

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

30 LET
SPOLU

Data HDP z eurozóny a USA vyčíslí ekonomické dopady koronaviru



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

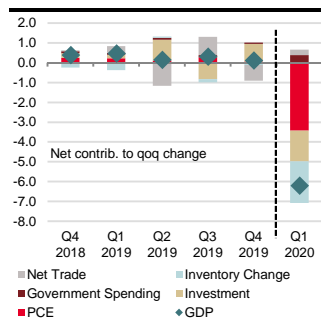
V tomto týdnu se dočkáme zveřejnění předběžných odhadů vývoje HDP v prvním čtvrtletí letošního roku pro eurozónu a USA, hezká čísla to ale nebudou. V případě eurozóny očekáváme propad ekonomické aktivity mezičtvrtletně o 6,2 %, především v důsledku nižší spotřeby domácností a nižších investic. O něco mírnější pak bude pokles amerického HDP, a to vlivem pozdějšího výskytu koronavirové nákazy. Jak v Evropě, tak i v USA budou zveřejněny nové údaje z trhu práce. Ty ukáží na nárůst počtu nezaměstnaných. Aktuální situace vede v obou ekonomikách k poklesu ekonomického sentimentu, což potvrdí i další indikátory důvěry za duben. Tento týden zasedá také ECB a americký Fed, další uvolňování měnových politik však nečekáme.

V USA a Evropě vyjdou první odhady HDP pro Q1 20

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Maďarsko	Míra nezaměstnanosti (%)	Út	Bře	3,5		3,8
USA	Spotřebitelská důvěra (Conference Board) (b.)	Út	Dub	120	92	90
Eurozóna	Důvěra v ekonomiku (b.)	St	Dub	94,5	70,2	75,0
	Důvěra v průmyslu (b.)	St	Dub	-10,8	-31,5	-25,0
	Důvěra v oblasti služeb (b.)	St	Dub	-2,2	-38,7	-26,5
	Spotřebitelská důvěra (b.)	St	Dub F		-22,7	
Německo	Harmonizovaná inflace (% m/m)	St	Dub P	0,1	0,0	0,1
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	St	Dub P	1,3	0,4	0,5
USA	HDP anualizovaně (% q/q)	St	1Q P	2,1	-2,0	-3,7
	Osobní spotřeba (% q/q)	St	1Q P	1,8	-2,5	-1,3
Čína	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Čt	Dub	52,0	51,5	51,0
Německo	Změna v počtu nezaměstnaných (v tis.)	Čt	Dub	1	79	50
	Míra nezaměstnanosti (% SA)	Čt	Dub	5,0	5,2	5,2
Eurozóna	Míra nezaměstnanosti (%)	Čt	Bře	7,3		7,7
	HDP, SA (% q/q)	Čt	1Q P	0,1	-6,2	-3,8
	HDP, SA (% y/y)	Čt	1Q P	1,0	-5,7	-3,3
	CPI (% m/m)	Čt	Dub P	0,5	0,1	0,1
	CPI (% y/y)	Čt	Dub P	0,7	0,1	0,1
	Jádrová inflace (% y/y)	Čt	Dub P	1,0	0,6	0,7
USA	Deflátor soukromé spotřeby (% m/m)	Čt	Bře	0,1	-0,4	-0,3
	Deflátor soukromé spotřeby (% y/y)	Čt	Bře	1,8	1,1	1,4
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	Čt	k 25.4.	4427		3500
	ISM index z průmyslu (b.)	Pá	Dub	49,1	37,9	37,5

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

HDP v eurozóně

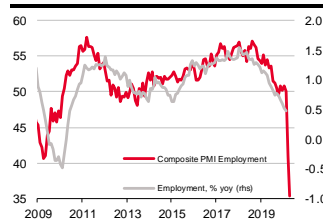


Zdroj: Eurostat, Refinitiv. SG Cross Asset Research/Economics

Z regionálního hlediska bude hlavní událostí tohoto týdne čtvrtletní zveřejnění předběžného odhadu vývoje HDP eurozóny v prvním čtvrtletí letošního roku. Ten podle nás ve srovnání s posledním čtvrtletím loňského roku poklesl o výrazných 6,2 %, meziročně se pak podle našeho odhadu snížil o 5,7 %. Náhlý propad evropské ekonomiky souvisel se šířením koronavirové nákazy, která se na evropský kontinent v průběhu prvního čtvrtletí dostala z Číny. Vlády jednotlivých států tak sáhly po bezprecedentních opatřeních, které dopomohly ke zmírnění dopadů viru na zdraví populace, zároveň však v podstatě zastavily i chod ekonomik. **Výsledkem je výrazný pokles důvěry v evropskou ekonomiku, a to jak u spotřebitelů, tak podnikatelů, který jsme mohli pozorovat již v březnu. K dalšímu snížení**

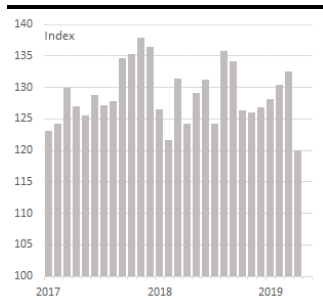
SOCIETE
GENERALE
GROUP

Vývoj na německém trhu práce



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

Spotřebitelská důvěra v USA



Zdroj: Conference Board, SG Cross Asset Research/Economics

ekonomického sentimentu došlo pravděpodobně v dubnu, na což ukáží střední data Evropské komise. Omezená poptávka po zboží a službách vede i ke ztrátě pracovních míst. Údaje z trhu práce za duben budou ve čtvrtek zveřejněny v Německu. Zde očekáváme skokový nárůst počtu nezaměstnaných z 1 tisíce v březnu na 79 tisíc v dubnu a v souladu s tím vzroste i míra nezaměstnanosti vyplývající ze zvýšeného počtu žádostí o podporu v nezaměstnanosti. Březnový počet nezaměstnaných v Německu vycházel z dat naměřených v první polovině měsíce a zatím tedy nezahrnoval důsledky koronaviru. Tento týden přinese také první odhady dubnové inflace, a to jak pro Německo, tak i celou eurozónu. Vliv slabší poptávky na dynamiku cen lze však očekávat až se zpožděním a hlavním faktorem zvlňující inflace v eurozóně tak bude i nadále zejména rekordně nízká cena ropy na světových trzích. Ropa Brent se aktuálně obchoduje kolem 20 dolarů za barel a je tedy nejlevnější za posledních 20 let.

Předběžná data o vývoji HDP v prvním čtvrtletí budou publikována také v USA, konkrétně ve středu. I zde se očekává pokles ekonomické aktivity, oproti EU však v menším rozsahu, když americkou ekonomiku zasáhl koronavirus až později. Podle našeho odhadu se americký HDP na počátku letošního roku snížil ve srovnání s předchozím čtvrtletím anualizovaně o 2 %. Z amerického trhu práce týden co týden přicházejí z historického úhlu pohledu rekordní čísla počtu nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti. Podle těch již v souvislosti s koronavirem přišlo o práci minimálně 25 milionů Američanů a během jediného měsíce tak zaniklo tolik pracovních míst, kolik jich v USA v posledních deseti letech vzniklo. Počet nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti se sice již snižuje, absolutně však stále dosahuje vysokých hodnot. Pro duben trh očekává nárůst o dalších 3,5 milionu nových žádostí. Čtvrtek ve Spojených státech přinese rovněž nové údaje o vývoji spotřebitelských cen za měsíc březen. Nižší ceny pohonných hmot povedou i zde k poklesu inflace. Dočkáme se i dalších indikátorů ekonomického sentimentu. Ten úterní ukáže na další pokles důvěry amerických spotřebitelů a páteční pak na další snížení důvěry v podnikatelském sektoru.

V tomto týdnu zasedá jak ECB (čtvrtek), tak i americký Fed (středa), žádné další uvolnění měnové politiky však nečekáme. Zajímavé tak budou především další informace o tom, jak silné ekonomické dopady by koronavirová infekce podle zmíněných centrální bank mohla mít.

Čínské PMI v dubnu nejspíše setrvá nad hranicí 50 bodů, výrazné zlepšení nicméně očekávat nelze. Oživení růstu čínské ekonomiky zůstává zatím hodně pozvolné, když významně působí především pokles poptávky z Evropy a USA.

Domácí ekonomika toho v tomto týdnu moc nenabídne. Pozornost se tak upře zejména k výše zmíněným číslům z eurozóny a Německa, které z důvodu velké otevřenosti tuzemské ekonomiky mohou předznamenat i vývoj v České republice. O tom, co pro českou ekonomiku očekáváme my, jsme psali zde <https://bit.ly/3dZsHsd>. Vývoj české koruny bude tudíž tento týden ve znamení zahraničních událostí.

Pesimismus spotřebitelů i podnikatelů se prohloubil

Přehled klíčových událostí minulého týdne		Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	ZEW index - očekávání do budoucna (b.)	Út	Dub	-49,5	28,2	-42,0
Eurozóna	Spotřebitelská důvěra (b.)	St	Dub P	-11,6	-22,7	-20,0
Německo	GfK Spotřebitelská důvěra (b.)	Čt	Kvě	2,7	-23,4	-1,8
	Kompozitní PMI (b.)	Čt	Dub P	35,0	17,1	28,5
	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Čt	Dub P	43,2	34,4	37,8
Eurozóna	Kompozitní PMI (b.)	Čt	Dub P	29,7	13,5	25,0
	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Čt	Dub P	44,5	33,6	39,3
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	Čt	k 18.4.	5245	4427	4500
ČR	Podnikatelská důvěra (b.)	Pá	Dub	5,8	-16,2	
	Spotřebitelská důvěra (b.)	Pá	Dub	-6,3	-25,3	
Německo	IFO index (b.)	Pá	Dub	85,9	74,3	79,7

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

Minulý týden s sebou přinesl především aktualizované hodnoty indikátorů ekonomického sentimentu za duben. Zveřejněn byl index nákupních manažerů pro Německo a eurozónu. V obou případech jsme mohli vidět další prohloubení poklesu pod hranici 50 bodů, který signalizuje pokračování kontrakce evropské ekonomiky i na počátku druhého čtvrtletí. Na výrazný pokles důvěry podnikatelů v německou ekonomiku ukázal také index IFO. **Podle dat Českého statistického úřadu z pátku, zaznamenal pokles nálady rovněž český podnikatelský sektor.** Jako největší bariéru růstu své produkce uváděli podnikatelé v průmyslu a ve službách především nedostatečnou poptávku a pak také blíže nespecifikované důvody, ty ve většině případů zahrnovaly vládní restrikce zabraňující šíření koronaviru, jež však také poptávku výrazně omezily. Jednu z těchto možností tak jako hlavní bariéru zvolilo zhruba 60 % podnikatelů v průmyslu a službách. Podnikatele ve stavebnictví naopak i nadále trápil zejména nedostatek zaměstnanců, což jednak souvisí s aktuálním úbytkem pracovníků ze zahraniční a také s tím, že dopady koronaviru na poptávku po stavebních pracích jsou oproti zbytku ekonomiky pravděpodobně nižší. Dobrou zprávou je, že zatím pouze 5 % podniků uvádí jako hlavní překážku růstu produkce finanční problémy. **Důvěra v ekonomiku se v dubnu snížila i u spotřebitelů.** Zatímco spotřebitelé a podnikatelé zůstávají i na počátku druhého čtvrtletí pesimističtí, analytici již vyhlízejí lepší zítřky, jak ukázal dubnový ZEW index.

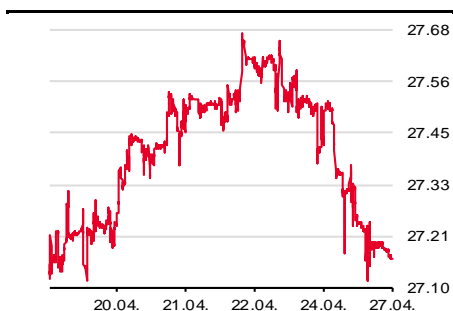
USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Koruna po většinu minulého týdne oslabovala jak vůči euru, tak také dolaru, v průběhu pátečního obchodování však velkou část ztrát opět smazala. Obdobně se vyvíjely i zbylé dvě měny středoevropského regionu, polský zlotý a maďarský forint. **Z počátku minulého týdne totiž na finančních trzích převládala vyšší míra rizika, na což poukázal i index VIX, a někteří investoři tak začali přesouvat své pozice do bezpečnějších aktiv.** Tento faktor však v průběhu týdne odezněl a regionální měny se tak opět posunuly k silnějším hodnotám. Ze zmíněného vývoje nakonec profitoval především americký dolar, který proti euru v minulém týdnu posílil zhruba o půl procenta. **Výprodej na počátku minulého týdne postihl i akciové trhy, i zde však vzápětí následovala korekce.**

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

G5																							
Monday 27 April				Tuesday 28 April				Wednesday 29 April				Thursday 30 April				Friday 01 May							
Euro area																							
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons				
France				France				Euro area				Euro area											
Total Jobseekers				Consumer Confidence				M3 Money Supply YoY				GDP SA QoQ											
1Q 3309 3415 --				Apr 103 85 83				Mar 5.5 5.5 5.5				1Q A 0.1 -6.2 -3.8											
								Economic Confidence				GDP SA YoY											
				Spain				Apr 94.5 70.2 75.0				1Q A 1.0 -5.7 -3.3											
				Unemployment Rate				Industrial Confidence				CPI MoM											
				1Q 13.8 15.6 15.7				Apr -10.8 -31.5 -25.0				Apr P 0.5 0.1 0.1											
								Services Confidence				CPI Estimate YoY											
								Apr -2.2 -38.7 -26.5				Apr 0.7 0.1 0.1											
								Consumer Confidence				CPI Core YoY											
								Apr F -- -22.7 --				Apr P 1.0 0.6 0.7											
												ECB Main Refinancing Rate											
								Germany				30-Apr 0.00 0.00 0.00											
								CPI EU Harmonized MoM				ECB Marginal Lending Facility											
								Apr P 0.1 0.0 0.1				30-Apr 0.25 0.25 0.25											
								CPI EU Harmonized YoY				ECB Deposit Facility Rate											
								Apr P 1.3 0.4 0.5				30-Apr -0.50 -0.50 -0.50											
												Germany											
												Unemployment Change (000's)											
												Apr 1 79 50											
												Unemployment Claims Rate SA											
												Apr 5.0 5.2 5.2											
												France											
												GDP QoQ											
												1Q P -0.1 -7.0 -4.0											
												GDP YoY											
												1Q P 0.9 -6.5 -3.1											
												CPI EU Harmonized MoM											
												Apr P 0.1 -0.2 -0.2											
												CPI EU Harmonized YoY											
												Apr P 0.8 0.1 0.1											
												CPI MoM											
												Apr P 0.1 -0.3 -0.2											
												CPI YoY											
												Apr P 0.7 0.1 0.2											
												Italy											
												Unemployment Rate											
												Mar P 9.7 10.5 10.1											
												CPI EU Harmonized YoY											
												Apr P 0.1 -0.2 -0.3											
												CPI EU Harmonized MoM											
												Apr P 2.2 0.2 0.0											
												CPI NIC incl. tobacco YoY											
												Apr P 0.1 -0.3 -0.3											
												CPI NIC incl. tobacco MoM											
												Apr P 0.1 -0.2 -0.2											
												GDP WDA YoY											
												1Q P 0.1 -12.0 -5.4											
												GDP WDA QoQ											
												1Q P -0.3 -11.9 -5.2											
												Spain											
												CPI MoM											
												Apr P -0.4 0.2 --											
												CPI YoY											
												Apr P 0.0 -0.8 -0.3											
												CPI EU Harmonised MoM											
												Apr P 0.6 0.1 0.2											
												CPI EU Harmonised YoY											
												Apr P 0.1 -0.9 -0.8											
												GDP QoQ											
												1Q P 0.4 -7.5 -4.4											
												GDP YoY											
												1Q P 1.8 -6.4 -2.9											
United Kingdom																							
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons				
				CBI Retailing Reported Sales																Markit UK PMI Manufacturing SA			
				Apr -3 . -43																Apr F -- . 32.8			
																				Net Consumer Credit			
																				Mar 0.9 0.7 0.6			
																				Mortgage Approvals			
																				Mar 73.5 75.5 60.0			
																				M4 Ex IOFCs 3M Annualised			
																				Mar 4.1 . --			

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

G5																			
Monday 27 April				Tuesday 28 April				Wednesday 29 April				Thursday 30 April				Friday 01 May			
United States																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Conf. Board Consumer Confidence				GDP Annualized QoQ				Personal Income				ISM Manufacturing			
				Apr 120 92 90				1Q A 2.1 -2.0 -3.7				Mar 0.6 -1.0 -1.5				Apr 49.1 37.9 37.5			
								Personal Consumption				Personal Spending							
								1Q A 1.8 -2.5 -1.3				Mar 0.2 -3.9 -4.2							
								FOMC Rate Decision (Upper Bound)				PCE Deflator MoM							
								29-Apr -- 0.25 0.25				Mar 0.1 -0.4 -0.3							
								FOMC Rate Decision (Lower Bound)				PCE Deflator YoY							
								29-Apr -- 0.00 0.00				Mar 1.8 1.1 1.4							
								Interest Rate on Excess Reserves				PCE Core Deflator MoM							
								30-Apr -- 0.1 --				Mar 0.2 -0.1 -0.1							
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								Industrial Production MoM							
				28-Apr -0.10 -0.10 -0.10								Mar P -0.3 -7.0 -5.0							
				BOJ 10-Yr Yield Target								Industrial Production YoY							
				28-Apr 0.00 0.00 0.00								Mar P -5.7 -20.0 -7.3							
				Job-To-Applicant Ratio															
				Mar 1.5 1.4 1.4															
Jobless Rate																			
Mar 2.4 2.5 2.5																			
China																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								Manufacturing PMI											
								Apr 52.0 51.5 51.0											
								Non-manufacturing PMI											
								Apr 52.3 52.0 52.8											
Other Countries																			
Monday 27 April				Tuesday 28 April				Wednesday 29 April				Thursday 30 April				Friday 01 May			
Europe																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
																Switzerland			
																PMI Manufacturing			
																Apr 43.7 35.2 --			
LatAm																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Mexico				Brazil								Brazil							
Unemployment Rate NSA				IBGE Inflation IPCA-15 MoM								National Unemployment Rate							
Mar 3.57 4.35 --				Apr 0.02 -0.02 -0.03								Mar 11.6 13.9 12.7							
Unemployment Rate SA				IBGE Inflation IPCA-15 YoY								Mexico							
Mar 3.69 4.67 --				Apr 3.7 2.9 2.9								GDP SA QoQ							
				Outstanding Loans MoM								1Q P -0.1 -1.9 --							
				Mar 0.6 -2.4 --								GDP NSA YoY							
				Total Outstanding Loans								1Q P -0.5 -2.2 --							
				Mar 3491 3409 --															
				Mexico															
Trade Balance																			
Mar 2911 4700 --																			
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								South Korea				Taiwan				South Korea			
								Industrial Production SA MoM				GDP YoY				Imports YoY			
								Mar -3.8 4.0 1.5				1Q P 3.3 1.8 1.7				Apr -0.3 -17.4 -14.8			
								Industrial Production YoY								Exports YoY			
								Mar 11.4 8.5 -2.0								Apr -0.2 -24.8 -23.0			
								Australia								Trade Balance			
								CPI Trimmed Mean QoQ								Apr 5037 -500 1000			
								1Q 0.4 0.4 0.3											
								CPI Trimmed Mean YoY								Monday 04 May			
								1Q 1.6 1.7 1.6								South Korea			
CPI QoQ								CPI MoM											
1Q 0.7 0.2 0.2								Apr -0.2 -0.3 --											
CPI YoY								CPI YoY											
1Q 1.8 1.9 2.0								Apr 1.0 0.4 --											
CPI Weighted Median QoQ								CPI Core YoY											
1Q 0.4 0.4 0.4								Apr 0.4 0.4 --											
CPI Weighted Median YoY																			
1Q 1.3 1.5 1.5																			

27. dubna 2020 5

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 24. 04. 20	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 03. 20	výnos od 31. 12. 19
CZK/EUR	27,26	-0,9 %	-1,6 %	-0,3 %	7,2 %
CZK/USD	25,27	-0,7 %	-1,9 %	1,4 %	11,6 %
USD/EUR	1,079	-0,2 %	0,3 %	-1,7 %	-3,9 %
USD/JPY	107,5	0,0 %	-3,6 %	-0,3 %	-1,0 %
USD/CNY	70,82	0,2 %	0,3 %	0,0 %	1,7 %
GBP/USD	1,233	-0,2 %	5,2 %	-0,5 %	-7,0 %
GBP/EUR	0,875	0,0 %	-4,6 %	-1,1 %	3,3 %
CHF/EUR	1,053	0,1 %	-0,5 %	-0,6 %	-3,0 %
CHF/USD	0,976	0,3 %	-0,8 %	1,0 %	1,0 %
NOK/EUR	11,535	0,5 %	-4,4 %	0,3 %	17,0 %
SEK/EUR	10,88	0,0 %	-1,3 %	-0,6 %	3,6 %
PLN/EUR	4,541	-0,1 %	-1,4 %	-0,4 %	6,7 %
PLN/USD	4,209	0,2 %	-1,7 %	1,3 %	11,0 %
HUF/EUR	356,2	-0,3 %	0,4 %	-1,5 %	7,5 %
HUF/USD	330,2	-0,1 %	0,1 %	0,2 %	11,9 %
RUB/EUR	80,58	-0,2 %	-4,9 %	-6,0 %	15,6 %
RUB/USD	74,69	0,0 %	-5,2 %	-4,4 %	20,4 %
TRY/EUR	7,545	0,1 %	8,8 %	4,1 %	12,9 %
TRY/USD	6,994	0,4 %	8,5 %	5,9 %	17,5 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 24. 04. 20 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	0,70	0,4	-59,8	140,5	4,1
CZGB 5Y	0,88	0,3	-56,1	154,6	5,4
CZGB 10Y	1,37	-1,1	-41,9	183,9	3,8
GER 2Y	-0,71	-3,7	-7,6		
GER 5Y	-0,66	-5,1	-16,2		
GER 10Y	-0,47	-4,9	-15,1		
UST 2Y	0,22	0,0	-14,7	93,0	3,7
UST 5Y	0,37	0,0	-14,9	103,6	5,1
UST 10Y	0,60	0,0	-24,6	107,4	4,9
PLGB 2Y	0,61	0,1	-26,7	131,1	3,8
PLGG 5Y	0,99	-0,7	-36,1	164,8	4,4
PLGB 10Y	1,37	1,5	-47,2	184,1	6,4
HUGB 3Y	1,39	-1,1	46,6	209,6	2,6
HUGB 5Y	1,50	0,0	8,0	216,2	5,1
HUGB 10Y	2,37	-5,9	18,6	284,5	-1,0

Světové trhy IRS

	poslední závěr 24. 04. 20 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	0,56	-1,0	-23,3	81,6	4,9
CZK 5Y	0,69	-2,4	5,6	92,7	3,2
CZK 10Y	0,82	0,5	14,8	89,3	8,5
EUR 2Y	-0,26	-5,9	2,7		
EUR 5Y	-0,24	-5,6	-8,4		
EUR 10Y	-0,07	-8,0	-16,4		
USD 2Y	0,38	-1,9	-14,1	63,8	4,0
USD 5Y	0,44	-1,4	-14,4	67,2	4,2
USD 10Y	0,63	-1,4	-9,4	70,0	6,6
PLN 2Y	0,42	-1,0	-19,0	67,9	4,9
PLN 5Y	0,57	-1,5	-17,5	80,1	4,1
PLN 10Y	0,83	-1,5	-12,0	90,0	6,5
HUF 2Y	1,16	-2,3	82,8	141,7	3,7
HUF 5Y	1,40	-1,0	75,0	163,6	4,6
HUF 10Y	1,83	-2,5	67,5	189,5	5,5

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	1,00	0,80	0,91	0,55	0,81
EUR (depo)	-0,50	-0,50	-0,19	-0,21	-0,07
USD (horní limit)	0,25	0,08	0,89	0,38	0,66
JPY	0,10	-0,25	0,07	-0,04	-0,02
GBP	0,10	0,09	0,64	0,45	0,52
CHF	-0,75	-0,71	-0,57	-0,67	-0,28
NOK	0,25	-0,33	0,60	0,65	0,99
SEK	0,00	0,03	0,31	0,13	0,41
HUF	0,90	0,98	1,10	1,17	1,83
PLN	0,50	0,60	0,59	0,42	0,83
RUB	8,25	6,36	6,49	4,89	4,67

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 24. 04. 20	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 03. 20	výnos od 31. 12. 19
US Dow Jones	23 775	1,1 %	14,8 %	8,5 %	-16,7 %
US S&P 500	2 837	1,4 %	15,9 %	9,8 %	-12,2 %
US Nasdaq	8 635	1,6 %	16,4 %	12,1 %	-3,8 %
Euro STOXX 50	2 809	-1,5 %	3,5 %	0,8 %	-25,0 %
CAC 40 - Francie	4 393	-1,3 %	3,6 %	-0,1 %	-26,5 %
DAX - Německo	10 336	-1,7 %	6,6 %	4,0 %	-22,0 %
UK FTSE 100	5 752	-1,3 %	5,6 %	1,4 %	-23,7 %
PX - Česko	852	-0,4 %	7,2 %	7,9 %	-23,6 %
WIG20 - Polsko	1 602	-1,5 %	10,4 %	5,9 %	-25,5 %
BUX - Maďarsko	32 965	0,5 %	1,1 %	-0,5 %	-28,5 %
SAX - Slovensko	324	0,0 %	0,3 %	0,0 %	-0,8 %
BET - Rumunsko	7 918	-0,1 %	6,0 %	3,8 %	-20,6 %
RTS - Rusko	1 081	-1,7 %	12,0 %	6,6 %	-30,2 %
ISE 100 - Turecko	98 759	0,6 %	10,6 %	10,2 %	-13,7 %
Nikkei 225 - Japonsko	19 262	-0,9 %	6,5 %	1,8 %	-18,6 %
Hang Seng - Hong Kong	23 831	-0,6 %	5,2 %	1,0 %	-15,5 %
Shanghai - Čína	2 809	-1,1 %	3,2 %	2,1 %	-7,9 %

PX

	poslední závěr 24. 04. 20 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	140,5	-1,1 %	0,2 %	23,2 %	57,0 %
CME	98,8	-2,0 %	11,0 %	23,5 %	7,4 %
ČEZ	460,5	-1,0 %	0,0 %	15,5 %	-14,2 %
Erste Group Bank	484,6	0,6 %	3,3 %	-3,4 %	-45,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	245,0	2,1 %	5,6 %	17,8 %	-18,6 %
Komerční banka	518,0	-0,2 %	-2,3 %	5,7 %	-42,4 %
Moneta Money Bank	51,9	-0,6 %	-0,2 %	-2,5 %	-34,3 %
02 Czech Republic	210,5	0,5 %	0,2 %	-4,3 %	-15,0 %
Pegas Nonwovens	626,0	1,6 %	6,1 %	10,6 %	-16,8 %
Philip Morris Czech Republic	14100	1,1 %	-0,4 %	8,5 %	1,3 %
Stock Spirits Group	56,1	5,8 %	5,8 %	12,2 %	-15,5 %
Vienna Insurance Group	472,0	-1,3 %	-1,4 %	6,0 %	-25,0 %

PX

	poslední závěr 24. 04. 20 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
Avast	140,5	164,0	79,0	40504	1,8 %
CME	98,8	113,0	50,0	93972	7,9 %
ČEZ	460,5	550,0	347,4	377038	11,1 %
Erste Group Bank	484,6	893,4	420,6	238908	19,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	245,0	310,0	190,0	12805	10,7 %
Komerční banka	518,0	908,5	465,0	209080	11,2 %
Moneta Money Bank	51,9	87,3	48,8	1269492	8,6 %
02 Czech Republic	210,5	247,7	203,0	32905	3,7 %
Pegas Nonwovens	626,0	762,0	470,0	220	1,7 %
Philip Morris Czech Republic	14100	15 540	11 920	761	6,8 %
Stock Spirits Group	56,1	70,1	38,2	55973	10,1 %
Vienna Insurance Group	472,0	666,5	385,0	3351	5,5 %

Komodity

	poslední závěr 24. 04. 20	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 03. 20	výnos od 31. 12. 19
Ropa Brent (USD/barel)	20,6	0,0 %	-23,7 %	-3,9 %	-68,9 %
Ropa WTI (USD/barel)	16,0	1,8 %	-19,8 %	-21,7 %	-73,7 %
Zlato (USD/trojská unce)	1729,6	0,0 %	6,0 %	9,7 %	14,0 %
Stříbro (USD/trojská unce)	15,3	0,0 %	6,8 %	9,2 %	-14,6 %
Měď (USD/t)	5118,7	-0,3 %	6,4 %	3,6 %	-16,8 %
Hliník (USD/t)	1521,0	0,7 %	-1,7 %	-0,3 %	-16,0 %
Olovo (USD/t)	1646,0	-0,1 %	3,8 %	-5,5 %	-14,6 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	112,8	-0,6 %	-12,0 %	-7,4 %	-39,3 %
Emisní povolenky (EUR/t)	20,7	-1,4 %	23,6 %	17,3 %	-15,8 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	37,3	-1,7 %	6,7 %	5,5 %	-7,7 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Finanční předpovědi

Měnové kurzy

	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Rovnovážná úroveň	2020	2021	2022	2023	2024
Severní Amerika										
EURUSD	1.11	1.13	1.14	1.15	1.35	1.12	1.17	1.24	1.28	1.31
Evropa										
EURGBP	0.85	0.85	0.85	0.84	0.85	0.85	0.88	0.94	0.97	0.97
GBPUSD	1.31	1.33	1.34	1.37	1.60	1.32	1.34	1.31	1.32	1.35
EURCHF	1.06	1.07	1.08	1.10	1.25	1.07	1.11	1.15	1.19	1.23
Asie										
USDCNY	7.10	6.95	7.05	7.10	6.50	7.02	7.04	6.68	6.50	6.50
USDJPY	107.0	104	100	101	115	106	110	119	116	113
AUDUSD	0.68	0.69	0.70	0.70	0.78	0.69	0.72	0.78	0.77	0.77
USDKRW	1290	1220	1230	1260	1100	1228	1219	1158	1105	1098
USDTWD	30.6	30.4	30.6	30.9	29.0	30.4	30.5	30.0	29.1	29.0
USDINR	77.0	75.0	76.0	77.0	71.0	75.5	76.3	75.2	75.4	75.5
USDIDR	15900	15200	15300	15500	14000	15214	15433	15067	14517	14683
Latinská Amerika										
USDBRL	5.20	4.90	4.95	5.25	4.00	4.91	5.00	4.92	5.06	5.26
USDMXN	24.00	22.00	23.00	24.50	19.50	22.50	23.46	24.58	24.43	23.47
USDCLP	890	850	870	890	730	850	864	878	900	919
USDCOP	4400	4100	4200	4250	3300	4117	4038	3976	4019	4051
USDARS	62.4	64.3	66.2	66.9	66.0	62.7	67.7	70.4	72.2	73.1
Střední a východní Evropa										
USDRUB	62.5	63.7	64.8	65.5	68.0	62.9	65.7	67.0	67.9	69.8
EURCZK	26.8	26.0	26.5	25.4	24.8	26.2	25.7	24.7	24.0	23.8
EURPLN	4.65	4.55	4.50	4.55	n/a	4.55	n/a	n/a	n/a	n/a
EURHUF	370.0	360.0	355.0	360.0	n/a	360.0	n/a	n/a	n/a	n/a

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

	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Rovnovážná úroveň	2020	2021	2022	2023	2024
Severní Amerika										
USDCZK	24.1	23.0	23.2	22.1	18.4	23.4	21.9	20.0	18.7	18.2
Evropa										
GBPCZK	31.5	30.6	31.2	30.2	29.2	30.8	29.3	26.2	24.7	24.5
CHFCZK	25.3	24.3	24.5	23.1	19.8	24.4	23.1	21.4	20.1	19.4
Asie										
CNYCZK	3.4	3.3	3.3	3.1	2.8	3.3	3.1	3.0	2.9	2.8
CZKJPY	4.4	4.5	4.3	4.6	6.3	4.5	5.0	5.9	6.2	6.2
AUDCZK	16.4	15.9	16.3	15.5	14.3	16.0	15.8	15.5	14.4	14.0
CZKKRW	53.4	53.0	52.9	57.0	59.9	52.5	55.8	58.0	59.1	60.4
CZKTWD	1.3	1.3	1.3	1.4	1.6	1.3	1.4	1.5	1.6	1.6
CZKINR	3.2	3.3	3.3	3.5	3.9	3.2	3.5	3.8	4.0	4.2
CZKIDR	659	661	658	702	762	650	706	754	776	808
Latinská Amerika										
BRLCZK	4.6	4.7	4.7	4.2	4.6	4.8	4.4	4.1	3.7	3.5
MXNCZK	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9	1.0	0.9	0.8	0.8	0.8
CZKCLP	36.9	36.9	37.4	40.3	39.7	36.3	39.5	44.0	48.2	50.5
CZKCOP	182.2	178.2	180.7	192.4	179.6	176.0	184.8	199.1	214.9	222.9
CZKARS	2.6	2.8	2.8	3.0	3.6	2.7	3.1	3.5	3.9	4.0
Střední a východní Evropa										
CZKRUB	2.6	2.8	2.8	3.0	3.7	2.7	3.0	3.4	3.6	3.8
EURCZK	26.8	26.0	26.5	25.4	24.8	26.2	25.7	24.7	24.0	23.8
PLNCZK	5.76	5.71	5.89	5.58	n/a	5.75	n/a	n/a	n/a	n/a
CZKHUF	13.8	13.8	13.4	14.2	n/a	13.8	n/a	n/a	n/a	n/a

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

Finanční předpovědi

Výnosy 10Y dluhopisů

	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Rovnovážná úroveň	2020	2021	2022	2023	2024
Severní Amerika										
USA	0.55	0.40	0.55	0.65	3.50	0.70	0.99	2.15	3.23	3.35
Evropa										
Eurozóna	-0.50	-0.50	-0.50	-0.40	2.50	-0.21	-0.05	0.99	1.96	1.99
V. Británie	0.50	0.45	0.35	0.75	3.75	0.49	1.01	1.91	2.73	2.87
Švýcarsko	-0.60	-0.63	-0.63	-0.30	1.50	-0.61	-0.05	0.67	1.32	1.42
Asie										
Čína	2.30	2.20	2.30	2.50	4.00	2.48	2.72	3.00	3.18	3.48
Japonsko	0.04	0.08	0.11	0.12	2.25	0.01	0.15	0.54	1.12	1.39
Austrálie	0.80	0.80	0.90	1.00	3.50	0.83	1.26	2.42	3.41	3.50
Jižní Korea	1.25	1.50	1.70	2.00	3.00	1.52	2.19	2.53	2.90	3.00
Taiwan	0.45	0.45	0.45	0.50	2.80	0.50	0.75	1.08	1.49	1.73
Indie	6.10	5.90	5.70	6.00	7.00	6.05	6.04	5.97	5.77	5.57
Indonésie	6.80	6.50	6.30	6.30	7.40	6.78	6.28	6.16	6.03	6.00
Latinská Amerika										
Brazílie	8.15	8.25	8.30	8.15	10.00	8.02	8.13	8.58	9.23	9.34
Mexiko	6.90	7.30	7.60	7.90	7.30	7.32	7.61	7.66	8.26	8.58
Chile	3.15	3.18	3.20	3.25	4.60	3.22	3.51	4.91	5.59	5.86
Kolumbie	7.50	7.80	8.00	8.30	7.10	7.70	8.48	9.12	9.60	9.71
Střední a východní Evropa										
Rusko	5.80	5.90	6.10	6.50	7.00	5.95	6.70	6.52	6.50	6.64
Česko	2.00	1.80	1.70	1.60	4.00	1.74	2.11	2.70	3.14	3.08
Polsko	0.80	1.10	1.40	1.50	n/a	1.50	n/a	n/a	n/a	n/a
Maďarsko	0.90	1.20	1.40	1.50	n/a	1.00	n/a	n/a	n/a	n/a

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

Sazby centrálních bank

	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Rovnovážná úroveň	2020	2021	2022	2023	2024
Severní Amerika										
USA	0.13	0.13	0.13	0.13	2.50	0.25	0.13	0.75	1.94	2.88
Evropa										
Eurozóna	0.00	0.00	0.00	0.00	1.50	0.00	0.00	0.00	0.15	0.94
V. Británie	0.10	0.10	0.10	0.10	2.50	0.15	0.13	0.58	0.85	1.33
Švýcarsko	-0.85	-0.85	-0.85	-0.85	1.75	-0.82	-0.78	-0.75	-0.54	-0.04
Asie										
Čína	1.80	1.70	1.70	1.70	3.00	1.92	1.76	1.96	2.10	2.10
Japonsko	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	1.00	-0.10	-0.10	-0.10	0.04	0.34
Austrálie	0.25	0.25	0.25	0.25	2.50	0.29	0.54	1.79	2.48	2.50
Jižní Korea	0.25	0.25	0.25	0.25	2.00	0.46	0.29	1.04	1.90	2.00
Taiwan	1.00	1.00	1.00	1.00	2.50	1.06	1.07	1.42	1.67	1.92
Indie	4.00	4.00	4.00	4.00	5.50	4.38	4.17	4.42	4.50	4.50
Indonésie	4.00	4.00	4.00	4.00	5.00	4.21	4.00	4.27	4.50	4.50
Latinská Amerika										
Brazílie	3.00	3.00	3.00	3.00	8.25	3.31	3.00	3.00	3.54	4.54
Mexiko	5.50	4.50	4.00	4.00	5.75	5.40	4.00	4.54	5.54	6.40
Chile	0.50	0.50	0.50	0.50	3.75	0.73	0.50	0.65	1.54	2.54
Kolumbie	3.25	3.25	3.25	3.25	5.25	3.46	3.25	3.79	4.79	5.58
Argentina	35.50	33.00	30.50	29.50	42.00	36.29	28.33	24.96	22.92	20.92
Střední a východní Evropa										
Rusko	6.00	6.00	6.00	5.75	6.50	6.02	5.60	5.50	5.50	5.50
Česko	0.50	0.50	0.50	0.50	2.50	0.75	0.94	1.33	2.27	2.25

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

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu



Jan Vejmelek, Ph.D., CFA
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz



Ekonomové
Michal Brožka
(420) 222 008 569
michal_brozka@kb.cz



Jana Steckerová
(420) 222 008 524
jana_steckerova@kb.cz



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



Finanční trhy
František Táborský
(420) 222 008 598
frantisek_taborsky@kb.cz



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



Hlavní ekonom BRD-GSG
Florian Libocor
(40) 213 016 869
florian.libocor@brd.ro



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



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



Akciový analytik
Laura Simion, CFA
(40) 213 014 370
laura.simon@brd.ro

SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM



Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky
Klaus Baader
(852) 2166 4095
klaus.baader@sgcib.com



Eurozóna
Michel Martinez
(33) 1 4213 3421
michel.martinez@sgcib.com



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
(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



Arata Oto
(81) 3 6777 8064
arata.oto@sgcib.com

SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV - DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY



Globální vedoucí výzkumu
Brigitte Richard-Hidden
(33) 1 4213 7846
brigitte.richard-hidden@sgcib.com



Vedoucí výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů
Guy Stear
(33) 1 4113 6399
guy.stear@sgcib.com



Vedoucí strategie sazeb
Adam Kurpiel
(33) 1 4213 6342
adam.kurpiel@sgcib.com



Vedoucí strategie sazeb pro Evropu
Ciaran O'Hagan
(33) 1 4213 5860
ciaran.ohagan@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



Michael Chang
(1) 212 278 5307
michael.chang@sgcib.com



Vedoucí strategie pro měnové kurzy
Kit Juckes
(44) 20 7676 7972
kit.juckes@sgcib.com



Měnové deriváty
Olivier Korber
(33) 1 42 13 32 88
olivier.korber@sgcib.com



Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů
Jason Daw
(65) 6326 7890
jason.daw@sgcib.com



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



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



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



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



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



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



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

Upozornění

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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