

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

30 LET
SPOLU

Většina ekonomik zaznamenala během Q3 20 rychlé oživení, to je však minulostí



Jan Vejmelek
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

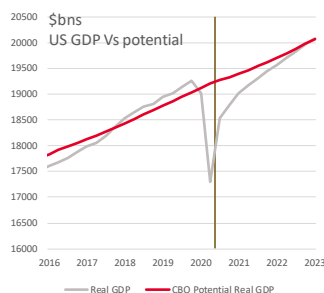
Předběžná data HDP za Q3 20 z USA i eurozóny tento týden potvrdí silné ekonomické oživení. Nicméně další šíření infekce koronaviru ohrožuje pokračování hospodářského vzestupu i během Q4 20. V kombinaci se slabším inflačním výhledem si to na obou stranách Atlantického oceánu vyžádá další stimuly ze strany hospodářské politiky. Z geopolitiky budeme sledovat pokračující jednání ohledně brexitu, Číňané pak odhalí svůj nový pětiletý plán.

ECB nastavení měnové politiky nezmění, musí se ale připravit

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Ekonomický důvěra (b.)	Po	Říj	-0,5		
	Podnikatelská důvěra (b.)	Po	Říj	1,7		
	Spotřebitelská důvěra (b.) Index	Po	Říj	-9,0		
USA	Objednávky zboží dlouh. spotřeby (%)	Út	Zář P	0,5	1,5	0,6
	Objednávky bez dopr. (%)	Út	Zář P	0,6	0,7	0,3
	Spotřebitelská důvěra (Conf. Board) (b.)	Út	Říj	101,8	101,5	101,7
Německo	Změna v počtu nezaměstnaných (v tis.)	Čt	Říj	-8	-5	-5
	Míra nezaměstnanosti (%)	Čt	Říj	6,3	6,3	6,3
Eurozóna	Důvěra v ekonomiku (b.)	Čt	Říj	91,1	89,7	89,6
	Důvěra v průmyslu (b.)	Čt	Říj	-11,1	-11,6	-10,9
	Důvěra v oblasti služeb (b.)	Čt	Říj	-11,1	-12,5	-14,2
USA	Nové žádosti o podporu v nezam. (tis.)	Čt	k 24. 10.	787		785
	HDP anualizovaně (% , q/q)	Čt	3Q A	-31,4	31,7	31,9
	Osobní spotřeba (%)	Čt	3Q A	-33,2	38,0	38,7
Eurozóna	ECB: repo sazba (%)	Čt		0,0	0,0	0,0
	ECB: depozitní sazba (%)	Čt		-0,5	-0,5	-0,5
Německo	Harmonizovaná inflace (% , m/m)	Čt	Říj P	-0,4	0,0	0,0
	Harmonizovaná inflace (% , y/y)	Čt	Říj P	-0,4	-0,5	-0,4
Německo	HDP, SA (% , q/q)	Pá	3Q P	-9,7	6,8	7,1
	HDP, NSA (% , y/y)	Pá	3Q P	-11,3	-5,1	-5,2
ČR	HDP (% , q/q)	Pá	3Q A	-8,7	5,3	5,0
	HDP (% , y/y)	Pá	3Q A	-10,9	-6,6	-6,6
Eurozóna	Míra nezaměstnanosti (%)	Pá	Zář	8,1		8,3
	HDP, SA (% , q/q)	Pá	3Q A	-11,8	10,7	9,5
	HDP, SA (% , y/y)	Pá	3Q A	-14,7	-5,9	-7,0
	CPI (% , m/m)	Pá	Říj P	0,1	0,1	0,1
	První odhad inflace (% , y/y)	Pá	Říj	-0,3	-0,3	-0,3
	Jádrová inflace (% , y/y)	Pá	Říj P	0,2	0,3	0,2

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

Projekce výkonnosti americké ekonomiky



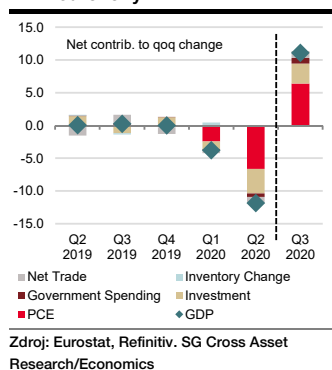
Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics, BEA and CBO

Čas do amerických prezidentských voleb se neúprosně krátí, mediální prostor bude i tento týden obývat diskuse ohledně fiskální podpory americké ekonomice. Ta sice vykáže za Q3 20 silné oživení (mezičtvrtletní anualizovaný růst předpokládáme ve výši 31,7 %), nicméně současná druhá vlna pandemie opětovně vznáší otázky nad ekonomickou výkonností v závěrečném čtvrtletí letošního roku.

Na starém kontinentě zasedá tento týden ECB, nastavení měnové politiky se podle nás nezmění. Lze ale očekávat, že centrální bankéři povedou diskusi nad tím, jaká bude jejich další reakce a za pomoci jakých instrumentů ekonomiku podpoří. My předpokládáme, že ECB na svém prosincovém zasedání rozšíří svůj pandemických program odkupu aktiv o 500 mld. EUR

SOCIETE
GENERALE
GROUP

HDP eurozóny



a prodlouží jeho platnost do konce roku 2021. Data, která budou v průběhu tohoto týdne zveřejněna, by tomu měla nahraovat: čtvrtletní sentiment indikátory z eurozóny za říjen ukáží na zhoršující se náladu respondentů, podstatnější budou páteční statistiky prvního odhadu říjnové inflace. Ta potvrdí deflační prostředí. Předběžná data HDP za Q3 20 sice ukáží na silné oživení během letních měsíců, nicméně to je minulost. Ve světle narůstajících infikovaných v Evropě a opětovně zaváděných restriktivních opatření se ekonomická situace v závěrečném čtvrtletí opětovně zkomplikuje.

Z pohledu vývoje kurzu eura vůči dolaru ekonomický kalendář pro tento týden neindikuje, že by se kurz měl utrhnout jedním směrem. Třetí kvartál byl úspěšný na obou stranách Atlantiku, závěrečné tři měsíce roku budou naopak negativně poznamenány druhou vlnou covid-19. Stále větší roli tak v determinaci kurzu budou hrát blížící se prezidentské volby v USA a možné riziko chaosu po nich v případě, že poražený kandidát volební proces zpochybní.

Tuzemští obchodníci s korunou se hned na počátku týden dočkají říjnového konjunkturálního průzkumu, který odhalí, jak moc podnikatele a spotřebitele vystrašilo aktuální dramatické zhoršování epidemické situace. Závěr týdne pak přinese podle nás potěšující statistiky celkové ekonomické výkonnosti za Q3 20. Jak ukazuje naše prognóza, reálný HDP vzrostl o 5,3 % a překonal tak tržní konsensus ve výši 5,0 %. Meziroční propad tak zmírnil na -6,6 % z -10,9 % y/y zaznamenaných v Q2 20. Měsíční ukazatele indikují, že oživení bylo patrné v rámci průmyslu i služeb. Nicméně i u nás platí, že třetí kvartál je historie. Aktuální lockdown bude znamenat, že v průběhu Q4 20 půjde ekonomika opět dolů. Celkově se tak důvody pro posilování koruny hledají obtížně, epidemická situace se bude i v tomto týdnu zhoršovat a náladu na trzích bude opět ovlivňovat negativně,

Finanční trhy v závěru týdne na vlně optimismu

Přehled klíčových událostí minulého týdne		Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Čína	HDP, SA (% q/q)	Po	3Q	11,5	2,7	3,3
	HDP (% y/y)	Po	3Q	3,2	4,9	5,5
Německo	Spotřebitelská důvěra GfK (b.)	Čt	Lis	-1,7	-3,1	-3,0
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	Čt	k 17. 10.	842	787	870
Eurozóna	Spotřebitelská důvěra (b.)	Čt	Říj A	-13,9	-15,5	-15,0
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Pá	Říj P	56,4	58,0	55,0
	PMI ze služeb (b.)	Pá	Říj P	50,6	48,9	49,4
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Pá	Říj P	53,7	54,4	53,0
	PMI ze služeb (b.)	Pá	Říj P	48,0	46,2	47,0
USA	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Pá	Říj P	53,2	53,3	53,5
	PMI ze služeb (b.)	Pá	Říj P	54,6	56,0	54,6

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

Na globálních finančních trzích panovala v závěru minulého týdne dobrá nálada projevující se ve zvýšené chuti investorů po rizikovějších aktivech. Z toho profitovaly jak akciové indexy, tak společná evropská měna. Ta se vůči dolaru odpoutala od hladiny 1,1800 USD/EUR a během evropské seance si polepšila o půl centu. Za celý minulý týden si euro polepšilo o více než jedno procento. Akciím pomohly příznivé zprávy z právě probíhající výsledkové sezóny, když pozitivně překvapila například britská banka Barclays či automobilky Daimler a Renault. Obojí zapadá do zpráv přicházejících z evropského průmyslu. Ten se prozatím nejenom drží, ale oživení stále nabírá na síle, což potvrdila páteční předběžná data PMI průmyslové aktivity. Pro nás je potěšující, že silné číslo přišlo zejména z Německa. Naproti tomu sektor služeb je mnohem zranitelnější, když musí čelit nastupující druhé vlně covidu a opětovně zaváděným vládním restriktivním opatřeními. V tomto sektoru nepřekvapivě aktivita klesá.

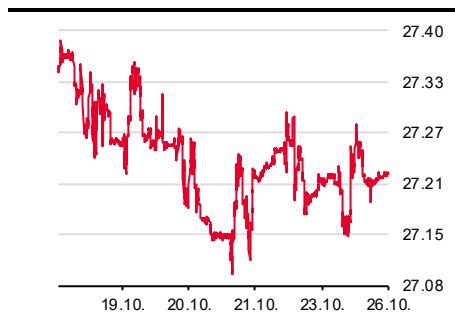
Koruna nakonec z vyššího investorského apetitu nic neměla. Po pátečním otevření trhu se sice vydala k silnějším hodnotám u 27,15 CZK/EUR, ještě dopoledne ale kurz vystřelil ke 27,25 CZK/EUR. Česko se opět dostalo na první příčky informačních agentur, když v době, kdy Česko čelí jedněm z nejhorších pandemických čísel na světě, premiér odvolal kvůli porušení

USD/EUR



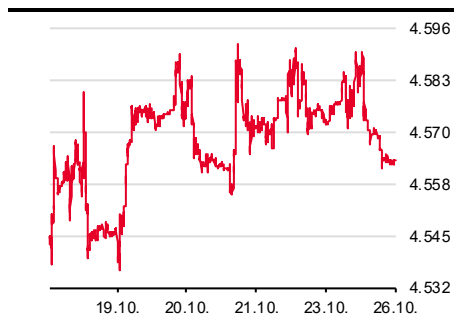
pravidel ministra zdravotnictví. I tak si ale koruna oproti hodnotám z počátku týdne lehce polepšila. Před týdnem totiž kurz atakoval 27,35 CZK/EUR.

CZK/EUR



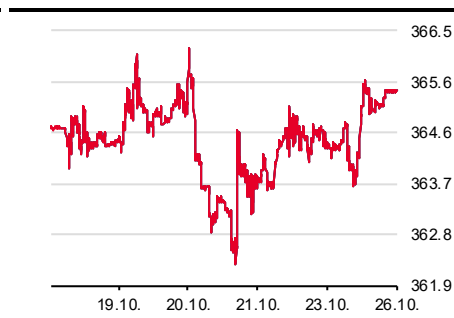
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

G5																																									
Monday 26 October					Tuesday 27 October					Wednesday 28 October					Thursday 29 October					Friday 30 October																					
Euro area																																									
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons																							
Germany					Euro area					France					Euro area					Euro area																					
IFO Business Climate					M3 Money Supply YoY					Consumer Confidence					Economic Confidence					GDP SA QoQ																					
Oct	93.4	94.0	93.0		Oct	9.5	10.1	9.6		Oct	95	93	93		Oct	91.1	89.7	89.6		3Q A	-11.8	10.7	9.5																		
IFO Expectations															Industrial Confidence					GDP SA YoY																					
Oct	97.7	98.0	96.5		Spain										Oct					-11.1	-11.6	-10.9		3Q A	-14.7	-5.9	-7.0														
IFO Current Assessment					Unemployment Rate										Services Confidence					CPI MoM																					
Oct	89.2	90.0	89.6		3Q	15.3	17.4	16.1							Oct	-11.1	-12.5	-14.2		Oct P	0.1	0.1	0.1																		
															Consumer Confidence					CPI Estimate YoY																					
															Oct F					-15.5	-15.5	--		Oct	-0.3	-0.3	-0.1														
															ECB Main Refinancing Rate					CPI Core YoY																					
															29-Oct					0.00	0.00	0.00		Oct P	0.2	0.3	0.2														
															ECB Marginal Lending Facility																										
															29-Oct					0.25	0.25	0.25		Germany																	
															ECB Deposit Facility Rate					29-Oct					-0.50	-0.50	-0.50		GDP SA QoQ												
																				Germany					3Q P					-9.7	6.8	7.1									
																				Unemployment Change (000's)					GDP NSA YoY																
																				Oct					-8	-5	-5		3Q P					-11.3	-5.1	-5.2					
																				Unemployment Claims Rate SA					GDP WDA YoY																
																				Oct					6.3	6.3	6.3		3Q P					-11.3	-5.5	-5.5					
																				CPI EU Harmonized MoM					France																
																				Oct P					-0.4	0.0	0.0		GDP QoQ												
																				CPI EU Harmonized YoY					3Q P					-13.8	17.1	15.0									
																				Oct P					-0.4	-0.5	-0.4		GDP YoY												
																									Spain					3Q P					-18.9	-7.3	-7.4				
																									CPI MoM					Consumer Spending MoM											
																									Oct P					0.2	0.6	--		Sep					2.3	-2.1	-1.0
																									CPI YoY					Consumer Spending YoY											
																									Oct P					-0.4	-0.7	-0.4		Sep					2.4	0.6	2.2
																									CPI EU Harmonised MoM					CPI EU Harmonized MoM											
																									Oct P					0.4	0.4	0.5		Oct P					-0.6	0.0	0.0
																									CPI EU Harmonised YoY					CPI EU Harmonized YoY											
																									Oct P					-0.6	-0.8	-0.7		Oct P					0.0	0.1	0.1
																														CPI MoM											
																														Oct P					-0.5	0.0	0.1				
																														CPI YoY											
																														Oct P					0.0	0.1	0.1				
																														Italy											
																														CPI EU Harmonized MoM											
																														Oct P					1.0	0.5	0.4				
																														CPI EU Harmonized MoM											
																														Oct P					-1.0	-0.7	--				
																														CPI NIC incl. tobacco MoM											
																														Oct P					-0.6	0.3	0.2				
																														CPI NIC incl. tobacco YoY											
																														Oct P					-0.5	-0.2	-0.4				
																														GDP WDA YoY											
																														3Q P					-17.7	-8.0	-8.2				
																														GDP WDA QoQ											
																														3Q P					-12.8	12.2	11.1				
																														Spain											
																														GDP QoQ											
																														3Q P					-17.8	14.9	13.5				
																														GDP YoY											
																														3Q P					-21.5	-10.1	-11.9				
United Kingdom																																									
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons																							
					CBI Retailing Reported Sales										Net Consumer Credit, GBP/bn																										
					Oct					11	.	-2							Sep					0.3	0.8	0.7															
																				Mortgage Approvals, k																					
																									Sep					84.7	88.0	76.1									
United States																																									
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons																							
New Home Sales					Durable Goods Orders					Advance Goods Trade Balance					GDP Annualized QoQ					Personal Income																					
Sep	1011	962	1025		Sep P	0.5	1.5	0.6		Sep	-82.9	-83.5	-85.0		3Q A	-31.4	31.7	31.9		Sep	-2.7	-0.2	0.2																		
					Durables Ex Transportation															Personal Spending																					
					Sep P					0.6	0.7	0.3											Sep					1.0	0.9	1.0											
					Conf. Board Consumer Confidence																				Real Personal Spending																
					Oct					101.8	101.5	101.7											Sep					0.7	0.7	0.7											
																									PCE Deflator MoM																
																									Sep					0.3	0.2	0.2									
																									PCE Deflator YoY																
																									Sep					1.4	1.5	1.5									
																									PCE Core Deflator MoM																
																									Sep					0.3	0.2	0.2									
																									PCE Core Deflator YoY																
																									Sep					1.6	1.7	1.7									

G5																								
Monday 26 October					Tuesday 27 October					Wednesday 28 October					Thursday 29 October					Friday 30 October				
Japan																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
															BOJ Policy Balance Rate				Jobless Rate					
										29-Oct -0.10 -0.10 --				Sep 3.0 3.0 3.1										
										BOJ 10-Yr Yield Target				Job-To-Applicant Ratio										
										29-Oct 0.00 0.00 --				Sep 1.04 1.04 1.03										
														Industrial Production YoY										
														Sep P -13.8 -8.3 -9.8										
														Industrial Production MoM										
														Sep P 1.0 4.8 3.0										
China																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
26-29 October															Saturday 31 October									
The 5th plenum of the 19th Communist Party Congress															NBS Manufacturing PMI									
															Oct 51.5 51.3 51.5									
															NBS Non-manufacturing PMI									
															Oct 55.9 55.7 56.1									
Other Countries																								
Monday 26 October					Tuesday 27 October					Wednesday 28 October					Thursday 29 October					Friday 30 October				
Europe																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
																			Czech Republic					
																			GDP QoQ					
																			3Q A -8.7 5.3 5.0					
																			GDP YoY					
																			3Q A -10.9 -6.6 -6.6					
LatAm																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
Brazil					Mexico					Brazil									Mexico					
Total Outstanding Loans					Trade Balance					Selic Rate									GDP SA QoQ					
Sep 3737 3796 --					Sep 6116 3521 --					28-Oct 2.00 2.00 2.00									3Q P -17.1 12.1 --					
Outstanding Loans MoM																			GDP NSA YoY					
Sep 1.9 1.6 --																			3Q P -18.7 -8.6 --					
Mexico																								
Economic Activity IGAE YoY																								
Aug -9.8 -8.3 --																								
Economic Activity IGAE MoM																								
Aug 5.7 1.5 --																								
Asia Pacific																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
					South Korea					Australia									South Korea					
					GDP YoY					CPI YoY									Industrial Production SA MoM					
					3Q P -2.7 -1.0 -1.9					3Q -0.3 0.5 0.7									Sep -0.7 5.0 3.9					
					GDP SA QoQ					CPI QoQ									Industrial Production YoY					
					3Q P -3.2 2.1 1.3					3Q -1.9 1.4 1.5									Sep -3.0 7.0 1.5					
										CPI Trimmed Mean QoQ														
										3Q -0.1 0.3 0.3									Taiwan					
										CPI Trimmed Mean YoY									GDP YoY					
										3Q 1.2 1.0 1.2									3Q P -0.6 1.3 0.8					
										CPI Weighted Median QoQ														
										3Q 0.1 0.3 0.3									Sunday 1 November					
										CPI Weighted Median YoY									South Korea					
										3Q 1.3 1.2 1.3									Imports YoY					
																			Oct 1.6 -0.7 -2.2					
																			Exports YoY					
																			Oct 7.6 -1.2 -5.9					
																			Trade Balance					
																			Oct 8696 5000 4500					

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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 23. 10. 20	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 20	výnos od 31. 12. 19
CZK/EUR	27,23	0,1 %	1,1 %	0,6 %	7,1 %
CZK/USD	22,99	0,0 %	-0,3 %	-0,4 %	1,5 %
USD/EUR	1,184	0,2 %	1,4 %	1,0 %	5,5 %
USD/JPY	104,7	0,0 %	-0,6 %	-0,7 %	-3,5 %
USD/CNY	66,87	0,0 %	-1,8 %	-1,5 %	-4,0 %
GBP/USD	1,303	-0,5 %	2,2 %	0,9 %	-1,7 %
GBP/EUR	0,909	0,7 %	-0,7 %	0,1 %	7,3 %
CHF/EUR	1,072	0,0 %	-0,5 %	-0,7 %	-1,2 %
CHF/USD	0,905	-0,2 %	-1,9 %	-1,7 %	-6,3 %
NOK/EUR	10,966	0,3 %	-0,3 %	0,0 %	11,2 %
SEK/EUR	10,39	0,1 %	-0,9 %	-1,0 %	-1,0 %
PLN/EUR	4,571	0,0 %	1,5 %	1,0 %	7,4 %
PLN/USD	3,860	-0,2 %	0,1 %	-0,1 %	1,8 %
HUF/EUR	365,3	0,2 %	0,2 %	0,5 %	10,3 %
HUF/USD	308,5	0,0 %	-1,2 %	-0,5 %	4,6 %
RUB/EUR	90,40	0,1 %	0,9 %	-0,7 %	29,7 %
RUB/USD	76,33	-0,1 %	-0,5 %	-1,7 %	23,0 %
TRY/EUR	9,432	0,5 %	5,1 %	4,4 %	41,2 %
TRY/USD	7,963	0,3 %	3,6 %	3,4 %	33,8 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 23. 10. 20 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	0,04	-0,6	-7,2	77,3	-1,1
CZGB 5Y	0,59	0,4	3,4	135,8	0,4
CZGB 10Y	1,07	-0,5	18,7	163,9	0,3
GER 2Y	-0,74	0,5	-5,5		
GER 5Y	-0,77	0,0	-6,4		
GER 10Y	-0,57	-0,8	-6,9		
UST 2Y	0,16	0,0	1,7	89,3	-0,5
UST 5Y	0,38	0,0	10,6	115,0	0,0
UST 10Y	0,84	0,0	17,1	141,7	0,8
PLGB 2Y	0,00	0,1	-8,6	73,6	-0,4
PLGG 5Y	0,50	-1,1	-16,3	127,5	-1,1
PLGB 10Y	1,24	-2,1	-12,1	181,5	-1,3
HUGB 3Y	1,21	-3,4	-3,0	194,4	-3,9
HUGB 5Y	1,71	-2,3	-7,5	248,7	-2,3
HUGB 10Y	2,22	-6,7	-28,7	279,9	-5,9

Světové trhy IRS

	poslední závěr 23. 10. 20 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	0,32	-0,3	-9,9	83,2	-0,7
CZK 5Y	0,59	0,0	-1,3	104,9	0,0
CZK 10Y	0,87	0,3	5,0	111,0	-1,1
EUR 2Y	-0,52	0,4	-2,6		
EUR 5Y	-0,46	0,0	-2,2		
EUR 10Y	-0,24	1,4	-1,8		
USD 2Y	0,23	-0,4	0,8	74,8	-0,8
USD 5Y	0,43	-1,3	8,5	88,7	-1,3
USD 10Y	0,86	-1,1	16,4	110,4	-2,5
PLN 2Y	0,20	-0,7	-3,5	71,6	-1,2
PLN 5Y	0,52	-0,2	-2,3	97,7	-0,3
PLN 10Y	0,97	-0,3	-1,0	120,8	-1,6
HUF 2Y	1,01	0,5	-1,0	152,6	0,1
HUF 5Y	1,27	-2,5	-10,5	172,2	-2,5
HUF 10Y	1,71	-0,2	-14,5	194,8	-1,6

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	0,25	0,23	0,35	0,32	0,87
EUR (depo)	-0,50	-0,50	-0,51	-0,51	-0,24
USD (horní limit)	0,25	0,10	0,22	0,23	0,84
JPY	0,10	-0,20	0,08	-0,05	0,06
GBP	0,10	0,14	0,05	0,07	0,45
CHF	-0,75	-0,71	-0,77	-0,74	-0,33
NOK	0,00	0,15	0,34	0,47	1,00
SEK	0,00	-0,18	-0,07	-0,03	0,33
HUF	0,60	0,53	0,77	1,00	1,69
PLN	0,10	-0,15	0,12	0,20	0,96
RUB	8,25	4,49	4,65	4,06	4,32

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 23. 10. 20	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 20	výnos od 31. 12. 19
US Dow Jones	28 336	-0,1 %	5,9 %	2,0 %	-0,7 %
US S&P 500	3 465	0,3 %	7,1 %	3,0 %	7,3 %
US Nasdaq	11 548	0,4 %	8,6 %	3,4 %	28,7 %
Euro STOXX 50	3 199	0,9 %	0,6 %	0,2 %	-14,6 %
CAC 40 - Francie	4 910	1,2 %	2,2 %	2,2 %	-17,9 %
DAX - Německo	12 646	0,8 %	0,0 %	-0,9 %	-4,6 %
UK FTSE 100	5 860	1,3 %	-0,7 %	-0,1 %	-22,3 %
PX - Česko	863	0,6 %	0,2 %	-0,6 %	-22,6 %
WIG20 - Polsko	1 645	0,2 %	-2,4 %	-3,9 %	-23,5 %
BUX - Maďarsko	33 655	-0,1 %	3,5 %	2,2 %	-27,0 %
SAX - Slovensko	351	-0,1 %	-0,5 %	-0,1 %	0,0 %
BET - Rumunsko	8 795	0,4 %	-3,5 %	-2,4 %	-11,8 %
RTS - Rusko	1 164	0,8 %	-2,7 %	-1,2 %	-24,8 %
ISE 100 - Turecko	1 191	-0,6 %	8,0 %	4,0 %	4,1 %
Nikkei 225 - Japonsko	23 517	0,2 %	0,7 %	1,4 %	-0,6 %
Hang Seng - Hong Kong	24 919	0,7 %	5,0 %	6,2 %	-11,6 %
Shanghai - Čína	3 278	-1,0 %	-0,1 %	1,9 %	7,5 %

PX

	poslední závěr 23. 10. 20 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	153,4	1,3 %	-4,6 %	-5,3 %	24,7 %
ČEZ	439,5	-0,3 %	-0,6 %	0,5 %	-15,6 %
Erste Group Bank	494,7	-0,5 %	4,1 %	2,2 %	-40,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	216,0	0,0 %	-2,7 %	-2,7 %	-23,4 %
Komerční banka	477,0	-1,7 %	-1,4 %	-1,6 %	-39,6 %
Moneta Money Bank	54,2	-0,2 %	1,5 %	6,7 %	-28,7 %
02 Czech Republic	226,5	3,4 %	3,9 %	3,7 %	7,3 %
Pegas Nonwovens	756,0	0,0 %	-2,8 %	-1,8 %	6,5 %
Philip Morris Czech Republic	1348,0	-0,1 %	-0,6 %	-0,7 %	-0,9 %
Stock Spirits Group	68,2	-1,1 %	-2,8 %	8,4 %	10,5 %
Vienna Insurance Group	508,0	0,1 %	-1,6 %	-4,9 %	-18,1 %

PX

	poslední závěr 23. 10. 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	153,4	177,0	79,0	471843	40,1 %
ČEZ	439,5	527,0	347,4	658101	33,2 %
Erste Group Bank	494,7	891,0	420,6	162524	9,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	216,0	294,0	190,0	9228	24,2 %
Komerční banka	477,0	838,0	460,0	393548	23,1 %
Moneta Money Bank	54,2	87,3	48,3	1361138	8,9 %
02 Czech Republic	226,5	235,7	199,4	171224	49,1 %
Pegas Nonwovens	756,0	790,0	470,0	126	0,9 %
Philip Morris Czech Republic	1348,0	1554,0	1192,0	674	7,5 %
Stock Spirits Group	68,2	75,5	38,2	1765	0,8 %
Vienna Insurance Group	508,0	666,5	385,0	3147	6,1 %

Komodity

	poslední závěr 23. 10. 20	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 20	výnos od 31. 12. 19
Ropa Brent (USD/barel)	41,1	0,0 %	0,4 %	0,3 %	-38,2 %
Ropa WTI (USD/barel)	39,7	-2,0 %	-0,2 %	-1,4 %	-35,0 %
Zlato (USD/trojská unce)	1901,1	0,0 %	1,9 %	0,2 %	24,8 %
Stříbro (USD/trojská unce)	24,5	0,0 %	6,4 %	2,9 %	36,6 %
Měď (USD/t)	6852,3	-0,8 %	3,6 %	2,8 %	11,4 %
Hliník (USD/t)	1842,5	-0,2 %	5,0 %	4,4 %	1,8 %
Olovo (USD/t)	1786,0	-1,4 %	-4,8 %	-2,1 %	-7,3 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	150,7	-0,7 %	2,0 %	1,5 %	-18,9 %
Emisní povolenky (EUR/t)	25,5	5,4 %	-3,8 %	-5,3 %	3,4 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	39,8	1,9 %	-3,2 %	-4,1 %	-1,4 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Finanční předpovědi

Měnové kurzy

	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Rovnovážná úroveň	2020	2021	2022	2023	2024
Severní Amerika										
EURUSD	1.18	1.20	1.22	1.25	1.35	1.14	1.23	1.31	1.34	1.37
Evropa										
EURGBP	0.91	0.92	0.92	0.93	0.85	0.89	0.92	0.95	0.97	0.97
GBPUSD	1.30	1.31	1.33	1.35	1.60	1.28	1.33	1.38	1.38	1.41
EURCHF	1.07	1.08	1.09	1.10	1.25	1.07	1.09	1.11	1.12	1.14
Asie										
USDCNY	6.90	6.93	6.95	6.97	6.50	7.04	6.94	6.68	6.50	6.50
USDJPY	105.0	104	102	100	115	107	104	115	117	113
AUDUSD	0.72	0.73	0.74	0.76	0.78	0.69	0.75	0.78	0.77	0.77
USDKRW	1195	1200	1210	1220	1100	1198	1207	1165	1105	1098
USDTWD	29.5	29.7	29.9	29.9	29.0	30.1	29.8	30.0	29.1	29.0
USDINR	74.5	75.0	75.5	75.8	71.0	74.0	75.4	76.2	76.7	77.0
USDIDR	15200	15400	15500	15600	14000	14786	15508	15783	15983	16100
Latinská Amerika										
USDBRL	5.80	5.85	5.90	5.95	4.90	4.98	5.90	5.93	5.92	5.98
USDMXN	23.25	23.50	23.75	24.00	23.00	21.78	23.73	23.62	23.29	23.66
USDCLP	815	805	800	800	785	794	803	802	808	815
USDCOP	3900	3950	3970	4000	3700	3702	3973	4025	4058	4090
USDARS	81.1	93.3	107.2	123.3	-	67.1	108.7	131.4	142.2	153.9
Střední a východní Evropa										
USDRUB	72.0	70.5	69.5	68.5	68.0	72.5	69.5	68.2	68.5	69.4
EURCZK	26.5	26.3	26.2	25.7	23.8	26.5	25.9	25.1	25.1	24.9
EURPLN	4.55	4.52	4.45	4.40	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EURHUF	375.0	370.0	365.0	365.0	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

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

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

	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Rovnovážná úroveň	2020	2021	2022	2023	2024
Severní Amerika										
USDCZK	22.5	21.9	21.5	20.6	17.6	23.2	21.1	19.1	18.7	18.2
Evropa										
GBPCZK	29.2	28.7	28.6	27.8	28.0	29.8	28.1	26.4	25.9	25.7
CHFCZK	24.8	24.4	24.0	23.4	19.0	24.8	23.8	22.6	22.3	21.9
Asie										
CNYCZK	3.3	3.2	3.1	2.9	2.7	3.3	3.0	2.9	2.9	2.8
CZKJPY	4.7	4.7	4.7	4.9	6.5	4.6	4.9	6.0	6.3	6.2
AUDCZK	16.2	16.0	15.9	15.6	13.8	15.9	15.7	14.9	14.4	14.0
CZKKRW	53.2	54.8	56.3	59.3	62.4	51.6	57.2	60.8	59.0	60.3
CZKTWD	1.3	1.4	1.4	1.5	1.6	1.3	1.4	1.6	1.6	1.6
CZKINR	3.3	3.4	3.5	3.7	4.0	3.2	3.6	4.0	4.1	4.2
CZKIDR	677	703	722	759	794	636	735	824	853	884
Latinská Amerika										
BRLCZK	3.9	3.7	3.6	3.5	3.6	4.7	3.6	3.2	3.2	3.0
MXNCZK	1.0	0.9	0.9	0.9	0.8	1.1	0.9	0.8	0.8	0.8
CZKCLP	36.3	36.7	37.3	38.9	44.5	34.2	38.0	41.9	43.1	44.7
CZKCOP	173.7	180.2	184.9	194.6	209.9	159.3	188.3	210.2	216.5	224.5
CZKARS	3.6	4.3	5.0	6.0	-	2.9	5.2	6.9	7.6	8.4
Střední a východní Evropa										
CZKRUB	3.2	3.2	3.2	3.3	3.9	3.1	3.3	3.6	3.7	3.8
EURCZK	26.5	26.3	26.2	25.7	23.8	26.5	25.9	25.1	25.1	24.9
PLNCZK	5.82	5.82	5.89	5.84	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
CZKHUF	14.2	14.1	13.9	14.2	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

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

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

Finanční předpovědi

Výnosy 10Y dluhopisů

	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Rovnovážná úroveň	2020	2021	2022	2023	2024
Severní Amerika										
USA	0.90	1.10	1.20	1.10	3.50	0.91	1.13	1.66	2.26	2.69
Evropa										
Eurozóna	-0.15	0.00	0.15	0.05	2.50	-0.18	0.01	0.54	1.02	1.33
V. Británie	0.30	0.50	0.65	0.60	3.75	0.30	0.59	1.25	1.90	2.28
Švýcarsko	-0.70	-0.60	-0.50	-0.60	1.50	-0.59	-0.58	-0.14	0.29	0.63
Asie										
Čína	2.80	2.80	3.00	3.00	4.00	2.71	2.93	3.00	3.18	3.48
Japonsko	-0.04	-0.04	-0.03	-0.02	2.25	-0.12	-0.03	0.20	0.93	1.43
Austrálie	1.10	1.10	1.20	1.40	3.50	0.99	1.30	2.42	3.41	3.50
Jižní Korea	1.60	1.80	2.00	2.00	3.00	1.53	1.93	2.32	2.72	2.99
Taiwan	0.45	0.45	0.50	0.50	2.80	0.52	0.57	1.08	1.49	1.73
Indie	6.00	5.90	5.70	6.00	7.00	6.02	5.90	5.87	5.67	5.47
Indonésie	6.94	6.60	6.60	6.80	7.40	7.18	6.75	6.92	6.72	6.52
Latinská Amerika										
Brazílie	7.60	7.60	7.90	8.10	10.00	7.31	7.95	9.10	9.73	9.88
Mexiko	6.40	6.60	6.75	6.85	7.30	6.51	6.72	6.81	7.13	7.71
Chile	2.50	2.65	2.70	2.75	4.60	2.73	2.73	3.37	3.96	4.63
Kolumbie	6.70	6.80	6.90	7.15	7.10	6.27	6.99	7.48	7.97	8.57
Střední a východní Evropa										
Rusko	5.30	5.20	5.00	5.20	7.00	6.01	5.18	5.48	5.73	5.89
Česko	1.35	1.50	1.40	1.40	4.00	1.20	1.43	1.67	1.95	2.28
Polsko	1.20	1.40	1.60	1.80	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Maďarsko	2.00	2.20	2.50	2.70	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

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

Sazby centrálních bank

	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 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	0.13	0.67	1.67
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	0.10	0.10	0.55	1.00
Švýcarsko	-0.74	-0.74	-0.74	-0.74	1.75	-0.67	-0.74	-0.74	-0.74	-0.66
Asie										
Čína	2.20	2.20	2.20	2.20	3.00	2.23	2.23	2.49	2.50	2.50
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	0.25	0.25	0.40	1.29
Jižní Korea	0.50	0.50	0.50	0.50	2.00	0.63	0.50	1.04	1.90	2.00
Taiwan	1.13	1.13	1.13	1.13	2.50	1.15	1.15	1.42	1.67	1.92
Indie	3.50	3.50	3.50	3.75	5.50	4.11	3.60	3.92	4.10	4.42
Indonésie	3.25	3.25	3.25	3.50	5.00	4.08	3.40	3.79	4.21	4.50
Latinská Amerika										
Brazílie	1.75	1.75	1.75	1.75	8.25	2.67	1.75	2.29	3.29	4.29
Mexiko	3.75	3.25	2.75	2.75	5.75	5.17	2.96	2.75	3.29	4.29
Chile	0.50	0.50	0.50	0.75	3.75	0.73	0.65	1.54	2.54	3.54
Kolumbie	2.00	2.00	2.00	2.00	5.25	2.75	2.00	2.54	3.54	4.54
Argentina	38.00	42.00	46.00	50.00	42.00	39.42	46.33	50.83	43.67	35.67
Střední a východní Evropa										
Rusko	4.25	4.25	4.25	4.25	6.50	4.92	4.29	4.50	4.50	4.50
Česko	0.25	0.25	0.25	0.25	2.50	1.02	0.25	0.50	1.27	1.71

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
František Táborský
(420) 222 008 598
frantisek_taborsky@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 BRD-GSG
Ioan Mincu
(40) 213 014 472
george.mincu-radulescu@brd.ro



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



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

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



Severní Amerika
Stephen Gallagher
(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.cz



Japonsko
Takuji Aida
(81) 3 6777 8063
takuji.aida@sgcib.com



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



Korea
Suktae Oh
(82) 2195 7430
suktae.oh@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, 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



Kevin Ferret
(44) 20 7676 7073
kevin.ferret@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



Jean-David Ciotteau
(33) 1 4213 7252
jean-david.ciotteau@sgcib.com



Rohit Gaurav
(91) 80 6731 8958
rohit.gaurav@sgcib.com



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



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



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 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>.