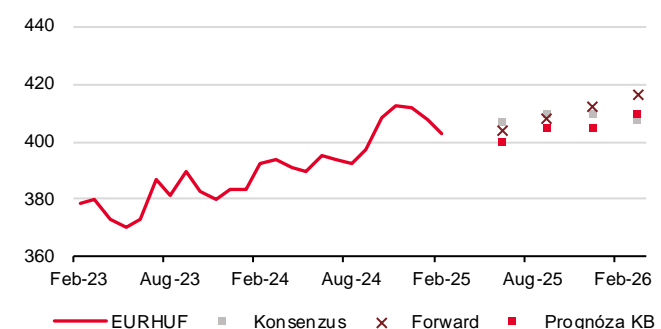
## EURPLN



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	4.12	4.15	4.10	4.10
Bloomberg konsenzus	4.22	4.25	4.25	4.25
Forward	4.24	4.27	4.31	4.34

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

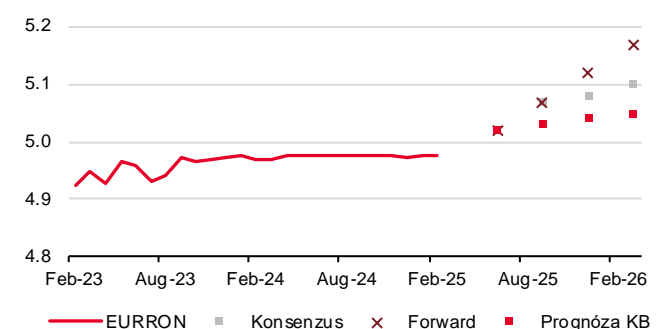
## EURHUF



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	400	405	405	410
Bloomberg konsenzus	407	410	410	408
Forward	404	408	412	416

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

## EURRON

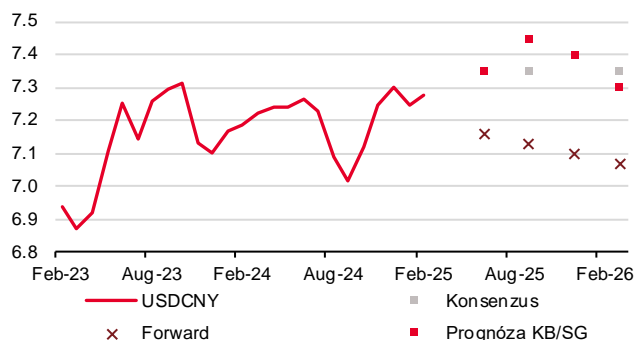


konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	5.02	5.03	5.04	5.05
Bloomberg konsenzus	5.02	5.07	5.08	5.10
Forward	5.02	5.07	5.12	5.17

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

## Asie, Austrálie

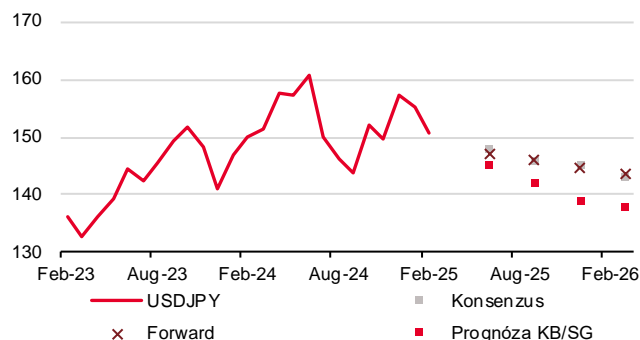
## USDCNY



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	7.35	7.45	7.40	7.30
Bloomberg konsenzus	7.35	7.35	7.40	7.35
Forward	7.16	7.13	7.10	7.07

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

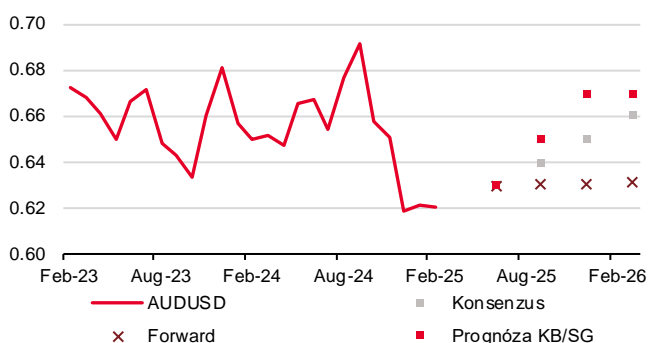
## USDJPY



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	145	142	139	138
Bloomberg konsenzus	148	146	145	143
Forward	147	146	145	143

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

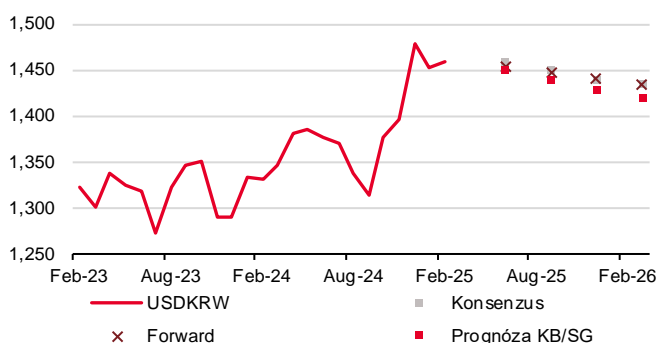
## AUDUSD



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	0.63	0.65	0.67	0.67
Bloomberg konsenzus	0.63	0.64	0.65	0.66
Forward	0.63	0.63	0.63	0.63

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

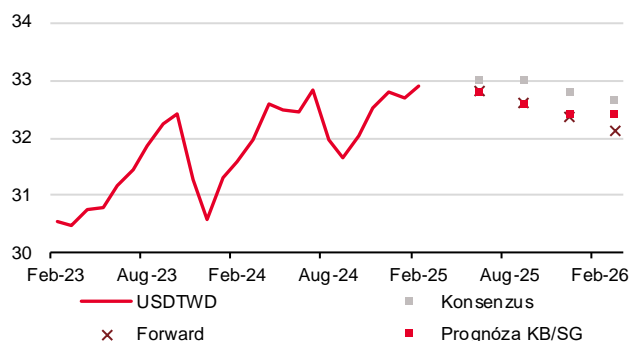
## USDKRW



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	1450	1440	1430	1420
Bloomberg konsenzus	1460	1450	1440	1435
Forward	1454	1447	1441	1434

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

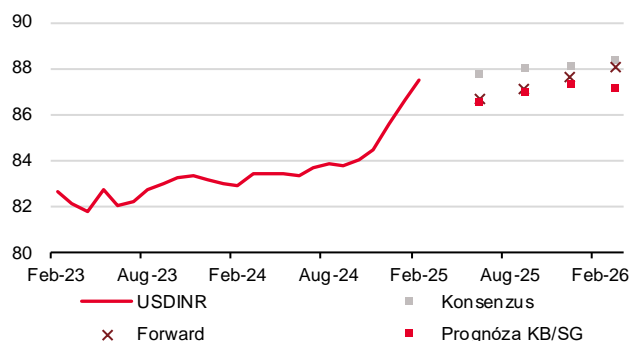
## USDTWD



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	32.8	32.6	32.4	32.4
Bloomberg konsenzus	33.0	33.0	32.8	32.7
Forward	32.8	32.6	32.4	32.1

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

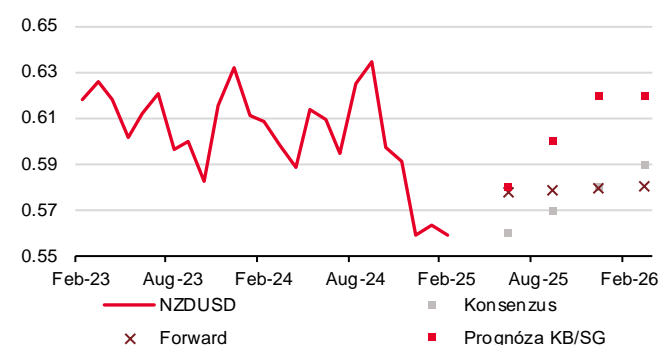
## USDINR



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	86.6	87.0	87.3	87.2
Bloomberg konsenzus	87.8	88.0	88.1	88.4
Forward	86.7	87.1	87.6	88.1

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

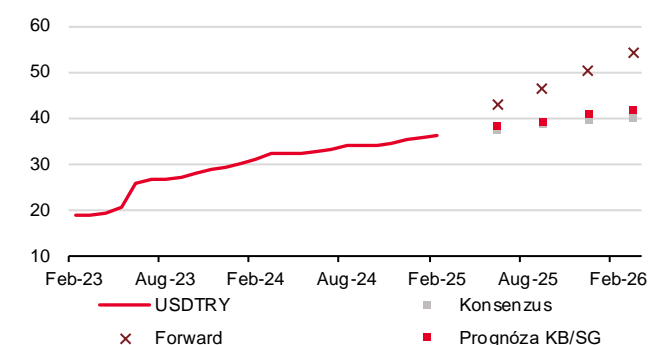
## NZDUSD



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	0.58	0.60	0.62	0.62
Bloomberg konsenzus	0.56	0.57	0.58	0.59
Forward	0.58	0.58	0.58	0.58

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

## USDTRY

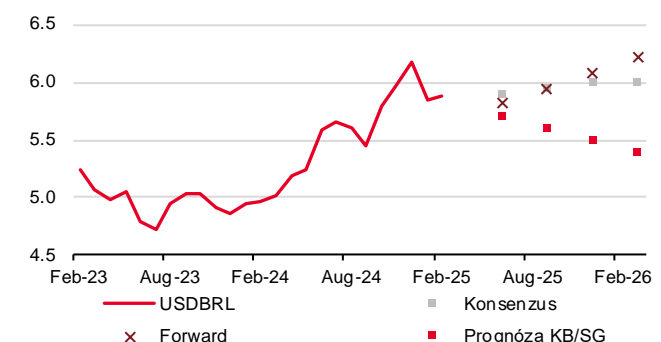


konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	38.5	39.5	41.0	42.0
Bloomberg konsenzus	37.8	39.0	39.8	40.0
Forward	42.8	46.5	50.3	54.1

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

## Latinská Amerika

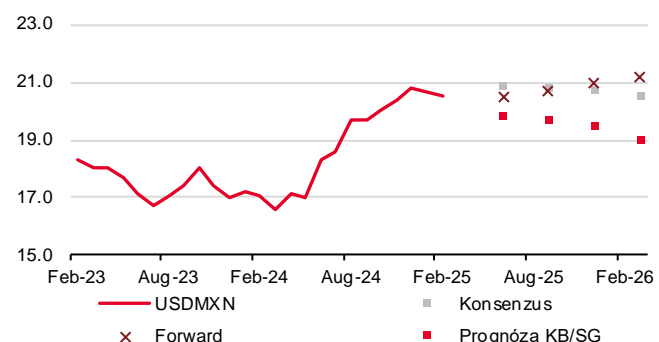
### USDBRL



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	5.70	5.60	5.50	5.40
Bloomberg konsenzus	5.90	5.95	6.00	6.00
Forward	5.81	5.95	6.09	6.22

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

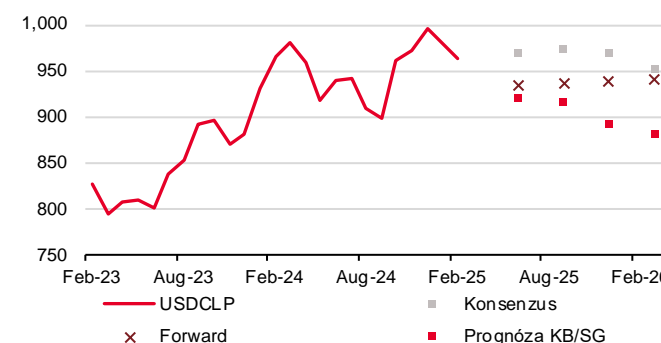
### USDMXN



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	19.8	19.7	19.5	19.0
Bloomberg konsenzus	20.8	20.8	20.7	20.5
Forward	20.5	20.7	21.0	21.2

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

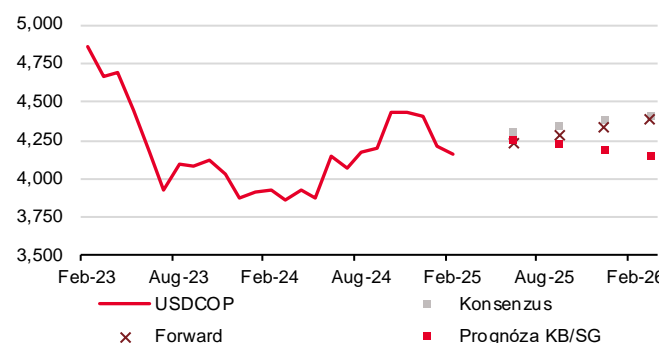
### USDCLP



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	920	916	893	881
Bloomberg konsenzus	971	975	970	954
Forward	935	936	938	940

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

### USDCOP

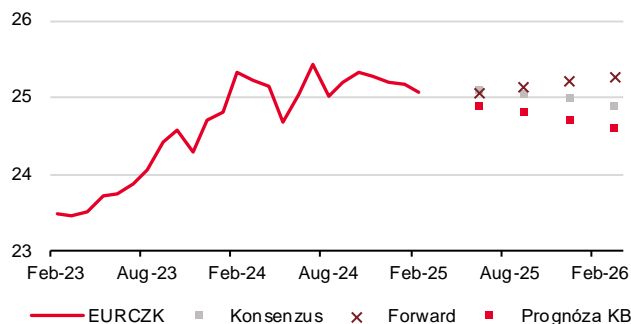


konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	4250	4230	4190	4150
Bloomberg konsenzus	4300	4340	4375	4400
Forward	4227	4281	4334	4391

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

## Koruna proti světovým měnám

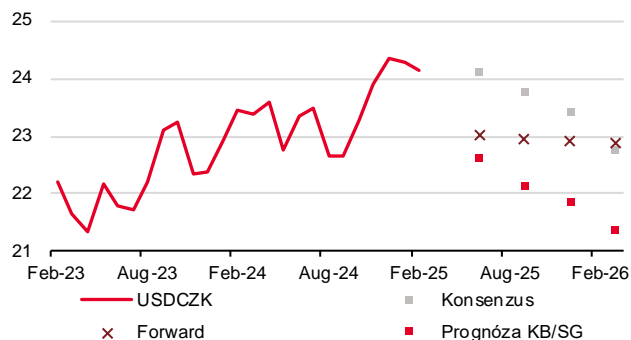
## EURCZK



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB	24.90	24.80	24.70	24.60
Bloomberg konsenzus	25.10	25.05	25.00	24.90
Forward	25.07	25.14	25.21	25.27

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

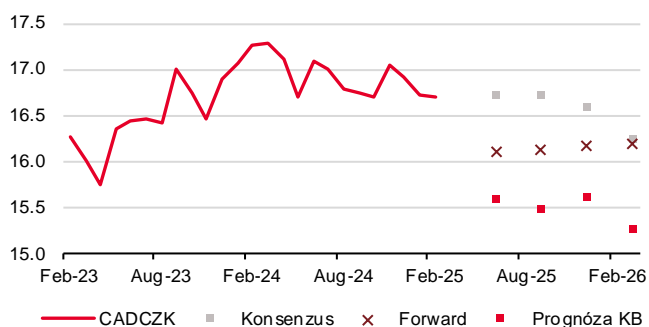
## USDCZK



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	22.6	22.1	21.9	21.4
Bloomberg konsenzus	24.1	23.8	23.4	22.8
Forward	23.0	22.9	22.9	22.8

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

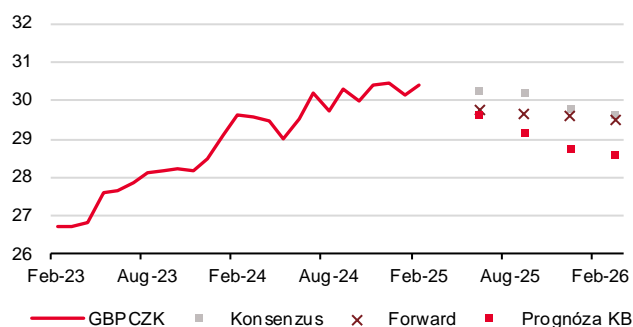
## CADCZK



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	15.6	15.5	15.6	15.3
Bloomberg konsenzus	16.7	16.7	16.6	16.3
Forward	16.1	16.1	16.2	16.2

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

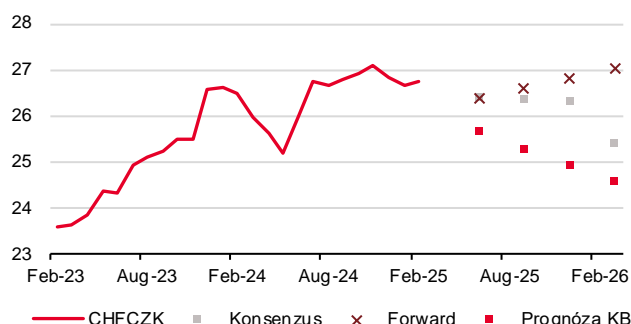
## GBPCZK



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	29.6	29.2	28.7	28.6
Bloomberg konsenzus	30.2	30.2	29.8	29.6
Forward	29.7	29.7	29.6	29.5

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

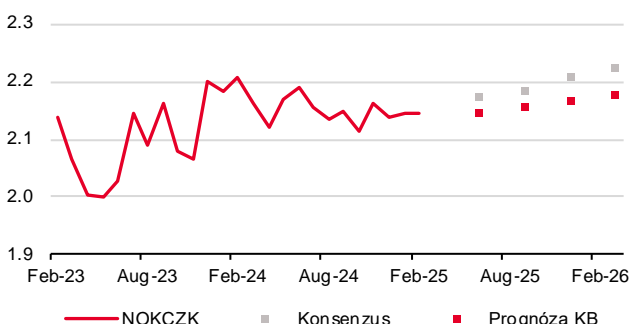
## CHFCZK



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	25.7	25.3	24.9	24.6
Bloomberg konsenzus	26.4	26.4	26.3	25.4
Forward	26.4	26.6	26.8	27.0

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

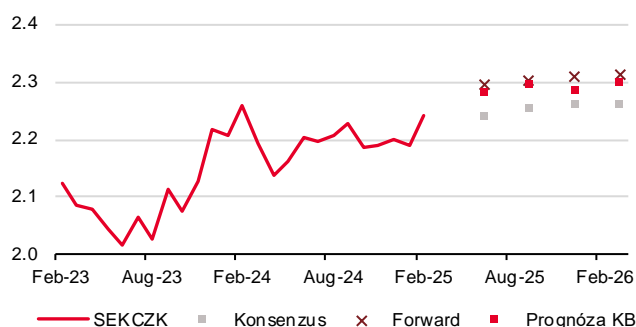
## NOKCZK



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	2.15	2.16	2.17	2.18
Bloomberg konsenzus	2.17	2.18	2.21	2.22

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

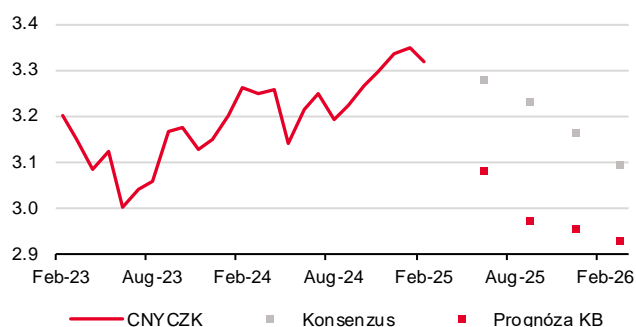
## SEKCZK



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	2.28	2.30	2.29	2.30
Bloomberg konsenzus	2.24	2.26	2.26	2.26
Forward	2.30	2.30	2.31	2.31

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

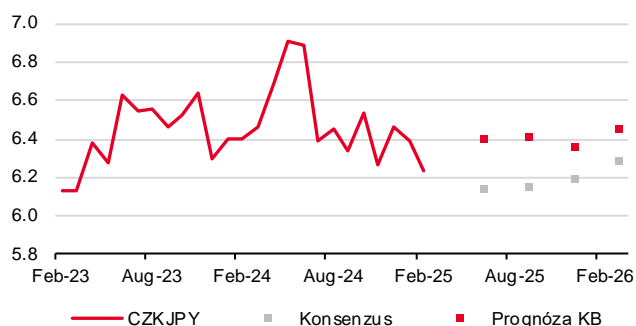
## CNYCZK



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	3.08	2.97	2.95	2.93
Bloomberg konsenzus	3.28	3.23	3.16	3.10

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

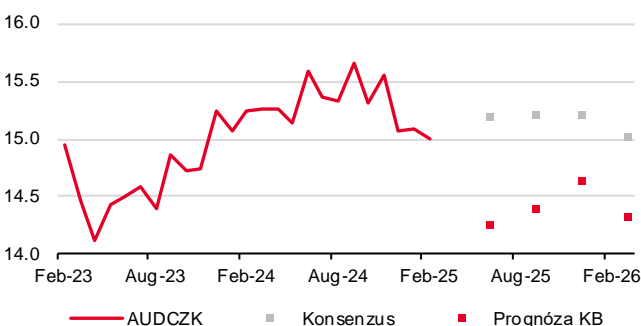
## CZKJPY



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	6.41	6.41	6.36	6.45
Bloomberg konsenzus	6.14	6.15	6.20	6.29

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

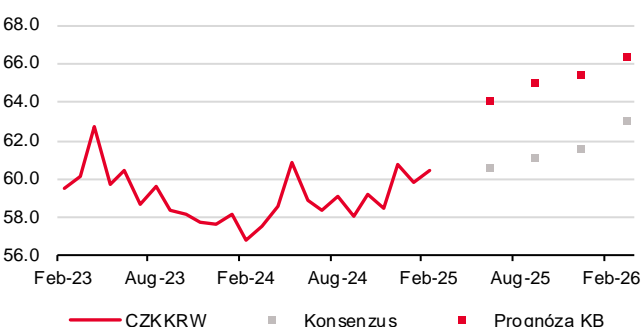
## AUDCZK



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	14.3	14.4	14.6	14.3
Bloomberg konsenzus	15.2	15.2	15.2	15.0

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

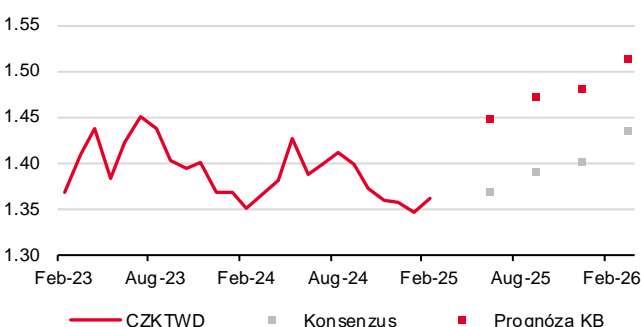
## CZKKRW



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	64.1	65.0	65.4	66.4
Bloomberg konsenzus	60.6	61.1	61.5	63.1

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

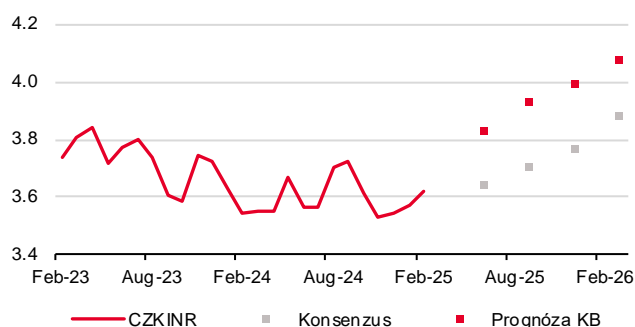
## CZKTWD



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	1.45	1.47	1.48	1.51
Bloomberg konsenzus	1.37	1.39	1.40	1.44

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

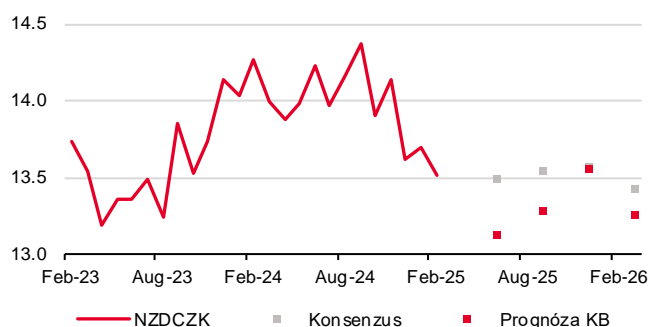
## CZKINR



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	3.83	3.93	3.99	4.08
Bloomberg konsenzus	3.64	3.71	3.76	3.89

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

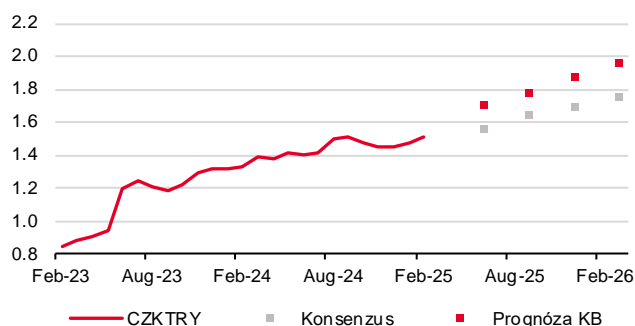
## NZDCZK



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	13.1	13.3	13.6	13.3
Bloomberg konsenzus	13.5	13.5	13.6	13.4

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

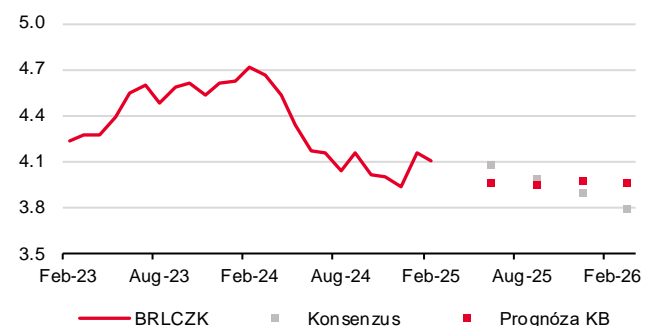
## CZKTRY



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	1.70	1.78	1.88	1.96
Bloomberg konsenzus	1.57	1.64	1.70	1.76

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

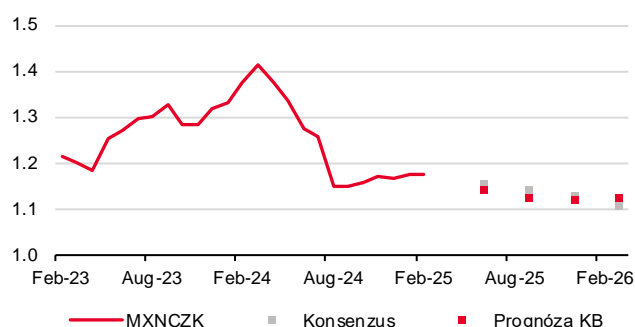
## BRLCZK



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	3.97	3.95	3.97	3.96
Bloomberg konsenzus	4.08	3.99	3.90	3.79

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

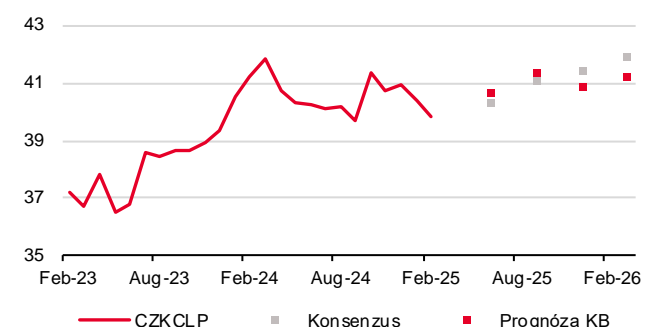
## MXNCZK



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	1.14	1.12	1.12	1.13
Bloomberg konsenzus	1.16	1.14	1.13	1.11

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

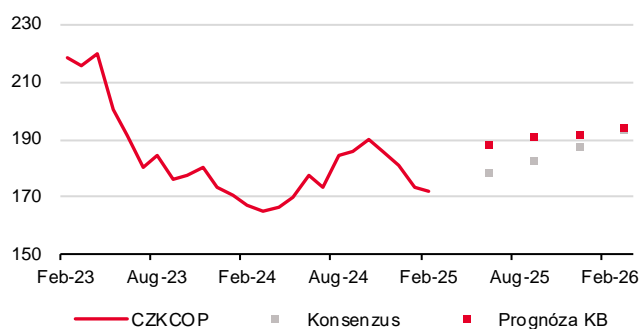
## CZKCLP



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	40.6	41.4	40.9	41.2
Bloomberg konsenzus	40.3	41.1	41.5	41.9

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

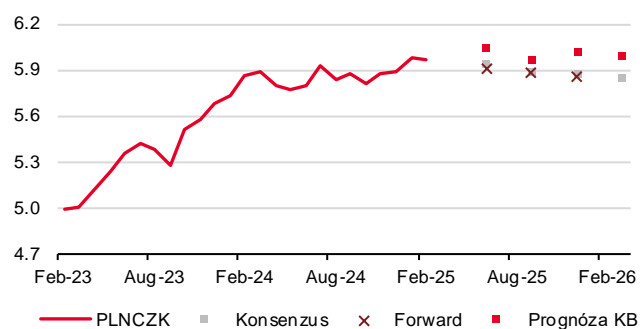
## CZKCOP



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	188	191	192	194
Bloomberg konsenzus	178	183	187	193

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

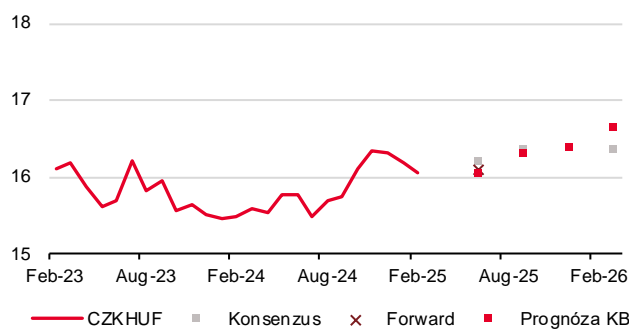
## PLNCZK



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	6.04	5.98	6.02	6.00
Bloomberg konsenzus	5.95	5.89	5.88	5.86
Forward	5.92	5.88	5.85	

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

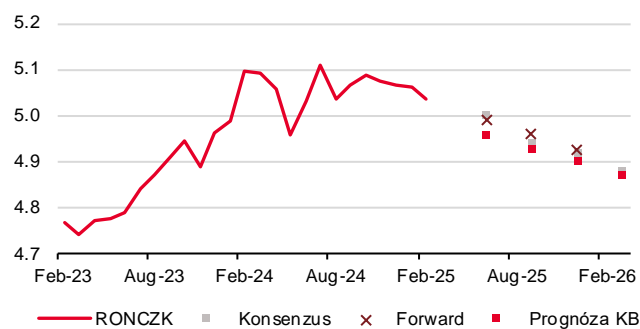
## CZKHUF



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	16.1	16.3	16.4	16.7
Bloomberg konsenzus	16.2	16.4	16.4	16.4
Forward	16.1			

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

## RONCZK



konec období	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
KB/SG	4.96	4.93	4.90	4.87
Bloomberg konsenzus	5.00	4.94	4.92	4.88
Forward	4.99	4.96	4.93	

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



## FX prognóza SG/KB

	21-Mar	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
<b>Severní Amerika</b>					
<b>EURUSD</b>	<b>1.09</b>	1.10	1.12	1.13	1.15
<b>USDCAD</b>	<b>1.43</b>	1.45	1.43	1.40	1.40
<b>Evropa</b>					
<b>EURGBP</b>	<b>0.84</b>	0.84	0.85	0.86	0.86
<b>GBPUSD</b>	<b>1.30</b>	1.31	1.32	1.32	1.34
<b>EURCHF</b>	<b>0.96</b>	0.97	0.98	0.99	1.00
<b>EURNOK</b>	<b>11.41</b>	11.60	11.50	11.40	11.30
<b>EURSEK</b>	<b>10.93</b>	10.90	10.80	10.80	10.70
<b>Asie, Austrálie</b>					
<b>USDCNY</b>	<b>7.25</b>	7.35	7.45	7.40	7.30
<b>USDJPY</b>	<b>149</b>	145	142	139	138
<b>AUDUSD</b>	<b>0.63</b>	0.63	0.65	0.67	0.67
<b>USDKRW</b>	<b>1462</b>	1450	1440	1430	1420
<b>USDTWD</b>	<b>33.0</b>	32.8	32.6	32.4	32.4
<b>USDINR</b>	<b>86.0</b>	86.6	87.0	87.3	87.2
<b>NZDUSD</b>	<b>0.58</b>	0.58	0.60	0.62	0.62
<b>USDTRY</b>	<b>38.0</b>	38.5	39.5	41.0	42.0
<b>Latinská Amerika</b>					
<b>USDBRL</b>	<b>5.69</b>	5.70	5.60	5.50	5.40
<b>USDMXN</b>	<b>20.2</b>	19.8	19.7	19.5	19.0
<b>USDCLP</b>	<b>933</b>	920	916	893	881
<b>USDCOP</b>	<b>4172</b>	4250	4230	4190	4150
<b>Střední a východní Evropa</b>					
<b>EURCZK</b>	<b>24.98</b>	24.90	24.80	24.70	24.60
<b>EURPLN</b>	<b>4.20</b>	4.12	4.15	4.10	4.10
<b>EURHUF</b>	<b>399</b>	400	405	405	410
<b>EURRON</b>	<b>4.98</b>	5.02	5.03	5.04	5.05

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

## Koruna proti světovým měnám

	21-Mar	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
<b>Severní Amerika</b>					
USDCZK	23.0	22.6	22.1	21.9	21.4
CADCZK	16.0	15.6	15.5	15.6	15.3
<b>Evropa</b>					
GBPCZK	29.8	29.6	29.2	28.7	28.6
CHFCZK	26.1	25.7	25.3	24.9	24.6
NOKCZK	2.19	2.15	2.16	2.17	2.18
SEKCZK	2.28	2.28	2.30	2.29	2.30
<b>Asie, Austrálie</b>					
CNYCZK	3.2	3.1	3.0	3.0	2.9
CZKJPY	6.5	6.4	6.4	6.4	6.5
AUDCZK	14.5	14.3	14.4	14.6	14.3
CZKKRW	63.5	64.1	65.0	65.4	66.4
CZKTWD	1.43	1.45	1.47	1.48	1.51
CZKINR	3.74	3.83	3.93	3.99	4.08
NZDCZK	13.3	13.1	13.3	13.6	13.3
CZKTRY	1.7	1.7	1.8	1.9	2.0
<b>Latinská Amerika</b>					
BRLCZK	4.04	3.97	3.95	3.97	3.96
MXNCZK	1.14	1.14	1.12	1.12	1.13
CZKCLP	40.6	40.6	41.4	40.9	41.2
CZKCOP	181	188	191	192	194
<b>Střední a východní Evropa</b>					
EURCZK	24.98	24.90	24.80	24.70	24.60
PLNCZK	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0
CZKHUF	16.0	16.1	16.3	16.4	16.7
RONCZK	5.02	4.96	4.93	4.90	4.87

Zdroj: Bloomberg, SG Cross Asset Research, 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**  
**Martin Gürtler**  
(420) 222 008 509  
martin\_gurtler@kb.cz



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



**Kevin Tran Nguyen**  
(420) 222 008 569  
kevin\_tran@kb.cz



**Finanční trhy**  
**Jaromír Gec**  
(420) 222 008 598  
jaromir\_gec@kb.cz



**Akciový analytik**  
**Bohumil Trampota**  
(420) 222 008 560  
bohumil\_trampota@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



**Velká Británie**  
**Sam Cartwright**  
(44) 20 7762 4506  
sam.cartwright@sgcib.com



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



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



**Severní Amerika**  
**Stephen Gallagher**  
(1) 212 278 4496  
stephen.gallagher@sgcib.com



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



**Francie/ESG**  
**Fabien Bossy**  
(33) 1 5898 2873  
fabien.bossy@sgcib.com



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



**Japonsko**  
**Jin Kenzaki**  
(81) 3 6777 8032  
jin.kenzaki@sgcib.com



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



**Latinská Amerika**  
**Dev Ashish**  
(91) 80 2802 4381  
dev.ashish@socgen.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 FIC a komoditního výzkumu**  
**Dr Mike Haigh**  
(44) 20 7762 4694  
michael.haigh@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



**Anamika Misra**  
(91) 8067310385  
anamika.misra@sgcib.com



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



**Sean Kou**  
(44) 20 7550 2053  
sean.kou@sgcib.com



**Stephen Spratt**  
(852) 2166 4108  
stephen.spratt@sgcib.com



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



**Mathias Kpade**  
(33) 157294393  
mathias.kpade@socgen.com



**Ninon Bachet**  
(33) 1 58 98 30 26  
ninon.bachet@sgcib.com



**Theodore Kalambokidis**  
(1) 212 278 4504  
theodore.kalambokidis@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



**Gergely Urmossy**  
(44) 20 7762 4815  
gergely.urmossy@sgcib.com



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



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

## Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeje jakéhokoliv investičního nástroje nebo jinou výzvu či pobídku k jeho nákupu či prodeji. Veškeré zde obsažené informace a názory pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které Komerční banka, a.s. považuje za důvěryhodné, nicméně tímto nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost, ačkoliv vychází z toho, že byly publikovány tak, aby poskytovaly přesný, plný a nezkreslený obraz skutečnosti. Názory Komerční banky, a.s. uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění.

Komerční banka, a.s. a společnosti, které s ní tvoří jeden koncern, se mohou příležitostně podílet na obchodech s investičními nástroji, obchodovat s nimi nebo vykonávat činnost tvůrce trhu pro investiční nástroje nebo je držet, poskytovat poradenství či jinak profitovat z obchodů s investičními nástroji nebo od nich odvozených derivátů, které byly emitovány osobami zmíněnými v tomto dokumentu.

Zaměstnanci Komerční banky, a.s. a dalších společností tvořících s ní koncern nebo osoby jim blízké, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Autoři tohoto dokumentu nejsou oprávněni nabývat investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu. To neplatí v případě, kdy informace uvedené v tomto dokumentu představují šíření investičního doporučení již dříve vydaného třetí stranou v souladu s kapitolou III nařízení (EU) 2016/958. Komerční banka, a.s. a společnosti tvořící s ní koncern nejsou tímto dokumentem vázány při poskytování investičních služeb svým klientům.

Komerční banka, a.s. nepřebírá nad rámec stanovený právními předpisy odpovědnost za škodu způsobenou použitím tohoto dokumentu nebo informací v něm obsažených. Tento dokument je určen primárně pro profesionální a kvalifikované investory. Pokud kopii tohoto dokumentu obdrží jiná než výše uvedená osoba, neměla by své investiční rozhodnutí založit výhradně na tomto dokumentu, ale měla by si zároveň vyhledat nezávislého poradce. Každý investor je povinen přijmout vlastní informované rozhodnutí o vhodnosti investice, protože investiční nástroj uvedený v tomto dokumentu nemusí být vhodný pro všechny investory.

Minulá výkonnost investičních nástrojů nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná budoucí výkonnost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. S investičními nástroji a investicemi jsou spojena různá investiční rizika, přičemž hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní investované částky. Investiční nástroje denominované v jiné měně jsou navíc vystaveny riziku vyplývajícimu ze změn devizových kurzů s možným pozitivním nebo negativním dopadem na cenu investičního nástroje, a následně na zhodnocení investice.

Tento dokument je vydán Komerční bankou, a.s., která je bankou a obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů, a jako taková podléhá doзору České národní banky. Komerční banka, a.s. přijala řadu opatření, aby zabránila možnému střetu zájmů při tvorbě tohoto dokumentu a jiných investičních doporučení, a to zavedením odpovídajícího vnitřního členění zahrnujícího informační bariery mezi jednotlivými útvary Komerční banky, a.s. v souladu s požadavky kladenými příslušnými právními předpisy. Zaměstnanci Komerční banky, a.s. postupují v souladu s vnitřními předpisy upravujícími střet zájmů.

Žádné hodnocení zaměstnanců, kteří se podílejí na tvorbě tohoto dokumentu, není podmíněno nebo závislé na objemu nebo zisku z obchodování Komerční banky, a.s. s investičními nástroji zmíněnými v tomto dokumentu nebo na jejím obchodování s emitenty těchto investičních nástrojů. Hodnocení autorů tohoto dokumentu ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Informace uvedené v tomto dokumentu jsou určeny veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. nezasílá informace uvedené v tomto dokumentu jednotlivým emitentům před jejich zveřejněním. Každý z autorů tohoto dokumentu prohlašuje, že názory obsažené v tomto dokumentu přesně odpovídají jeho osobnímu pohledu na uvedené investiční nástroje nebo jejich emitenty.

Tento dokument ani jeho obsah není určen osobám trvale bydlícím či sídlícím ve Spojených státech amerických a osobám splňujícím statut „amerického subjektu“, jak je definován v nařízení S podle zákona Spojených států amerických o cenných papírech z roku 1933, ve znění pozdějších předpisů.

Tento dokument není investičním doporučením dle nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, o zneužívání trhu, ani nepředstavuje investiční poradenství dle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů.

Pro podrobnosti prosím navštivte internetovou stránku <http://www.trading.kb.cz>.