



ČERVEN 2023

# AKTUÁLNÍ SITUACE NA FINANČNÍCH TRZÍCH A ZAJIŠŤOVÁNÍ TRŽNÍHO RIZIKA

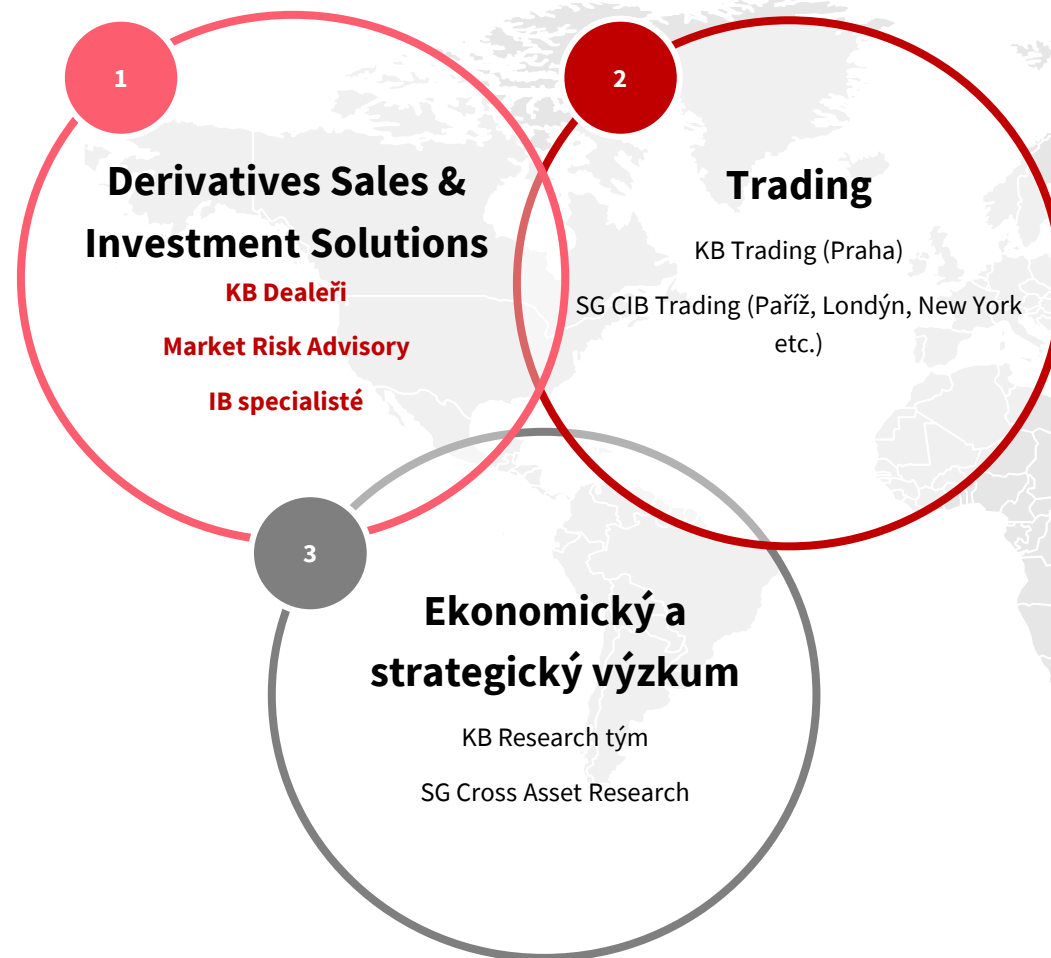
---

Tomáš Hochmeister – Executive Director, Head of  
Investment Banking and Market Technology Tribe

THE FUTURE  
IS YOU  SOCIÉTÉ  
GENERALE

 KB

# KB INVESTIČNÍ BANKOVNICTVÍ



**Jak se jmenuje KB online platforma na obchodování FX, FX derivátů a money marketu?**

- A. SpotTrading
- B. eDealing
- C. eTrading
- D. MůjTrading

**Lokální přítomnost a globální know-how v oblasti produktů, technologie a infrastruktury**

1

---

**COVID, VÁLKA, CENY ENERGIÍ, BANKOVNÍ KRIZE ...**

**Aneb odeznívající šoky**

# CENY ENERGIÍ POD PŘEDVÁLEČNÝMI ÚROVNĚMI

## CENY ELEKTŘINY

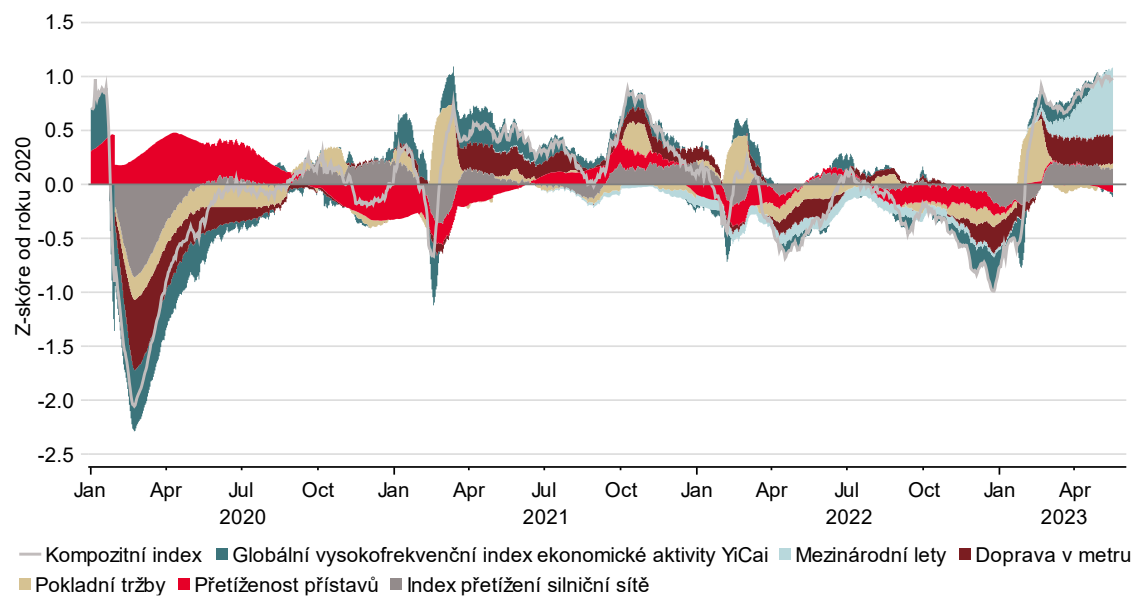


## CENY PLYNU

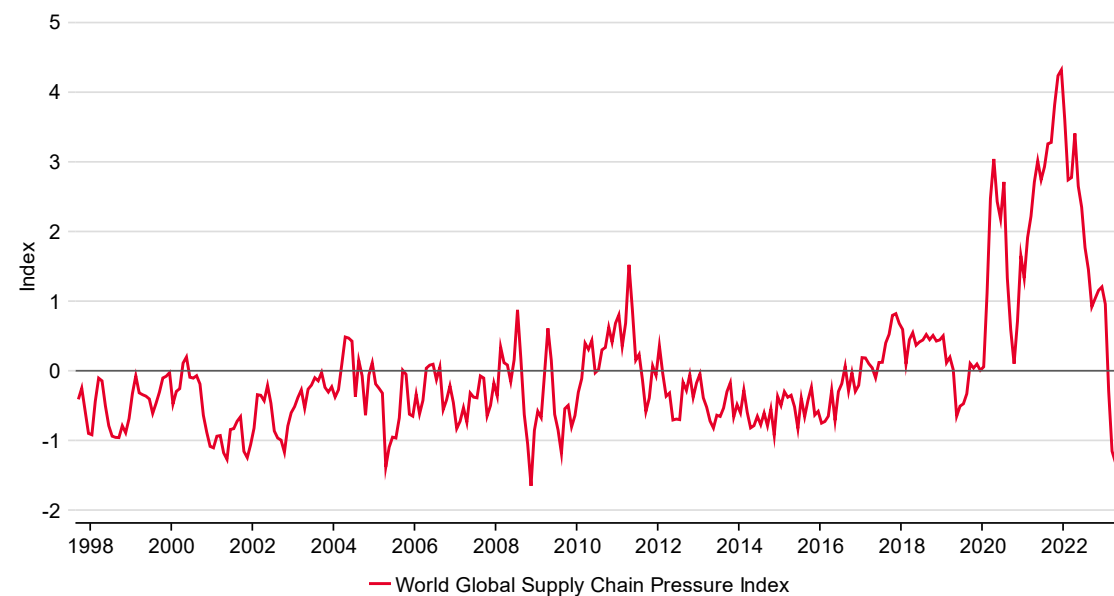


# STRACH Z COVIDU NA ÚSTUPU A OBNOVENÉ DODAVATELSKÉ ŘETĚZCE

## KOMPOZITNÍ INDEX OTEVŘENÍ ČÍNY



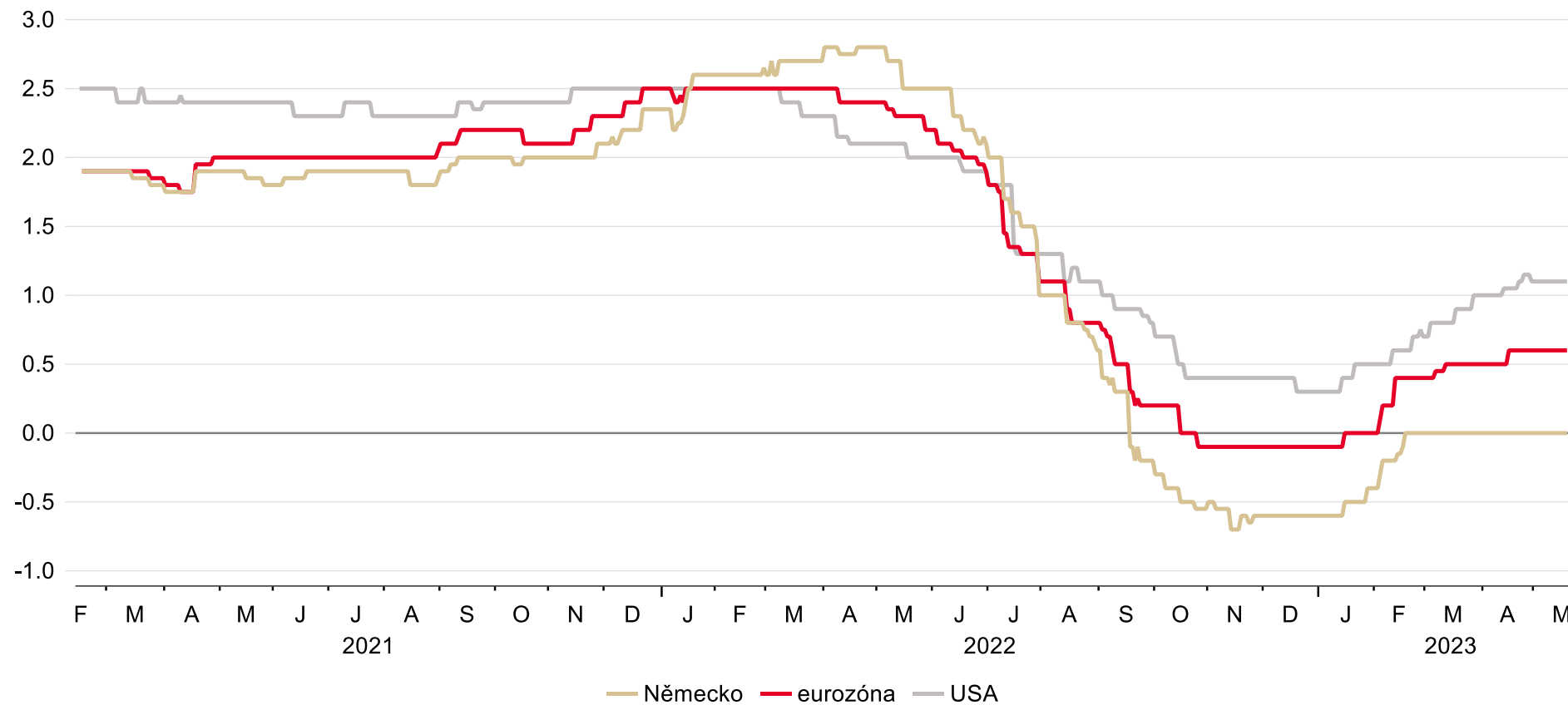
## INDEX STAVU DODAVATELSKÝCH ŘETĚZCŮ (PRŮMĚR = 0)



# STRACH Z RECESE ZESLÁBL

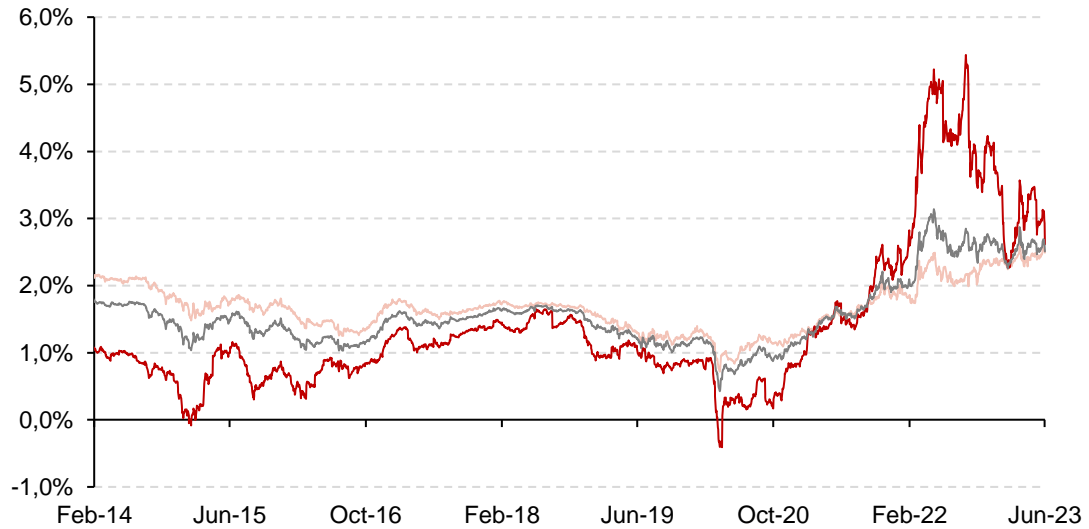
## Očekávaná meziroční dynamika HDP v roce 2023

Zdroj: Bloomberg Consensus



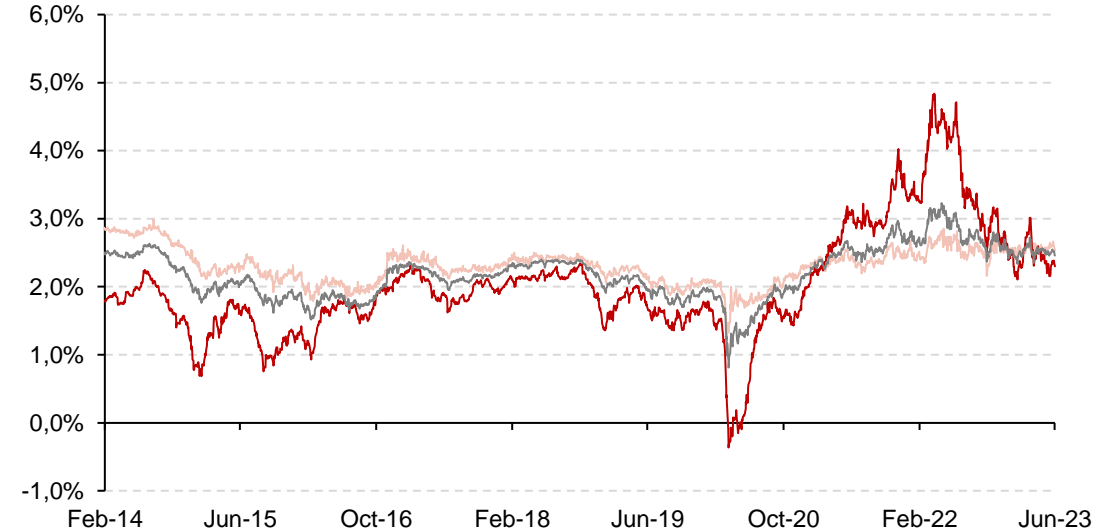
# OBAVY Z INFLACE ZESLÁBLY

## EUR INFLAČNÍ OČEKÁVÁNÍ



EUR inflation swap 5Y5Y   Inflation zero coupon 2Y   Inflation zero coupon 10Y

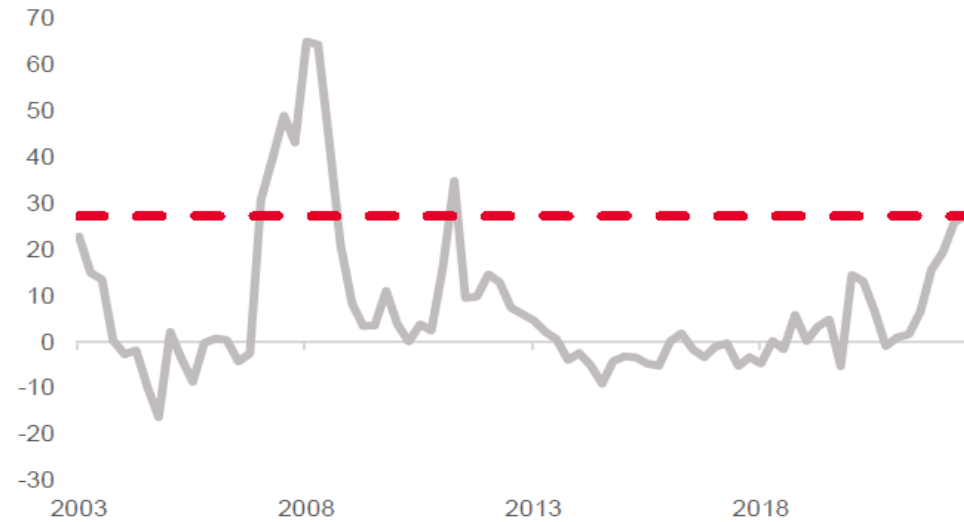
## USA INFLAČNÍ OČEKÁVÁNÍ



USD inflation swap 5Y5Y   Inflation zero coupon 2Y   Inflation zero coupon 10Y

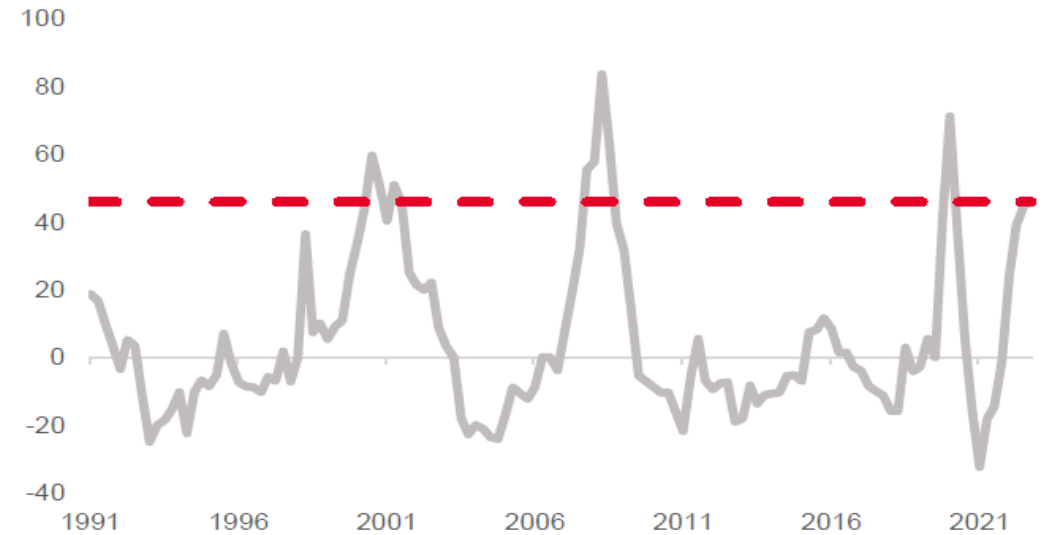
# BANKOVNÍ STRESS UTÁHL PODMÍNKY FINANCOVÁNÍ BANK

NEJUTAŽENĚJŠÍ PODMÍNKY FINANCOVÁNÍ BANK V EVROPĚ OD 2012



Source: SG Cross Asset Research/Credit

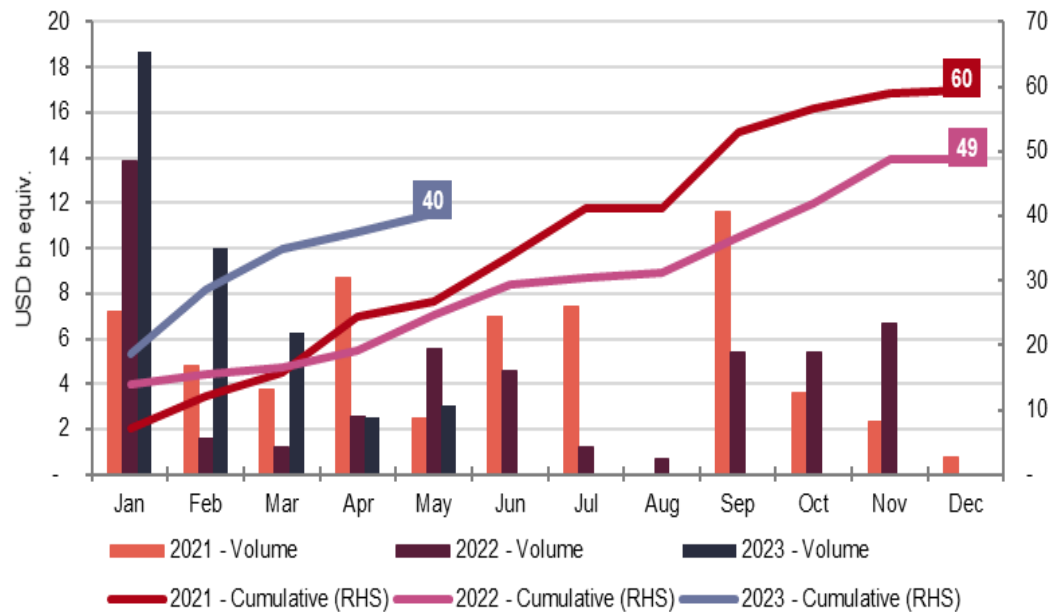
NEJUTAŽENĚJŠÍ PODMÍNKY FINANCOVÁNÍ BANK V USA OD 2020



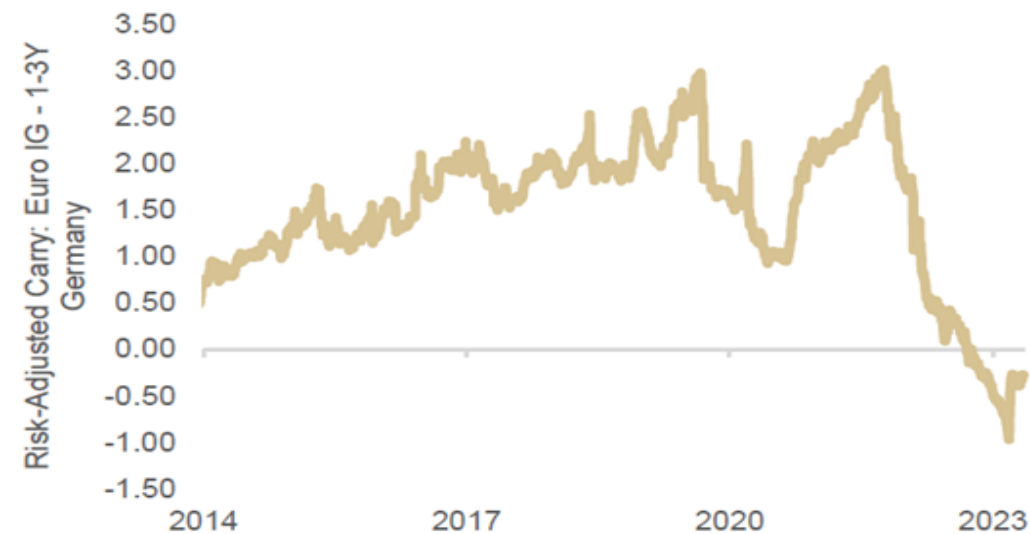


# OCHLAZENÍ DCM AKTIVITY

## OBJEM A RYTMUS EMISÍ DLUHOPISŮ V CEE REGIONU (STÁTNÍ, FIRMY I FINANČNÍ INSTITUTE)



## EVROPSKÉ IG KORPORÁTNÍ DLUHOPISY JSOU NEATRAKTIVNÍ VS KRÁTKODOBÉ NĚMECKÉ STÁTNÍ OBLIGACE



Source: iBoxx, Bloomberg, SG Cross Asset Research/Credit

# 2

---

## ÚROKOVÉ MÍRY A SMĚNNÝ KURZ

**Jak řídit tržní riziko v současných podmínkách?**

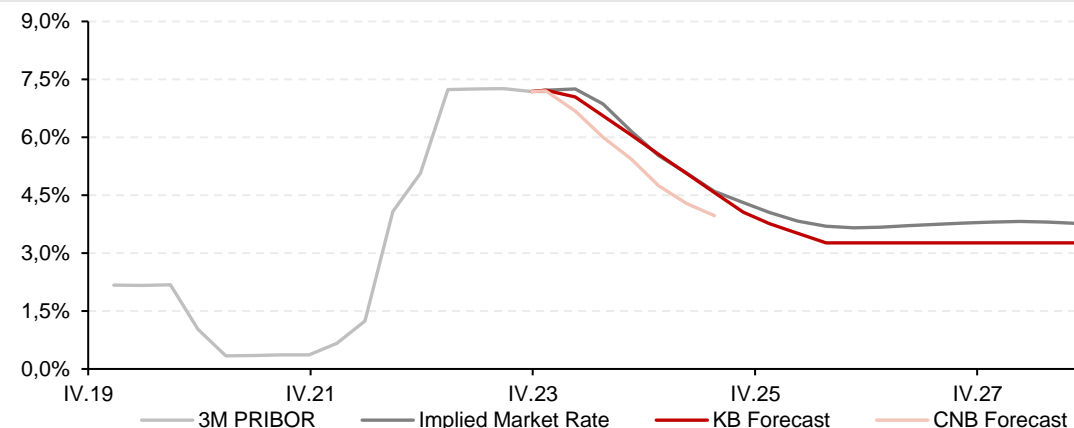
# KORUNOVÉ SAZBY: PŘÍPRAVA NA SESTUP

- Očekávání rychlého snižování sazeb implikuje výrazně inverzní výnosovou křivku.
- Šance na pokles sazeb je značná (prognóza KB).
- Při zajištění jsou vhodnější delší splatnosti (případně odložený start zajištění).
- Vztít v potaz celkovou situaci aktiv a pasiv (depozita často na variabilním úroku).

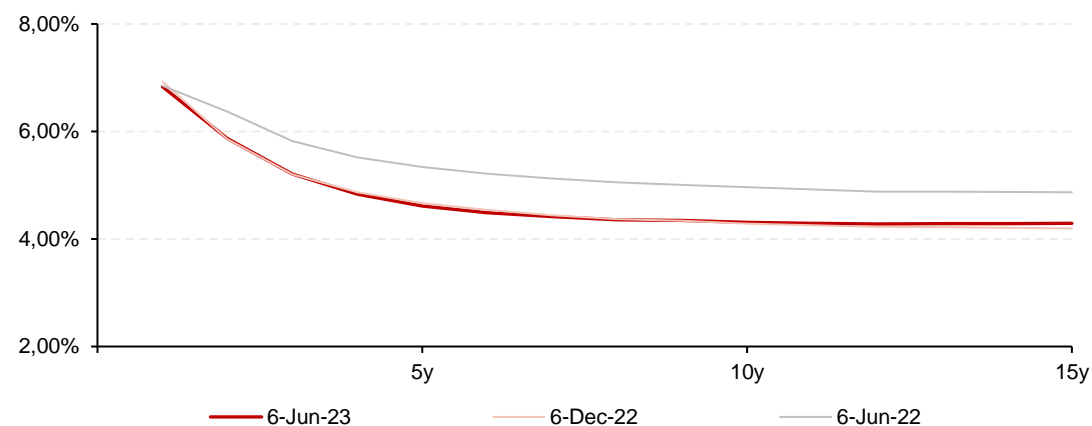
## CZK IRS SAZBY ZA VRCHOLEM



## TRHY OČEKÁVAJÍ RYCHLÝ POKLES SAZEB



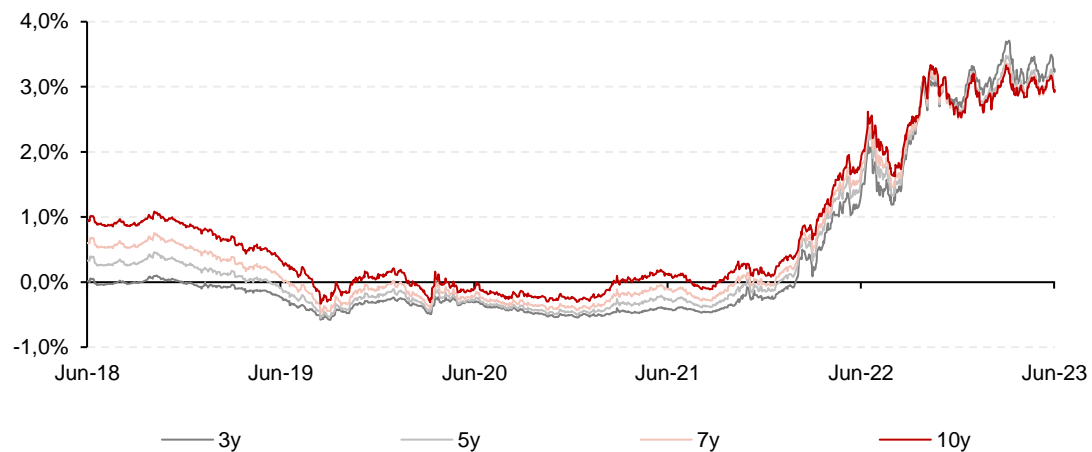
## IRS VÝNOSOVÁ KŘIVKA JE SILNĚ INVERZNÍ



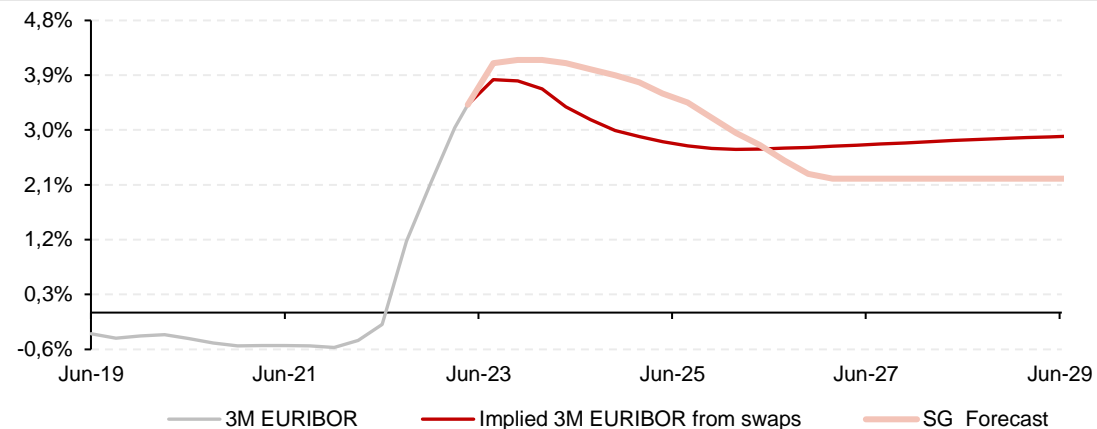
# EUROVÉ SAZBY: POD VRCHOLEM

- Vrchol sazeb ECB očekáván letos v létě 2023 pokles dle SG v roce 2025.
- Výnosová křivka má mírně inverzní tvar.
- Fixace úrokových sazeb za současných podmínek stále může být rozumná volba. Zejména delší splatnosti, které se nacházejí poblíž dlouhodobě rovnovážných úrovní.

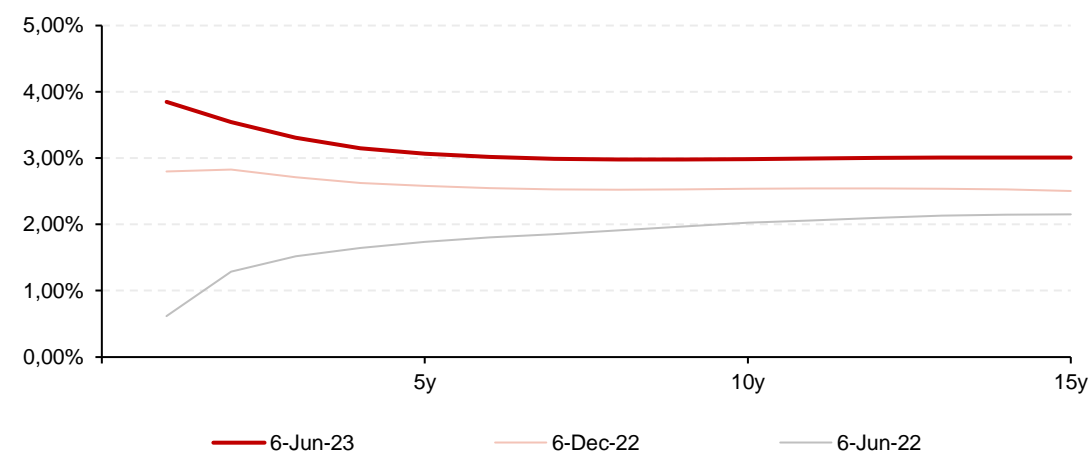
## EUR IRS SAZBY POBLÍŽ 3 %



## TRHY OČEKÁVAJÍ VRCHOL 3M EURIBORU POBLÍŽ 3,7 %



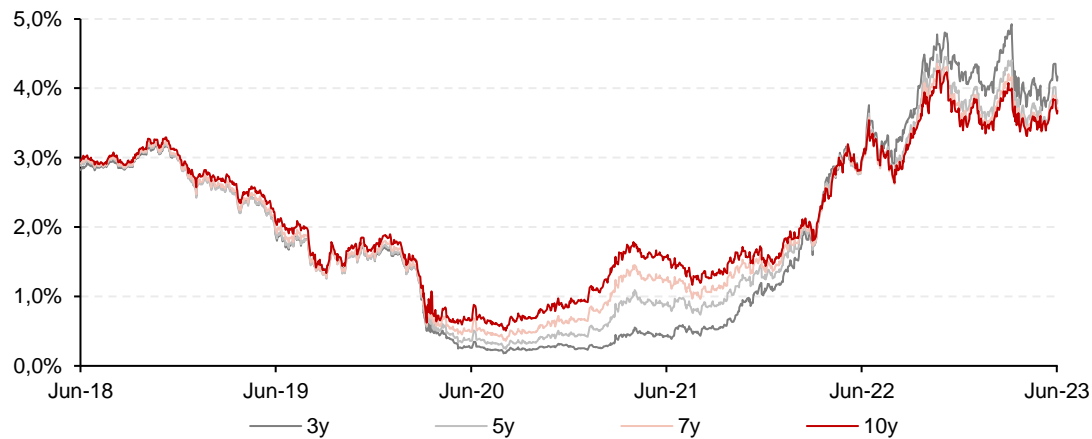
## IRS VÝNOSOVÁ KŘIVKA V MÍRNÉ INVERZI



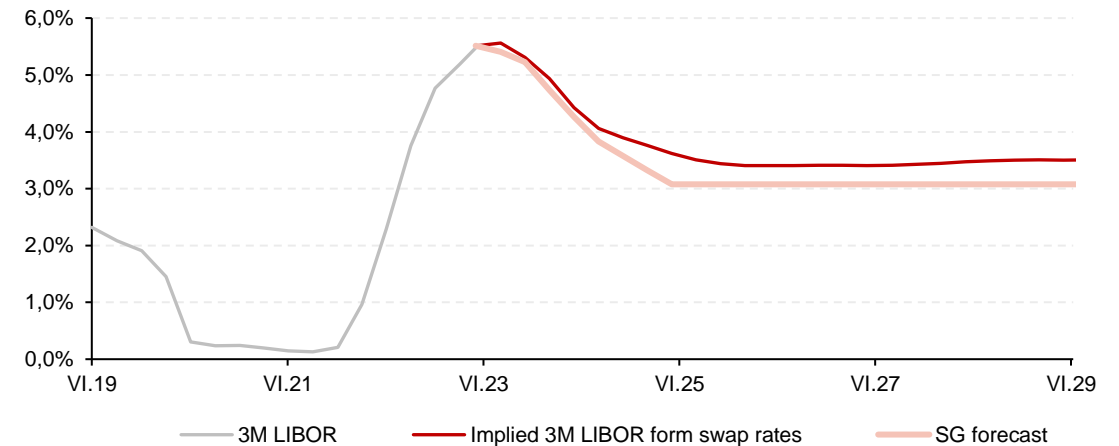
# USD SAZBY: NA VRCHOLU

- Dolarové sazby dle SG dosáhly vrcholu.
- Trh aktuálně započítává šanci na +25bp
- Výnosová křivka je výrazně inverzní.
- Při zajištění jsou vhodnější delší splatnosti (případně odložený start).

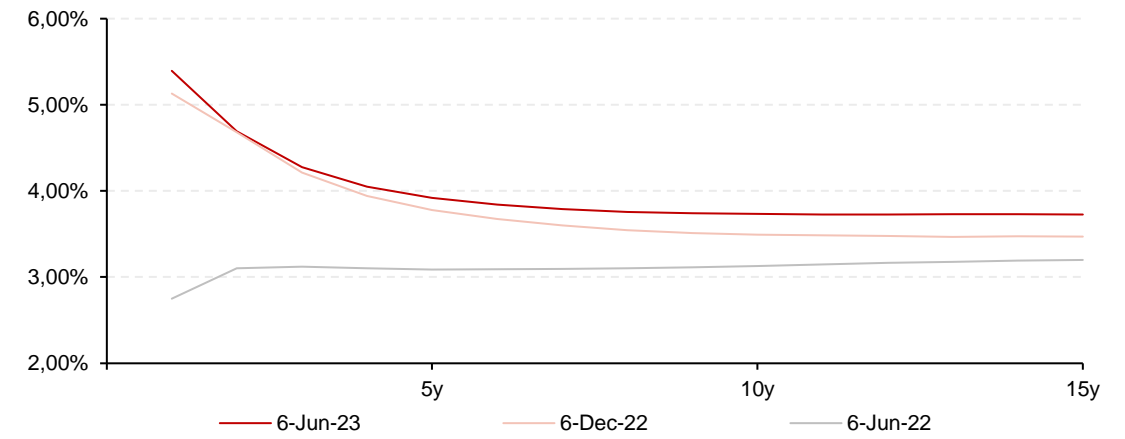
USD IRS SAZBY POBLÍŽ 4 %



TRHY OČEKÁVAJÍ POKLES SAZEB



IRS VÝNOSOVÁ KŘIVKA V MÍRNÉ INVERZI

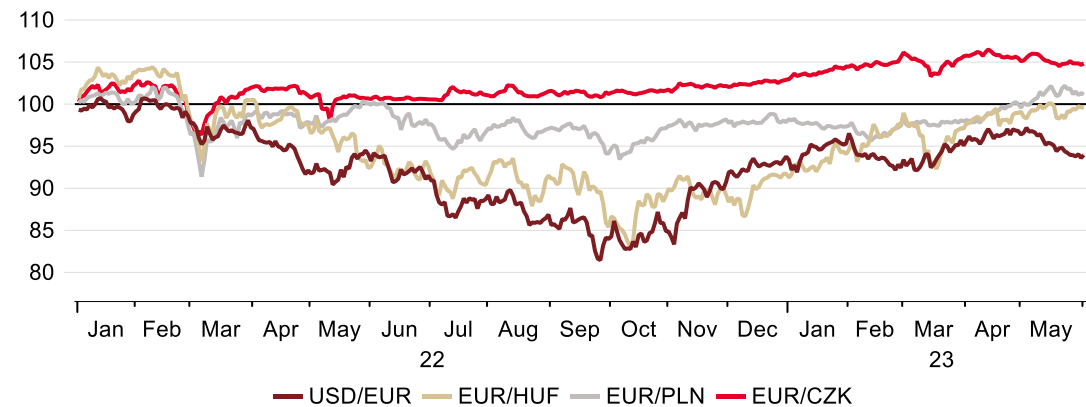


# KORUNA NEJSILNĚJŠÍ ZA 15 LET, MĚNOVÁ POLITIKA NEJISTÁ

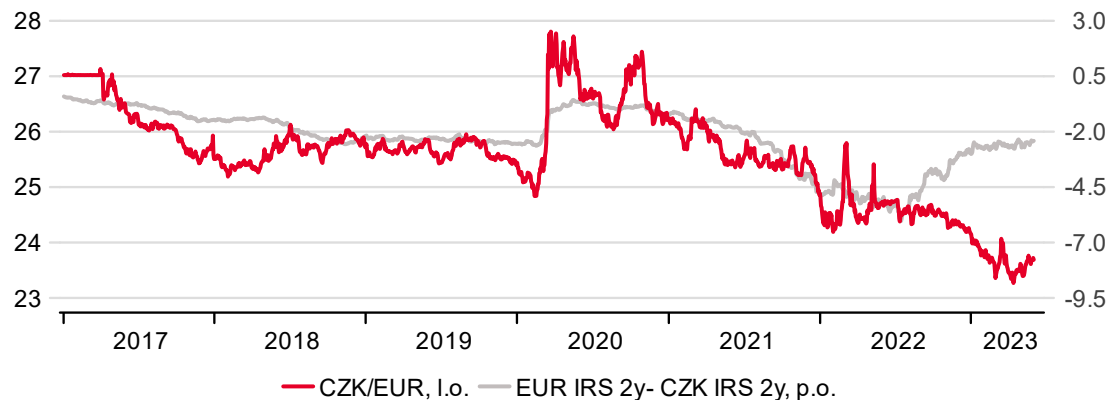
## PROGNÓZY EUR/CZK MAJÍ ŠIROKÉ ROZPĚTÍ



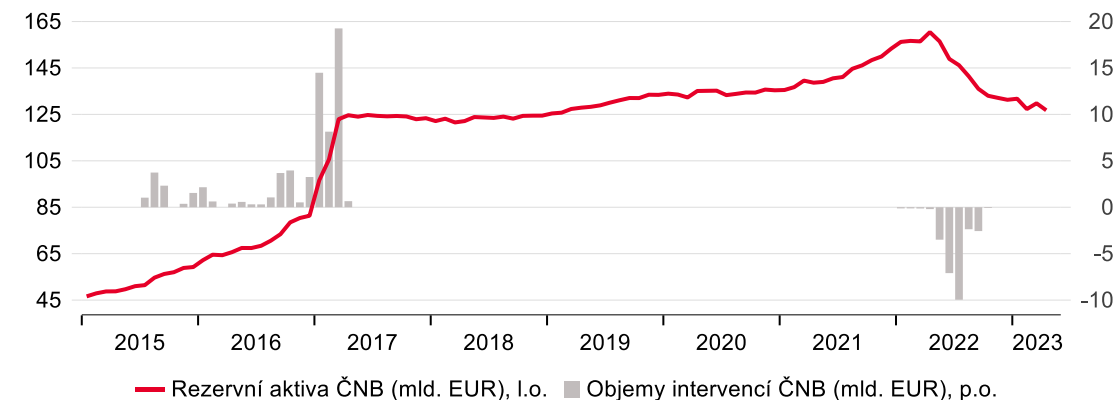
## MĚNY STŘEDOEVROPSKÉHO REGIONU A DOLAR (1. 1. 2022 = 100)



## CZK/EUR A ÚROKOVÝ DIFERENCIÁL

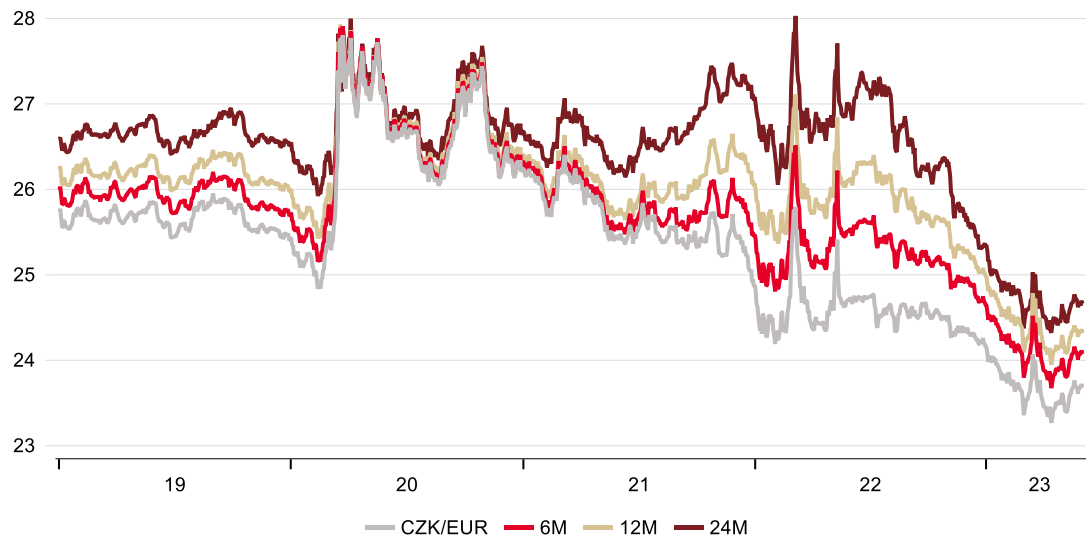


## SPOTOVÉ OPERACE ČNB



# ZHORŠENÉ PODMÍNKY ZAJIŠTĚNÍ PRO EXPORTÉRY ŘEŠENÍM MOHOU BÝT OPČNÍ STRATEGIE NA MÍRU

SPOT EUR/CZK VS OUTRIGHT FWD



Forward

Opce

Opční  
strategie

## FX Forward

vs.

## FX opční beznákladová strategie

- + Od začátku jasně daná realizační cena
- + Jasná struktura obchodu
- Nemožnost podílet se na případném oslabení koruny

- + Umožňuje se do jisté míry podílet na případném oslabení CZK
- + Flexibilita nabízených struktur
- + Případná lepší úroveň zajištění
- Nejistota ohledně realizační ceny, objemu nebo délky zajištění
- Zajištěný kurz může být nakonec horší než FX Forward

# DĚKUJEME ZA POZORNOST

---

KB Investiční bankovnictví

tel: +420 222 008 510

e-mail: [tomas\\_hochmeister@kb.cz](mailto:tomas_hochmeister@kb.cz)

[www.kb.cz](http://www.kb.cz)



SOCIETE  
GENERALE



KB



# PŘÁVNÍ UPOZORNĚNÍ

■ Tento dokument není nabídkou, pobídkou, radou či doporučením ke koupi, k úpisu nebo k prodeji produktu nebo s ním spojeného finančního nástroje či finančních nástrojů uvedených v tomto dokumentu (dále jen „Finanční nástroje“) a za žádných okolností jej nelze za takovou nabídku, pobídku, radu či doporučení, ať zcela či částečně, považovat. Jakékoli informace uvedené v tomto dokumentu mají pouze indikativní charakter, nejsou závazné a mohou být kdykoliv změněny či upraveny zejména z důvodů změn tržních podmínek. Ačkoliv výsledný produkt nemusí mít vždy povahu Finančního nástroje, Komerční banka jedna v zájmu poskytnout veškeré informace týkající se také Finančních nástrojů. Aniž by však byly dotčeny právní nebo regulační povinnosti společnosti Komerční banka, a.s. berete na vědomí, že před uzavřením transakce je nezbytné posoudit výhody a rizika produktu obsahujícího Finančního nástroje a zvážit trvání příslušného daňového zacházení, aniž byste spoléhali výlučně na informace, které vám byly poskytnuty, a pokud to považuje za nutné či vhodné, poradíte se se svým daňovým, finančním, právním, účetním a jiným poradcem, abyste se ujistili, že Finanční nástroj spojený s popisovaným produktem je přiměřený Vaším znalostem a zkušenostem. Komerční banka, a.s. neposkytuje investiční poradenství a nesmí ze zákona poskytovat daňové ani právní poradenství. Za předpokladu, že regulační povinnosti jsou dodrženy, Komerční banka, a.s., není odpovědná za žádné finanční a jiné následky, které mohou z transakce nebo z investování do Finančního nástroje vzniknout. Na Finanční nástroje se mohou vztahovat omezení ve vztahu k určitým osobám nebo zemím v důsledku národních právních předpisů, kterým takové osoby či země podléhají. Jste odpovědní za ověření, že jste oprávněni uzavřít transakci týkající se Finančního nástroje nebo investovat do Finančního nástroje a uzavřením transakce prohlašujete a potvrzujete společnosti Komerční banka, a.s., že takové oprávnění máte.

■ Dovolujeme si upozornit na skutečnost, že do maturity (splatnosti/vypořádání) Finančního nástroje, může být tržní hodnota Finančního nástroje velice volatilní s ohledem na vývoj tržních parametrů a cen referenčních podkladových aktiv. V některých případech může být tržní hodnota, ve váš neprospěch, ztrátová (negativní), přičemž ztráty mohou být i neomezené. Pokud je investice do Finančního nástroje zcela nebo částečně garantována, platí tato garance pouze na částky splatné v den maturity (splatnosti/vypořádání). S Finančními nástroji jsou spojena různá rizika a jejich míra i relevance se může lišit v závislosti na typu Finančního nástroje i konkrétních podmínkách obchodu. Popis základních rizik nelze chápat jako úplný výčet rizik případného obchodu.

■ Riziko likvidity: Obchodování s Finančním nástrojem či měnovým nástrojem na sekundárním trhu může být ztíženo nízkou nebo žádnou likviditou. Společnost Komerční banka, a.s. se nezavazuje koupit zpět nebo nabídnout cenu za Finanční nástroj v průběhu jeho trvání, s výjimkou případů, kdy se k tomu zavázala při prodeji Finančního nástroje. Bez ohledu na výše uvedené, pokud Vám společnost Komerční banka, a.s. nabídne takový zpětný odkup, nabízená cena bude zahrnovat náklady na zajištění nebo uzavření pozice vzniklé v důsledku zpětného odkupu na sekundárním trhu. Takové náklady budou odpovídat podmínkám na trhu. Riziko pákového efektu: Finanční nástroje mohou využívat pákového efektu, v důsledku čehož může být hodnota Finančního nástroje dána odrazem patřičně násobených pohybů cen podkladových instrumentů nebo referenčních podkladových aktiv. Riziko nuceného prodeje nebo likvidace za nevýhodných podmínek: Tržní hodnota Finančního nástroje může být velice volatilní a může podléhat významným výkyvům, v důsledku čehož můžete být povinni dodat zajištění vaší pozice (uhradit margin call), učinit dočasnou platbu nebo prodat částečně nebo zcela Finanční nástroj před maturitou (splatností/vypořádáním), abyste splnili své smluvní nebo regulační povinnosti. V důsledku výše uvedeného můžete být nuceni prodat nebo zlikvidovat Finanční nástroj za tržních podmínek, které jsou pro Vás nevýhodné. Pokud nemáte dostatek volných finančních prostředků, je pravděpodobné, že investování do Finančních nástrojů s tímto rizikem musíte vyloučit nebo omezit. Kreditní riziko: V rozsahu v jakém (i) společnost Komerční banka, a.s. nebo jiná osoba, která ji nahradí (v pozici protistrany ohledně Finančního nástroje nebo depozitní banka) a/nebo (ii) emitent či emitenti cenných papírů týkajících se Finančního nástroje, jsou povinni uhradit nějakou platbu, jste vystaveni kreditnímu riziku společnosti Komerční banka, a.s. nebo osoby, který ji nahradí nebo kreditnímu riziku emitenta či emitentů cenných papírů. V určitých specifických případech kreditních derivátů můžete být vystaveni kreditnímu riziku referenčních entit. Upozornění ohledně srovnávání a výkonů: Výkonnost (ať minulá nebo budoucí) nebo simulovaná výkonost (ať minulá nebo budoucí) finančních nástrojů nebo srovnání s jinými produkty uvedené v tomto dokumentu vychází z dat získaných z externích zdrojů, které společnost Komerční banka, a.s. považuje za spolehlivé, nicméně nezávisle je neověřovala. Společnost Komerční banka, a.s. výslovně vylučuje jakoukoli odpovědnost za přesnost, úplnost nebo vhodnost takových dat. Ukazatele (hodnoty) týkající se srovnávání, výkonosti (ať minulá nebo budoucí) nebo simulované výkonosti (ať minulá nebo budoucí) nejsou spolehlivým indikátorem budoucích výnosů. V případě, kdy jsou částky uvedeny v jiné měně než je CZK, výnosy mohou vzrůst nebo klesnout v důsledku pohybů měnových kurzů.

■ Smluvní dokumenty týkající se produktu mohou umožňovat určité úpravy nebo nahrazení za účelem zohlednění důsledků určitých výjimečných událostí týkajících se souvisejícího Finančního nástroje, které mohou ovlivnit (i) jeden nebo více podkladových nástrojů, na něž je Finanční nástroj navázán nebo na nichž je založen nebo (ii) předčasné ukončení Finančního nástroje.

■ Tento dokument je důvěrný a nemůže být sdělován třetím stranám (s výjimkou vašich poradců, za podmínky, že jsou vázání stejnou povinností mlčenlivosti), ani nemůže být zcela nebo částečně kopírován bez předchozího souhlasu společnosti Komerční banka, a.s. 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.  
Na Příkopě 33, 114 07 Praha 1  
[www.kb.cz](http://www.kb.cz)