Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

Přes výrazný pokles ekonomiky si trh práce zatím vede dobře

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

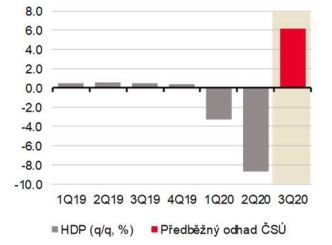
Tento týden bude bohatý na data z domácí ekonomiky. Zpřesněný odhad HDP by měl potvrdit mezičtvrtletní vzestup během Q3 20 o zhruba 6 %. S oživením ekonomické aktivity se zřejmě obnovil také růst mezd. V reálném vyjádření však na ně stále působila vyšší míra inflace, mzdy tak podle nás setrvaly v meziročním poklesu. Předstihové ukazatele za Q4 20 již indikují zhoršující se tendence vlivem druhé vlny koronaviru. Ta dopadá především na sektor služeb, mírné zhoršení ale očekáváme i ve zpracovatelském průmyslu. Přesto by tamní PMI mělo setrvat nad 50 body. V zahraničí budeme také sledovat statistiky z trhu práce, zveřejněna bude nezaměstnanost v Německu, eurozóně i v USA. Z politických událostí zaujme dnešní zasedání ministrů Euroskupiny, kteří budou pokračovat v jednáních o bankovní unii a reformě Evropského stabilizačního mechanismu (ESM).

Po silném oživení ekonomika na konci roku opět klesne

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Harmonizovaná inflace (%, m/m)	Po	Lis P	0,0	-0,9	-0,8
	Harmonizovaná inflace (%, y/y)	Po	Lis P	-0,5	-0,6	-0,4
ČR	HDP (%, q/q)	Út	3Q P	6,2	6,2	6,2
	HDP (%, y/y)	Út	3Q P	-5,8	-5,8	-5,8
	PMI ve zpracovatelském průmyslu (b.)	Út	Lis	51,9	51,3	51,1
Německo	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	Út	Lis	-35,0	-25,0	8,0
	Míra registrované nezaměstnanosti, SA (%)	Út	Lis	6,2	6,2	6,3
Eurozóna	Míra nezaměstnanosti (%)	St	Říj	8,3		8,4
	Maloobchodní tržby (%, m/m)	Čt	Říj	-2,0		0,5
	Maloobchodní tržby (%, y/y)	Čt	Říj	2,2		2,6
Německo	Tovární objednávky (%, m/m)	Pá	Říj	0,5	3,8	1,5
	Tovární objednávky, WDA (%, y/y)	Pá	Říj	-1,9	2,0	0,2
ČR	Průměrná reálná měsíční mzda (%, y/y)	Pá	3Q	-2,5	-1,2	0,2
USA	Nová prac. místa v nezemědělském sektoru (tis.)	Pá	Lis	638	735	500
	Míra nezaměstnanosti (%)	Pá	Lis	6,9	6,3	6,8

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

Tuzemský HDP

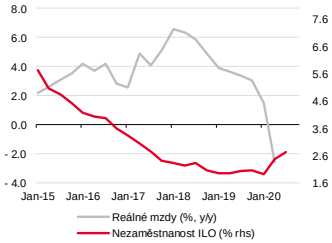


Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Český HDP ve třetím čtvrtletí vzrostl podle předběžného odhadu ČSÚ mezičtvrtletně o 6,2 %. Meziroční pokles ekonomiky se tak zmírnil z předchozích -10,9 % na -5,8 %. **Zpřesněný odhad, který bude zveřejněn zítra, podle nás žádnou zásadnější revizi nepřinese.** Nadále tak bude platit, že po uvolnění restriktivních opatření z jara ekonomika během třetího čtvrtletí silně ožila. Pomohla jí k tomu zejména obnovená chuť domácností spotřebovávat a také vyšší poptávka ze zahraničí. S nárůstem důvěry zřejmě došlo i k mírnému zvýšení investiční aktivity. Největší nárůst přidané hodnoty zaznamenal pravděpodobně průmysl a odvětví obchodu. Absence zahraničních turistů a pokračující důraz na omezení společenských kontaktů naopak vedly k jen nepatrnému oživení v oblasti služeb. **Vlivem druhé vlny koronaviru bude poslední čtvrtletí letošního roku ve znamení ekonomických ztrát. Meziroční pokles ekonomiky se tak podle naší prognózy opět prohloubí zpět k -10 %.**

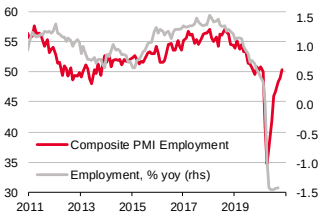
Zhoršující se tendence ekonomického vývoje v závěru roku již postupně potvrzují jednotlivé předstihové indikátory. Mírný pokles zřejmě vykáže i listopadový PMI z českého zpracovatelského průmyslu. Jak však minulý týden ukázaly předběžné údaje za Německo

Vývoj na českém trhu práce



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Vývoj na německém trhu práce



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

a celou eurozónu, **důvěra ve zpracovatelském průmyslu zatím zůstává na vysoké úrovni a také tuzemský PMI by tak měl setrvat nad hranicí 50 bodů**.

Týden bohatý na data z tuzemské ekonomiky v pátek uzavře zveřejnění vývoje průměrné mzdy ve třetím čtvrtletí. Její meziroční růst v nominálním vyjádření pravděpodobně zrychlil z 0,5 % ve druhém čtvrtletí na 2,1 %. Vliv na to mělo již zmíněné výrazné oživení ekonomické aktivity a návrat ekonomiky k normálu. Pomáhá také stále relativně nízká míra nezaměstnanosti, jejímuž výraznějšímu nárůstu brání expanzivní fiskální politika. **Tuzemská inflace však zůstává poblíž 3 % a v reálném vyjádření tak bude průměrná mzda i nadále meziročně klesat. Tento pokles by se však měl podle naší prognózy zmírnit z -2,5 % na -1,2 %.** Opětovný pokles ekonomiky ve čtvrtém čtvrtletí nicméně zřejmě přinese zhoršení i na trh práce.

Statistiky z trhu práce tento týden zveřejní také v ostatních státech. Listopadová míra nezaměstnanosti v Německu by podle nás měla zůstat na říjnových 6,2 %. I zde totiž působí podpůrné vládní programy. Za celou eurozónu uvidíme údaj nezaměstnanosti teprve za říjen, který by měl indikovat jen mírný nárůst na 8,4 %. Připomeňme však, že druhá vlna koronaviru se ve většině evropských zemí projevila nejsilněji až v listopadu. Její nástup ovlivnil také americký trh práce, kde zbrzdil probíhající oživení. Tamní míra nezaměstnanosti podle našeho odhadu v listopadu klesla z 6,9 % na 6,3 %.

Finanční trhy stále hledí přes růžové brýle

Přehled klíčových událostí minulého týdne		Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Eurozóna	Kompozitní PMI (b.)	Po	Lis P	50,0	45,1	45,6
	PMI ve zpracovatelském průmyslu (b.)	Po	Lis P	54,8	53,6	53,2
	PMI v oblasti služeb (b.)	Po	Lis P	46,9	41,3	42,0
	Souhrnný indikátor důvěry (b.)	Pá	Lis	91,1	87,6	86,0
	Důvěra ve zpracovatelském průmyslu (b.)	Pá	Lis	-9,2	-10,1	-10,9
	Důvěra v oblasti služeb (b.)	Pá	Lis	-12,1	-17,3	-16,3
	Spotřebitelská důvěra (b.)	Pá	Lis F	-17,6	-17,6	

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

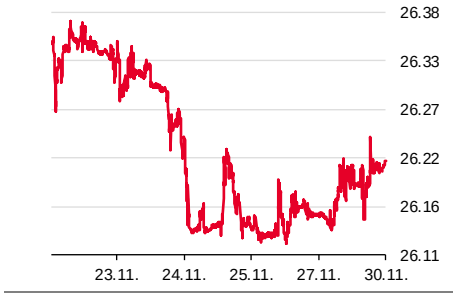
Důvěra v ekonomiku eurozóny se v listopadu podle očekávání snížila. Souhrnný indikátor ekonomického sentimentu klesl z říjnových 91,1 b. na 87,6 b. a skončil mírně nad tržním odhadem, který počítal s výraznějším poklesem na 86,0 b. **Snížení důvěry v evropskou ekonomiku samozřejmě souvisí s nástupem druhé vlny koronaviru.** Ta se v průběhu listopadu projevila ve většině evropských států a velká část z nich tak byla nucena **znovu zavést restriktivní opatření, která se dotkla zejména odvětví služeb**. Není tak překvapením, že k největšímu poklesu sentimentu došlo právě v tomto sektoru. Indikátor důvěry ve službách klesl z předchozích -12,1 b. na -17,3 b., tedy dokonce více než se čekalo. Oproti jarním měsícům, kdy se sentiment podnikatelů v oblasti služeb dostal až pod -40 b., se však stále nacházíme na výrazně vyšších úrovních.

Důvěra v evropském výrobním sektoru se v listopadu snížila jen nepatrně a stále tak zůstává na dosah hodnot z konce loňského roku. Zpracovatelského průmyslu se totiž opětovně zaváděná opatření přímo nedotýkají a tamní sentiment tak nepřestává v pozitivním slova smyslu překvapovat. **Obdobný obrázek jako páteční indikátory Evropské komise nabídly minulý týden i indexy PMI.** Zveřejněn byl také finální odhad evropské spotřebitelské důvěry, který však jen potvrdil její další pokles z říjnových -15,5 b. na listopadových -17,6 b.

Zatímco začátek minulého týdne přinesl na finanční trhy další vlnu optimismu související s vakcínou proti covid-19, jeho druhá část se již nesla ve spíše poklidném módu, a to především v důsledku oslav amerického Dne díkůvzdání. Jako pozitivní si trhy vyložily pondělní zprávu firmy AstraZeneca o výsledcích testů její vakcíny. Ta sice hovořila o průměrné úspěšnosti pouze ve výši 70 %, při určitých způsobech dávkování však úspěšnost očkovací látky může vzrůst až na 90 %, tedy na srovnatelnou výši, jaké dosahují konkurenční vakcíny

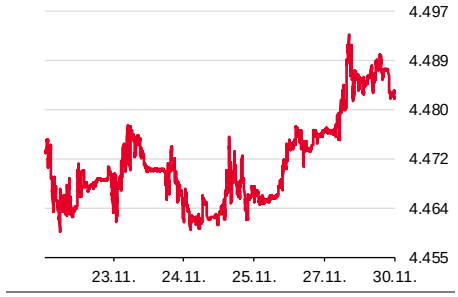
společností Pfizer a Moderna. **Pozitivně na trhy působilo také to, že v USA započal proces předávání moci novému prezidentovi.** Joe Biden již vybírá členy své vlády a kandidátkou na post ministra financí zřejmě bude bývalá šéfka Fedu Janet Yellenová, jejíž jméno trhy uvítaly. Slibují si totiž od ní větší míru kooperace mezi americkou měnovou a fiskální politikou.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR

Zdroj: Bloomberg

USD/EUR

Zdroj: Bloomberg

Pokračující pokles rizikové averze se tak projevil v dalším posílení eura vůči dolaru, které v minulém týdnu získalo zhruba 0,5 %. Silnější euro se promítlo také ve vývoji české koruny, která posílila k 26,10 za euro. Pomohl tomu i nárůst korunových sazeb, když **investoři již v nejbližším období neočekávají další snížení úrokových sazeb ze strany ČNB**, a naopak stále více sázejí na jejich zvýšení v příštím roce. Rostly nadále i akciové trhy. **Americký index S&P 500 se vrátil zpět nad rekordních 3600 b. a v průběhu minulého týdne získal zhruba 2 %.** Obdobně rostl také evropský akciový index Euro Stoxx 50.

Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

G5

Monday 30 November

Euro area

Unit	Prev	SG	Cons
Euro area			
Eurogroup			
Germany			
CPI EU Harmonized MoM			
Nov P	0.0	-0.9	-0.8
CPI EU Harmonized YoY			
Nov P	-0.5	-0.6	-0.4
Italy			
CPI EU Harmonized YoY			
Nov P	-0.6	-0.4	-0.5
CPI EU Harmonized MoM			
Nov P	0.6	-0.1	-0.2
CPI NIC incl. tobacco YoY			
Nov P	-0.3	-0.1	-0.3
CPI NIC incl. tobacco MoM			
Nov P	0.2	0.0	-0.2
Spain			
CPI YoY			
Nov P	-0.8	-0.8	-0.9
CPI EU Harmonised MoM			
Nov P	0.3	0.0	0.2
CPI EU Harmonised YoY			
Nov P	-0.9	-1.0	-0.8

United Kingdom

Unit	Prev	SG	Cons
Net Consumer Credit			
Oct	-0.6	-0.5	0.0
Mortgage Approvals			
Oct	91.5	65.0	83.0
BOE's Tenreyro Speaks			

United States

Unit	Prev	SG	Cons

Japan

Unit	Prev	SG	Cons
Industrial Production MoM			
Oct	3.9	3.5	2.2
Industrial Production YoY			
Oct	-9.0	-9.1	-4.6

China

Unit	Prev	SG	Cons
Manufacturing PMI			
Nov	51.4	51.3	51.5
Non-manufacturing PMI			
Nov	56.2	56.0	56.0

Tuesday 01 December

Euro area

Unit	Prev	SG	Cons
Euro area			
Markit Eurozone Manufacturing PMI			
Nov F	53.6	53.6	53.6
CPI MoM			
Nov P	0.2	-0.3	-0.3
CPI Estimate YoY			
Nov	-0.3	-0.3	-0.2
CPI Core YoY			
Nov P	0.2	0.3	0.2
Germany			
Markit/BME Germany Manufacturing PMI			
Nov F	57.9	57.8	57.9
Unemployment Change (000's)			
Nov	-35	-25	8
Unemployment Claims Rate SA			
Nov	6.2	6.2	6.3
France			
Markit France Manufacturing PMI			
Nov F	49.1	49.1	49.1
Italy			
Markit Italy Manufacturing PMI			
Nov	53.8	51.9	52.0
GDP WDA YoY			
3Q F	-4.7	-4.7	-4.7
GDP WDA QoQ			
3Q F	16.1	16.1	16.1
Spain			
Markit Spain Manufacturing PMI			
Nov	52.5	49.9	50.5

United Kingdom

Unit	Prev	SG	Cons
Markit/CIPS UK Manufacturing PMI			
Nov F	55.2	55.2	55.2

United States

Unit	Prev	SG	Cons
ISM Manufacturing			
Nov	59.3	58.4	57.8

Japan

Unit	Prev	SG	Cons
Jobless Rate			
Oct	3.0	3.0	3.1
Job-To-Applicant Ratio			
Oct	1.03	1.03	1.03

China

Unit	Prev	SG	Cons
Caixin China PMI Mfg			
Nov	53.6	53.5	53.5

Wednesday 02 December

Euro area

Unit	Prev	SG	Cons
Spain			
Unemployment Change			
Nov	49.6	85.0	48.6

United Kingdom

Unit	Prev	SG	Cons

United States

Unit	Prev	SG	Cons

Japan

Unit	Prev	SG	Cons

China

Unit	Prev	SG	Cons

Thursday 03 December

Euro area

Unit	Prev	SG	Cons
Euro area			
Markit Eurozone Services PMI			
Nov F	41.3	41.3	41.3
Markit Eurozone Composite PMI			
Nov F	45.1	45.1	45.1
Germany			
Markit Germany Services PMI			
Nov F	46.2	46.1	46.2
Markit/BME Germany Composite PMI			
Nov F	52	51.9	52.0
France			
Markit France Services PMI			
Nov F	38.0	38.0	38.0
Markit France Composite PMI			
Nov F	39.9	39.9	39.9
Italy			
Markit Italy Services PMI			
Nov	46.7	40.5	40.8
Spain			
Markit Spain Services PMI			
Nov	41.4	37.0	36.5

United Kingdom

Unit	Prev	SG	Cons
Markit/CIPS UK Services PMI			
Nov F	45.8	45.8	45.8
Markit/CIPS UK Composite PMI			
Nov F	47.4	47.4	47.4

United States

Unit	Prev	SG	Cons
ISM Services Index			
Nov	56.6	56.9	56.1

Japan

Unit	Prev	SG	Cons

China

Unit	Prev	SG	Cons
Caixin China PMI Services			
Nov	56.8	56.5	56.4

Friday 04 December

Euro area

Unit	Prev	SG	Cons
Germany			
Factory Orders MoM			
Oct	0.5	3.8	1.5
Factory Orders WDA YoY			
Oct	-1.9	2.0	0.2

United Kingdom

Unit	Prev	SG	Cons
Markit/CIPS UK Construction PMI			
Nov	53.1	52.5	52.0
BOE's Tenreyro Speaks on Webinar			

United States

Unit	Prev	SG	Cons
Change in Nonfarm Payrolls			
Nov	638	735	500
Unemployment Rate			
Nov	6.9	6.3	6.8

Japan

Unit	Prev	SG	Cons

China

Unit	Prev	SG	Cons

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

Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

Other Countries

Monday 30 November

Europe

Unit	Prev	SG	Cons

LatAm

Unit	Prev	SG	Cons

Asia Pacific

Unit	Prev	SG	Cons

Tuesday 01 December

Europe

Unit	Prev	SG	Cons
Czech Republic			
GDP QoQ			
3Q P	6.2	**6.2**	6.2
GDP YoY			
3Q P	-5.8	**-5.8**	-5.8
Markit Czech Republic PMI Mfg			
Nov	51.9	**51.3**	50.8
Switzerland			
GDP QoQ			
3Q	-7.3	**6.4**	6.0
GDP YoY			
3Q	-8.3	**-2.9**	-3.3

LatAm

Unit	Prev	SG	Cons

Asia Pacific

Unit	Prev	SG	Cons
South Korea			
Imports YoY			
Nov	-5.6	**-1.8**	-1.0
Exports YoY			
Nov	-3.8	**9.0**	8.6
Trade Balance			
Nov	5825	**8000**	7165
Australia			
RBA Cash Rate Target			
1-Dec	0.10	**0.10**	0.10
RBA 3-Yr Yield Target			
1-Dec	0.10	**0.10**	0.10

Wednesday 02 December

Europe

Unit	Prev	SG	Cons

LatAm

Unit	Prev	SG	Cons
Brazil			
Industrial Production MoM			
Oct	2.6	**0.6**	0.6
Industrial Production YoY			
Oct	3.4	**0.8**	1.4

Asia Pacific

Unit	Prev	SG	Cons
South Korea			
CPI MoM			
Nov	-0.6	**0.3**	-0.2
CPI YoY			
Nov	0.1	**1.0**	0.5
CPI Core YoY			
Nov	0.1	**0.6**	0.4
Australia			
GDP SA QoQ			
3Q	-7.0	**2.0**	2.4
GDP YoY			
3Q	-6.3	**-4.9**	-4.5

Thursday 03 December

Europe

Unit	Prev	SG	Cons

LatAm

Unit	Prev	SG	Cons
Brazil			
GDP QoQ			
3Q	-9.7	**9.0**	8.8
GDP YoY			
3Q	-11.4	**-3.5**	-3.3

Asia Pacific

Unit	Prev	SG	Cons
Australia			
Trade Balance			
Oct	5630	**4400**	5800
Exports MoM			
Oct	4.0	**0.0**	4.0
Imports MoM			
Oct	-6.0	**4.5**	4.0
India			
Repo rate (%)			
3-Dec	4.00	**4.00**	4.00

Friday 04 December

Europe

Unit	Prev	SG	Cons
Czech Republic			
Average Real Monthly Wage YoY			
3Q	-2.5	**-1.2**	0.2

LatAm

Unit	Prev	SG	Cons

Asia Pacific

Unit	Prev	SG	Cons
Australia			
Retail Sales MoM			
Oct	-1.1	**1.6**	0.5

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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 27. 11. 20	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 20	výnos od 31. 12. 19
CZK/EUR	26,19	0,1 %	-4,1 %	-3,9 %	3,0 %
CZK/USD	21,90	-0,3 %	-5,1 %	-6,4 %	-3,3 %
USD/EUR	1,196	0,4 %	1,1 %	2,7 %	6,5 %
USD/JPY	104,0	0,0 %	-0,4 %	-0,6 %	-4,2 %
USD/CNY	65,78	0,0 %	-1,9 %	-1,7 %	-5,5 %
GBP/USD	1,332	-0,3 %	1,9 %	2,9 %	0,4 %
GBP/EUR	0,898	0,6 %	-0,8 %	-0,2 %	6,0 %
CHF/EUR	1,082	0,2 %	0,9 %	1,3 %	-0,3 %
CHF/USD	0,905	-0,2 %	-0,2 %	-1,3 %	-6,4 %
NOK/EUR	10,571	-0,1 %	-2,1 %	-5,0 %	7,2 %
SEK/EUR	10,16	0,0 %	-1,2 %	-2,0 %	-3,2 %
PLN/EUR	4,483	0,2 %	-2,2 %	-2,9 %	5,3 %
PLN/USD	3,750	-0,2 %	-3,2 %	-5,4 %	-1,1 %
HUF/EUR	361,6	0,2 %	-1,0 %	-1,4 %	9,2 %
HUF/USD	302,4	-0,2 %	-2,1 %	-4,0 %	2,5 %
RUB/EUR	90,87	0,8 %	-0,4 %	-1,8 %	30,4 %
RUB/USD	76,00	0,4 %	-1,5 %	-4,4 %	22,5 %
TRY/EUR	9,344	-0,4 %	-3,4 %	-4,2 %	39,8 %
TRY/USD	7,813	-0,7 %	-4,4 %	-6,7 %	31,3 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 27. 11. 20 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	0,06	1,3	4,3	81,3	1,2
CZGB 5Y	0,79	3,0	20,3	155,5	3,5
CZGB 10Y	1,28	0,9	20,3	186,3	0,9
GER 2Y	-0,76	0,1	-0,4		
GER 5Y	-0,77	-0,5	3,2		
GER 10Y	-0,59	0,0	2,7		
UST 2Y	0,15	0,0	0,7	90,7	-0,1
UST 5Y	0,36	0,0	3,4	113,4	0,5
UST 10Y	0,84	0,0	7,0	142,5	0,0
PLGB 2Y	0,06	0,5	6,2	81,0	0,4
PLGG 5Y	0,45	1,9	2,2	122,4	2,4
PLGB 10Y	1,24	1,3	6,8	182,7	1,3
HUGB 3Y	0,93	-0,3	-27,6	168,0	-0,4
HUGB 5Y	1,45	-1,0	-26,1	221,6	-0,5
HUGB 10Y	2,11	-1,3	-11,9	269,4	-1,3

Světové trhy IRS

	poslední závěr 27. 11. 20 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	0,58	2,5	28,0	109,1	2,5
CZK 5Y	0,94	3,8	37,3	140,6	4,1
CZK 10Y	1,16	4,5	31,3	141,3	6,3
EUR 2Y	-0,52	0,0	1,3		
EUR 5Y	-0,47	-0,4	1,2		
EUR 10Y	-0,26	-1,8	2,6		
USD 2Y	0,25	-0,2	1,8	76,8	-0,2
USD 5Y	0,44	-0,9	3,4	90,3	-0,5
USD 10Y	0,84	-2,3	3,9	110,2	-0,5
PLN 2Y	0,27	0,3	8,3	78,4	0,3
PLN 5Y	0,63	2,3	15,3	109,1	2,6
PLN 10Y	1,13	3,0	21,8	138,5	4,8
HUF 2Y	0,81	1,4	-17,1	132,5	1,4
HUF 5Y	1,12	3,5	-13,0	158,1	3,9
HUF 10Y	1,59	3,5	-10,0	184,3	5,3

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	0,25	0,23	0,35	0,57	1,16
EUR (depo)	-0,50	-0,50	-0,53	-0,52	-0,26
USD (horní limit)	0,25	0,10	0,23	0,25	0,84
JPY	0,10	-0,20	0,08	-0,05	0,05
GBP	0,10	0,09	0,04	0,09	0,46
CHF	-0,75	-0,71	-0,77	-0,71	-0,29
NOK	0,00	0,15	0,36	0,49	1,11
SEK	0,00	-0,12	-0,11	-0,04	0,32
HUF	0,60	0,28	0,76	0,79	1,55
PLN	0,10	-0,15	0,12	0,27	1,12
RUB	8,25	4,43	4,93	4,19	4,47

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 27. 11. 20	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 20	výnos od 31. 12. 19
US Dow Jones	29 910	0,1 %	8,9 %	12,9 %	4,8 %
US S&P 500	3 638	0,2 %	7,3 %	11,3 %	12,6 %
US Nasdaq	12 206	0,9 %	6,8 %	11,9 %	36,0 %
Euro STOXX 50	3 528	0,5 %	14,9 %	19,3 %	-5,8 %
CAC 40 - Francie	5 598	0,6 %	18,3 %	21,9 %	-6,4 %
DAX - Německo	13 336	0,4 %	10,5 %	15,4 %	0,7 %
UK FTSE 100	6 368	0,1 %	11,1 %	14,2 %	-15,6 %
PX - Česko	968	0,3 %	11,9 %	14,9 %	-13,2 %
WIG20 - Polsko	1 853	0,2 %	14,0 %	22,2 %	-13,8 %
BUX - Maďarsko	39 309	0,7 %	19,1 %	21,8 %	-14,7 %
SAX - Slovensko	342	-0,1 %	-0,1 %	-0,4 %	-0,3 %
BET - Rumunsko	9 286	0,4 %	5,7 %	9,1 %	-6,9 %
RTS - Rusko	1 302	-0,4 %	15,1 %	22,1 %	-15,9 %
ISE 100 - Turecko	1 329	-1,0 %	15,3 %	19,5 %	16,1 %
Nikkei 225 - Japonsko	26 645	0,4 %	13,5 %	16,0 %	12,6 %
Hang Seng - Hong Kong	26 895	0,3 %	8,5 %	11,6 %	-4,6 %
Shanghai - Čína	3 408	1,1 %	4,7 %	5,7 %	11,7 %

PX

	poslední závěr 27. 11. 20 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	145,0	-0,1 %	5,2 %	-2,0 %	8,2 %
ČEZ	470,0	0,2 %	0,0 %	6,3 %	-8,5 %
Erste Group Bank	653,0	-0,2 %	5,6 %	36,8 %	-21,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	230,0	0,4 %	3,1 %	7,5 %	-19,3 %
Komerční banka	588,0	-0,5 %	2,1 %	24,1 %	-25,9 %
Moneta Money Bank	68,0	-0,7 %	4,1 %	28,3 %	-11,7 %
02 Czech Republic	241,0	-0,2 %	0,8 %	9,8 %	6,7 %
Pegas Nonwovens	774,0	0,3 %	0,0 %	2,1 %	9,9 %
Philip Morris Czech Republic	1482,0	-0,3 %	3,2 %	9,3 %	2,2 %
Stock Spirits Group	67,2	-0,3 %	-4,1 %	5,3 %	10,7 %
Vienna Insurance Group	509,0	0,2 %	-1,0 %	7,7 %	-19,6 %

PX

	poslední závěr 27. 11. 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	145,0	177,0	79,0	122272	7,9 %
ČEZ	470,0	523,5	347,4	124869	6,7 %
Erste Group Bank	653,0	891,0	420,6	107992	6,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	230,0	289,0	190,0	12526	29,6 %
Komerční banka	588,0	838,0	460,0	197687	11,3 %
Moneta Money Bank	68,0	87,3	48,3	1264811	8,6 %
02 Czech Republic	241,0	245,0	199,4	56535	15,9 %
Pegas Nonwovens	774,0	790,0	470,0	3157	21,5 %
Philip Morris Czech Republic	1482,0	1554,0	1192,0	172	2,2 %
Stock Spirits Group	67,2	75,5	38,2	39444	27,2 %
Vienna Insurance Group	509,0	666,5	385,0	4113	6,8 %

Komodity

	poslední závěr 27. 11. 20	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 20	výnos od 31. 12. 19
Ropa Brent (USD/barel)	47,7	0,0 %	18,8 %	29,2 %	-28,2 %
Ropa WTI (USD/barel)	45,5	1,8 %	15,0 %	27,2 %	-25,5 %
Zlato (USD/trojská unce)	1787,8	0,0 %	-6,3 %	-4,8 %	17,8 %
Stříbro (USD/trojská unce)	22,6	0,0 %	-7,4 %	-4,6 %	26,4 %
Měď (USD/t)	7487,5	1,4 %	10,5 %	11,6 %	21,8 %
Hliník (USD/t)	1998,5	1,1 %	9,7 %	8,1 %	10,4 %
Olovo (USD/t)	2099,0	3,2 %	18,1 %	15,3 %	8,9 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	161,0	0,4 %	6,8 %	11,2 %	-13,4 %
Emisní povolenky (EUR/t)	28,1	0,1 %	16,9 %	18,6 %	14,2 %
Elektřina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	41,5	1,3 %	7,0 %	11,3 %	2,9 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Finanční předpovědi

Měnové kurzy

	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Rovnovážná úroveň	2021	2022	2023	2024	2025
Severní Amerika										
EURUSD	1.20	1.23	1.25	1.27	**1.35**	1.23	1.31	1.34	1.36	1.37
Evropa										
EURGBP	0.86	0.85	0.85	0.86	**0.85**	0.86	0.87	0.88	0.89	0.90
GBPUSD	1.40	1.45	1.47	1.48	**1.60**	1.43	1.51	1.52	1.53	1.52
EURCHF	1.07	1.09	1.10	1.11	**1.25**	1.09	1.11	1.12	1.14	1.15
Asie										
USDCNY	6.60	6.65	6.70	6.75	**6.50**	6.94	6.68	6.50	6.50	6.50
USDJPY	100.0	104	104	102	**115**	104	115	120	118	112
AUDUSD	0.71	0.75	0.78	0.80	**0.78**	0.75	0.82	0.84	0.86	0.84
USDKRW	1120	1125	1130	1140	**1100**	1128	1118	1083	1069	1098
USDTWD	28.5	28.6	28.7	28.9	**29.0**	30.6	29.5	29.0	28.7	28.0
USDINR	74.8	75.0	75.5	76.0	**71.0**	75.1	76.2	77.1	78.2	79.2
USDIDR	14300	14400	14500	14700	**14000**	14431	14900	15201	15506	15818
Latinská Amerika										
USDBRL	5.70	5.60	5.70	5.80	**4.90**	5.67	5.78	5.76	5.82	6.01
USDMXN	22.00	22.40	22.50	23.10	**23.00**	22.29	22.85	22.53	22.89	23.35
USDCLP	755	765	770	790	**785**	767	792	798	805	811
USDCOP	3750	3800	3850	3900	**3700**	3803	3917	3948	3980	4012
USDARS	93.3	107.2	123.3	125.8	**-**	108.7	131.4	142.2	153.9	n/a
Střední a východní Evropa										
USDRUB	72.0	69.5	68.5	68.0	**68.0**	70.2	68.2	68.5	69.4	70.0
EURCZK	26.0	25.8	25.6	25.5	**23.8**	25.8	25.5	25.2	24.7	21.1
EURPLN	4.50	4.45	4.35	4.30	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EURHUF	370.0	365.0	260.0	355.0	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

	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Rovnovážná úroveň	2021	2022	2023	2024	2025
Severní Amerika										
USDCZK	21.7	21.0	20.5	20.1	**17.6**	21.0	19.4	18.9	18.2	15.3
Evropa										
GBPCZK	30.2	30.4	30.1	29.7	**28.0**	30.1	29.4	28.7	27.8	23.5
CHFCZK	24.3	23.7	23.3	23.0	**19.0**	23.7	22.9	22.4	21.7	18.3
Asie										
CNYCZK	3.3	3.2	3.1	3.0	**2.7**	3.0	2.9	2.9	2.8	2.4
CZKJPY	4.6	5.0	5.1	5.1	**6.5**	4.9	5.9	6.3	6.5	7.3
AUDCZK	15.4	15.7	16.0	16.1	**13.8**	15.8	15.9	15.8	15.6	12.9
CZKKRW	51.7	53.6	55.2	56.8	**62.4**	53.8	57.6	57.3	58.9	71.6
CZKTWD	1.3	1.4	1.4	1.4	**1.6**	1.5	1.5	1.5	1.6	1.8
CZKINR	3.5	3.6	3.7	3.8	**4.0**	3.6	3.9	4.1	4.3	5.2
CZKIDR	660	687	708	732	**794**	688	767	804	854	1031
Latinská Amerika										
BRLCZK	3.8	3.7	3.6	3.5	**3.6**	3.7	3.4	3.3	3.1	2.6
MXNCZK	1.0	0.9	0.9	0.9	**0.8**	0.9	0.9	0.8	0.8	0.7
CZKCLP	34.8	36.5	37.6	39.3	**44.5**	36.6	40.8	42.2	44.3	52.9
CZKCOP	173.1	181.2	188.0	194.2	**209.9**	181.3	201.6	208.8	219.1	261.6
CZKARS	4.3	5.1	6.0	6.3	**-**	5.2	6.8	7.5	8.5	n/a
Střední a východní Evropa										
CZKRUB	3.3	3.3	3.3	3.4	**3.9**	3.3	3.5	3.6	3.8	4.6
EURCZK	26.0	25.8	25.6	25.5	**23.8**	25.8	25.5	25.2	24.7	21.1
PLNCZK	5.78	5.80	5.89	5.93	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
CZKHUF	14.2	14.1	10.2	13.9	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

	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Rovnovážná úroveň	2021	2022	2023	2024	2025
Severní Amerika										
USA	1.00	1.20	1.35	1.50	**3.50**	1.26	1.75	2.26	2.69	3.18
Evropa										
Eurozóna	-0.50	-0.30	-0.20	-0.10	**2.50**	-0.27	0.18	0.80	1.29	1.84
V. Británie	0.35	0.60	0.75	0.90	**3.75**	0.60	1.28	2.11	2.80	3.24
Švýcarsko	-0.85	-0.50	-0.60	-0.55	**1.50**	-0.64	-0.33	0.13	0.59	1.14
Asie										
Čína	3.15	3.15	3.15	3.10	**4.00**	2.93	3.00	3.18	3.48	3.50
Japonsko	0.00	0.01	0.01	0.02	**2.25**	0.01	0.08	0.37	0.96	1.39
Austrálie	0.90	1.00	1.10	1.20	**3.50**	1.02	1.42	1.82	2.22	2.62
Jižní Korea	1.80	2.00	2.10	2.20	**3.00**	1.98	2.33	2.72	2.99	3.00
Taiwan	0.30	0.40	0.50	0.50	**2.80**	0.78	1.08	1.49	1.73	1.80
Indie	5.60	5.80	6.00	6.20	**7.00**	5.94	6.43	6.65	6.86	7.00
Indonésie	6.00	6.20	6.40	6.60	**7.40**	6.26	6.55	6.91	7.13	7.20
Latinská Amerika										
Brazílie	7.50	7.70	7.90	8.00	**9.75**	7.75	8.55	9.16	9.53	9.81
Mexiko	6.40	6.60	6.70	6.90	**7.50**	6.58	6.83	6.63	7.19	7.50
Chile	2.65	2.70	2.75	2.80	**4.80**	2.68	3.71	4.89	5.29	5.30
Kolumbie	6.35	6.55	6.75	7.25	**7.80**	6.92	7.16	7.37	7.57	7.66
Střední a východní Evropa										
Rusko	5.20	5.00	5.20	5.30	**7.00**	5.18	5.48	5.73	5.89	6.18
Česko	1.50	1.50	1.40	1.60	**4.00**	1.50	1.54	1.77	2.09	2.36
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

	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Rovnovážná úroveň	2021	2022	2023	2024	2025
Severní Amerika										
USA	0.13	0.13	0.13	0.13	**2.50**	0.13	0.13	0.67	1.56	2.37
Evropa										
Eurozóna	0.00	0.00	0.00	0.00	**1.50**	0.00	0.00	0.00	0.04	0.40
V. Británie	0.10	0.10	0.10	0.10	**2.50**	0.10	0.10	0.10	0.10	0.55
Švýcarsko	-0.74	-0.74	-0.74	-0.74	**1.75**	-0.74	-0.74	-0.74	-0.61	-0.27
Asie										
Čína	2.20	2.30	2.30	2.30	**3.00**	2.27	2.25	2.26	2.49	2.50
Japonsko	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	**1.00**	-0.10	-0.10	-0.10	-0.04	0.34
Austrálie	0.10	0.10	0.10	0.10	**2.50**	0.10	0.10	0.10	0.55	1.54
Jižní Korea	0.50	0.50	0.50	0.50	**2.00**	0.50	1.04	1.90	2.00	2.00
Taiwan	1.13	1.13	1.13	1.13	**2.50**	1.13	1.32	1.54	1.74	1.75
Indie	4.00	3.50	3.50	3.50	**5.50**	3.67	3.83	4.10	4.35	4.50
Indonésie	3.50	3.50	3.50	3.50	**5.00**	3.52	3.54	3.92	4.23	4.25
Latinská Amerika										
Brazílie	2.00	2.00	2.00	2.00	**7.50**	2.00	2.54	3.54	4.54	5.54
Mexiko	3.75	3.50	3.00	3.00	**5.75**	3.40	3.00	3.15	4.04	5.04
Chile	0.50	0.50	0.50	0.50	**4.00**	0.50	0.81	1.79	2.79	3.79
Kolumbie	1.50	1.50	1.50	1.50	**5.50**	1.50	1.81	2.79	3.79	4.79
Argentina	42.00	46.00	50.00	52.00	**44.00**	46.33	50.83	43.67	35.67	n/a
Střední a východní Evropa										
Rusko	4.25	4.25	4.25	4.50	**6.50**	4.29	4.50	4.50	4.50	4.50
Česko	0.25	0.25	0.25	0.25	**2.50**	0.25	0.32	0.80	1.50	1.90

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 Vejmělek, 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 EVROPĚ

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.simon@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

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, 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 Cirotteau
(33) 1 4213 7252
jean-david.cirotteau@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 Dřímal
(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 vázáni 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 vyplývajícímu 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 dozoru 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.