

Výhled pro finanční trhy

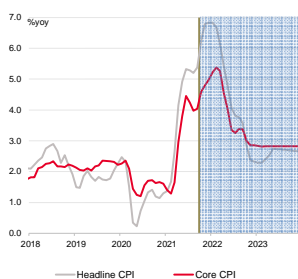
Týdenní zpráva

Čekají se další vysoká čísla o inflaci



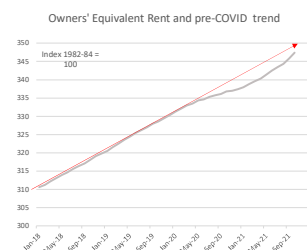
Michal Brožka
(420) 222 008 569
michal_brozka@kb.cz

Vývoj inflace v USA (% y/y)



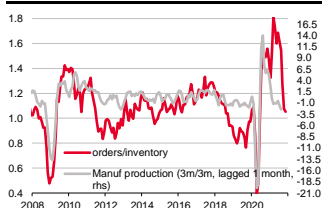
Zdroj: SG Cross Asset Research, ISM

Imputované nájemné v USA



Zdroj: SG Cross Asset Research, BLS

Průmyslová produkce v Německu



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

V USA i v ČR budou na konci týdne zveřejněna nová data o vývoji inflace. V obou případech se čekají významné cenové nárůsty, které mohou dále podpořit spekulace na zvyšování úrokových sazeb centrálních bank. Nejistota odhadů je tentokrát zvýšená zejména v případě ČR kvůli energiím a změnám v DPH. Kromě makroekonomických dat budou globální finanční trhy nadále sledovat vývoj pandemie, která s variantou Omicron dostala další prvek nejistoty a povzbudila zvýšení volatility na trzích. V USA se můžeme dočkat výroků ohledně blížícího se naplnění dluhového stropu.

Makroekonomický kalendář přinese hlavní data až v pátek

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Tovární objednávky (% m/m)	Po	Říj	1,3	0,4	-0,3
	Tovární objednávky WDA (% y/y)	Po	Říj	9,7	6,1	5,5
ČR	Průměrná reálná měsíční mzda (% y/y)	Po	3Q	8,2	1,4	1,4
	Maloobchodní tržby (% y/y)	Po	Říj	0,6	-1,1	-1,1
	Maloobchodní tržby bez aut (% y/y)	Po	Říj	3,6	4,7	4,7
Německo	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	Út	Říj	-1,1	0,8	0,9
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	Út	Říj	-1,0	-3,0	-2,9
ČR	Bilance zahraničního obchodu (mld. CZK)	Út	Říj	-13,3	-16,0	-14,5
	Průmyslová produkce, NSA (% y/y)	Út	Říj	-4	-8,5	-6,4
Německo	ZEW index – očekávání do budoucna (b.)	Út	Pro	31,7		25,0
Polsko	Klíčová sazba centrální banky (%)	St		1,25		1,75
ČR	Míra nezaměstnanosti (%)	St	Lis	3,4	3,3	
Čína	CPI (% y/y)	Čt	Lis	1,5	2,5	2,5
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	Čt	Lis	13,5	12,0	12,0
ČR	CPI (% m/m)	Pá	Lis	1,0	0,1	0,3
	CPI (% y/y)	Pá	Lis	5,8	5,9	6,0
USA	CPI (% m/m)	Pá	Lis	0,9	0,7	0,7
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% m/m)	Pá	Lis	0,6	0,4	0,5
	CPI (% y/y)	Pá	Lis	6,2	6,7	6,7
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% y/y)	Pá	Lis	4,6	4,8	4,9
	Důvěra v ekonomiku podle Michigan. univerzity (b.)	Pá	Pro P	67,4		68,0

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

Zprávy o šíření pandemie tento týden jistě zůstanou v popředí. V Evropě visí ve vzduchu další možnosti zpřísnění opatření v mnoha zemích. Ostře sledovány jsou informace o šíření a vlastnostech varianty Omicron Covid-19.

Z hlediska makroekonomického kalendáře bude tento týden nejsledovanější jeho závěr, kdy v USA bude zveřejněna inflace za listopad. Od spotřebitelských cen zde společně s mediánem trhu čekáme další významný nárůst o 0,7 % m/m, což by znamenalo zrychlení meziroční míry inflace na 6,7 %. Ceny energií tentokrát ještě budou působit vzestupně, ale v příštích měsících by se s klesajícími cenami ropy mohla situace otočit. Nicméně důležitější je, jak se bude vyvíjet jádrová inflace, která ceny energií neobsahuje. I zde pro listopad počítáme se zrychleným růstem 0,4 % m/m a 4,8 % y/y, přičemž tahounem budou pravděpodobně ceny aut, ceny ve zdravotnictví a bydlení. Posledně jmenované je obzvláště bedlivě sledováno, neboť jeho zrychlení by mohlo mít trvalejší charakter. Kromě toho se bude sledovat vývoj jednání o dluhovém stropu, který vyprší v půlce prosince. Zde SG počítá s dalším odsunutím tohoto technicko-politického problému do nového roku.

V Evropě budeme tento týden sledovat zejména vývoj v průmyslu za říjen v sousedním Německu. Po výrazných poklesech v předchozích měsících zde pravděpodobně došlo ke zlepšení subdodávek a meziměsíčnímu zvýšení produkce.

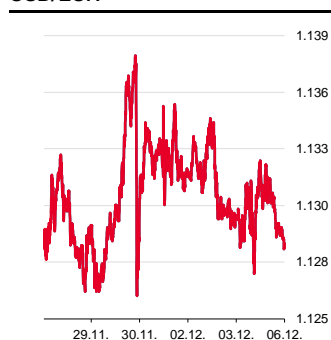
V České republice bude vývoj inflace za listopad rovněž nejsledovanějším údajem. O silné nejistotě prognóz zde napovídá široký rozptyl odhadů jdoucí od 5,2 % do 6,4 % y/y. Tato nejistota je tentokrát značně navýšena souběžným zvýšením cen energií kvůli krachu některých dodavatelů energií a současně odpuštěním plateb DPH. My počítáme se zvýšením meziroční míry inflace na 5,9 % z říjnových 5,8 %. Z hlediska vlivu na měnovou politiku bude ale důležitější sledovat vývoj cen bez dopadu započtení energií. Nadále počítáme se zvýšením hlavní úrokové sazby ČNB před Vánocemi o 50 b.p. na 3,25 % a v prvním čtvrtletí 2022 dále na 3,75 %. Dále budou z české ekonomiky tento týden zveřejněny říjnová data z průmyslu a maloobchodu. Zde v obou případech očekáváme společně s trhem spíše slabší údaje. Blíže k našim odhadům nejbližších makroekonomických dat viz report zde: <https://bit.ly/3xR9bZl>. **Ve středoevropském regionu dále bude sledováno zasedání polské centrální banky,** která se již vydala cestou utahování měnové politiky a tento týden v tom pravděpodobně bude pokračovat.

Rizika Omicronu klesla, spekulace na sazby Fedu rostly

Přehled klíčových událostí minulého týdne		Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Eurozóna	Důvěra v ekonomiku (b.)	Po	Lis	118,6	117,5	117,5
Německo	Harmonizovaná inflace (% m/m)	Út	Lis P	0,5	0,3	-0,2
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	Út	Lis P	4,6	6,0	5,5
Čína	PMI ve službách (b.)	Út	Lis	52,4	52,3	51,3
	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Út	Lis	49,2	50,1	49,8
ČR	HDP (% q/q)	Út	3Q P	1,4	1,5	1,4
	HDP (% y/y)	Út	3Q P	2,8	3,1	2,8
Polsko	CPI (% y/y)	Út	Lis P	6,8	1,0	7,3
Eurozóna	Jádrová inflace (% y/y)	Út	Lis P	2,0	2,6	2,3
	CPI (% y/y)	Út	Lis	4,1	4,9	4,5
	CPI (% m/m)	Út	Lis P	0,8	0,5	0,1
USA	Spotřebitelská důvěra (Conf. Board) (b.)	Út	Lis	111,6	109,5	110,9
ČR	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	St	Lis	55,1	57,1	55,5
USA	ISM index z průmyslu (b.)	Čt	Lis	60,8	61,1	61,2
Eurozóna	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	Čt	Říj	16,0	21,9	19,0
USA	Nová pracovní místa v nezemědělské sektoru (tis.)	Pá	Lis	546	210	550
	Míra nezaměstnanosti (%)	Pá	Lis	4,6	4,2	4,5
	ISM index ze služeb (b.)	Čt	Lis	66,7	69,1	65,0

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

USD/EUR



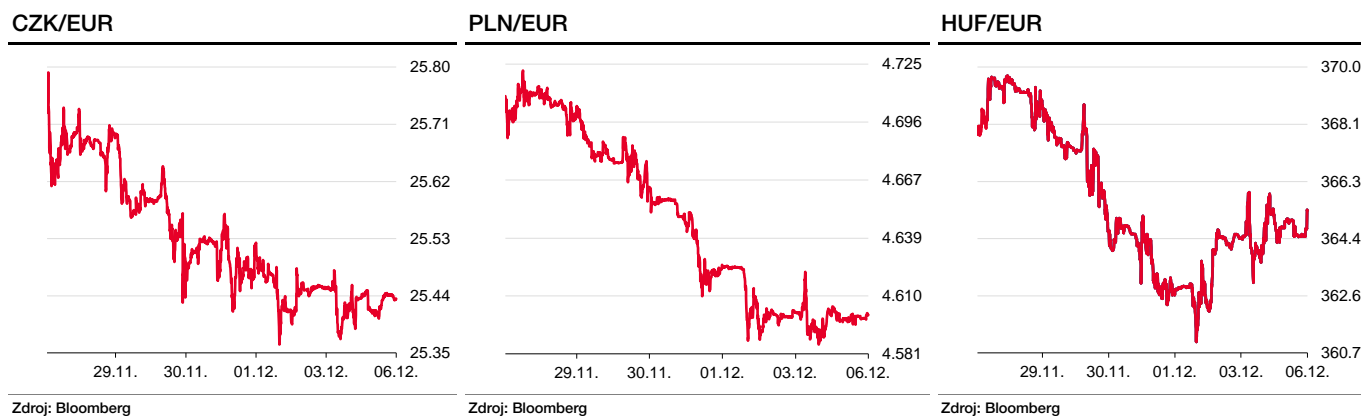
Zdroj: Bloomberg

Akciové trhy v USA i Evropě minulý týden prošly smíšeným obchodováním, ale nakonec v jeho závěru převážil mírný pokles. Už v počátku týdne až nečekaně pozitivně působily hypotézy ohledně možné relativně malé nebezpečnosti varianty Omicron Covid-19. Nicméně implikovaná volatilita akciových trhů dále narůstala, přičemž dalším impulsem byl projev šéfa Fedu Jeroma Powella, který zpochybnil některé aspekty uvažované přechodnosti současné inflační vlny. **Naznačil tak ochotu k rychlejšímu ústupu z ultrauvolněné měnové politiky.** Spekulace na zvyšování úrokových sazeb Fedu, který předchozí týden klesly kvůli obavám z Omicronu, se tak opět vyhouply vzhůru. Mírné ochlazení těchto očekávání přišlo na konci týdne, když z amerického trhu práce dorazila oproti očekávání slabší data z trhu práce. Počet nově vytvořených pracovních míst dosáhl v listopadu 210 tisíc, zatímco trh čekal 550 tisíc. Slabší byl především přírůstek ve službách. Míra nezaměstnanosti se naopak snížila více, než se čekalo, a to na 4,2 % z předchozí úrovně 4,6 %. **Ovšem krátce poté zveřejněný ISM index aktivity ve službách překvapil nečekaným a silným růstem na nový historický rekord.**

Ve prospěch dřívějšího utahování měnové politiky minulý týden hovořila i data z eurozóny. Meziroční inflace se zde v listopadu vyhoupla na meziroční tempo 4,9 %, což bylo celých 40 bp nad odhady. K tomu se přidal i nečekaně silný růst cen průmyslových výrobců za říjen o téměř 22 % y/y.

V takovém prostředí bohatém na impulsy se kurz dolaru proti euro pohupoval ze strany na stranu, ale ve výsledku EUR/USD zavřel týden tam, kde jej začal.

Středoevropským měnám prospíval všeobecný úbytek averze vůči riziku. Česká koruna proti euru za celý týden posílila o více než 1 % a vrátila se tak na úroveň, kde byla před dvěma týdny. Polský zlotý o 2,4 % a maďarský forint o 1,3 %. Domácí data zveřejněná v minulém týdnu sice hrála druhé housle, ale přesto spíše hovořila ve prospěch pokračování utahování měnové politiky ČNB. Za prvé to bylo potvrzení solidního růstu české ekonomiky ve třetím čtvrtletí a za druhé výrazné zlepšení indexu PMI za listopad.



G5

Monday 06 December				Tuesday 07 December				Wednesday 08 December				Thursday 09 December				Friday 10 December			
Euro area																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Euro area				Euro area				France				Germany				Germany			
Sentix Investor Confidence				GDP SA QoQ				Bank of France Ind. Sentiment				Exports SA MoM				CPI EU Harmonized MoM			
Dec 18.3	14.8		12.5	3Q F 2.2	2.2	2.2	2.2	Nov 102	103	103	103	Oct -0.7	0.3	0.8		Nov F 0.3	0.3	0.3	0.3
Eurogroup				GDP SA YoY				Private Sector Payrolls QoQ				Imports SA MoM				CPI EU Harmonized YoY			
				3Q F 3.7	3.9	3.7	3.7	3Q F 0.5	0.5	0.5	0.5	Oct 0.4	-0.3	0.3		Nov F 6.0	6.0	6.0	6.0
Germany				Household Cons QoQ				Total Payrolls				Trade Balance				Italy			
Factory Orders MoM				3Q 3.4	4.1	3.7	3.7	3Q 1.1	0.4	0.5	0.5	Oct 16.0	15.3	14.3		Industrial Production MoM			
Oct 1.3	0.4	-0.3		Govt Expend QoQ												Oct 0.1	0.5	0.3	0.3
Factory Orders WDA YoY				3Q 1.2	0.8	0.7	0.7									Industrial Production WDA YoY			
Oct 9.7	6.1	5.2		Gross Fix Cap QoQ												Oct 4.4	3.3	3.3	3.3
				3Q 1.1	-0.7	0.6	0.6									Spain			
				Employment QoQ												Industrial Output SA YoY			
				3Q F 0.9	0.9	--	--									Oct 1.2	0.6	0.8	0.8
				Employment YoY												Industrial Production MoM			
				3Q F 2.0	1.9	--	--									Oct 0.3	0.1	0.3	0.3
				Germany															
				Industrial Production SA MoM															
				Oct -1.1	0.8	1.0	1.0												
				Industrial Production WDA YoY															
				Oct -1.0	-3.0	-2.9	-2.9												
				ZEW Survey Expectations															
				Dec 31.7	.	25.1	25.1												
				ZEW Survey Current Situation															
				Dec 12.5	.	5.0	5.0												
				France															
				Trade Balance															
				Oct -6777	-7000	-6900	-6900												
United Kingdom																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Markit/CIPS UK Construction PMI</																			

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

Other Countries																			
Monday 06 December				Tuesday 07 December				Wednesday 08 December				Thursday 09 December				Friday 10 December			
Europe																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Czech Republic				Czech Republic				Czech Republic								Czech Republic			
Average Real Monthly Wage YoY				Trade Balance National Concept				Share of Unemployed 15-65								CPI MoM			
3Q 8.2 1.4				Oct -13.3 -16.0 -14.5				Nov 3.4 3.3 --								Nov 1.0 0.1 0.2			
Retail Sales YoY				Industrial Output NSA YoY												CPI YoY			
Oct 0.6 -1.1 -1.1				Oct -4.0 -8.5 -6.4												Nov 5.8 5.9 5.9			
Retail Sales ex Auto YoY				Construction Output YoY															
Oct 3.6 4.7 4.7				Oct 2.2 2.7 --															
LatAm																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Mexico				Brazil				Mexico				Brazil			
				Gross Fixed Investment				Retail Sales MoM				CPI MoM				IBGE Inflation IPCA MoM			
				Sep 13.9 14.1 --				Oct -1.3 -0.9 1.0				Nov 0.84 1.00 1.03				Nov 1.25 0.93 1.10			
								Retail Sales YoY				CPI Core MoM				IBGE Inflation IPCA YoY			
								Oct -5.5 -7.4 -5.2				Nov 0.49 0.30 0.29				Nov 10.67 10.72 10.90			
								Selic Rate				CPI YoY							
								8-Dec 7.75 9.25 9.25				Nov 6.24 7.22 7.26				Mexico			
												Bi-Weekly CPI				Industrial Production SA MoM			
												30-Nov 0.69 0.22 --				Oct -1.4 1.2 --			
												Bi-Weekly Core CPI				Industrial Production NSA YoY			
												30-Nov 0.15 0.10 --				Oct 1.6 2.5 --			
												Bi-Weekly CPI YoY				Manuf. Production NSA YoY			
												30-Nov 7.05 7.39 --				Oct -0.4 1.6 --			
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Taiwan				India											
				CPI Core YoY				RBI Repurchase Rate											
				Nov 1.4 1.3 1.4				8-Dec 4.00 4.00 4.00											
				CPI YoY				RBI Reverse Repo Rate											
				Nov 2.6 2.5 2.5				8-Dec 3.35 3.50 3.35											
				Trade Balance															
				Nov 6.1 6.2 5.3															
				Exports YoY															
				Nov 24.6 23.8 22.3															
				Imports YoY															
				Nov 37.2 24.3 24.5															
				Australia															
				RBA Cash Rate Target															
				7-Dec 0.10 0.10 0.10															

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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 03. 12. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 11. 21	výnos od 31. 12. 20
CZK/EUR	25,43	-0,1%	-0,5 %	-0,2 %	-3,2 %
CZK/USD	22,49	-0,2 %	1,9 %	-0,2 %	4,7 %
USD/EUR	1,131	0,1%	-2,4 %	0,0 %	-7,5 %
USD/JPY	112,8	0,0 %	-1,0 %	-0,2 %	9,2 %
USD/CNY	63,76	0,0%	-0,5 %	0,2 %	-2,3 %
GBP/USD	1,324	-0,5 %	-3,1%	-0,2 %	-3,0 %
GBP/EUR	0,854	0,6 %	0,8 %	0,2 %	-4,6 %
CHF/EUR	1,038	-0,2 %	-1,8 %	-0,2 %	-4,0 %
CHF/USD	0,918	-0,3 %	0,6 %	-0,2 %	3,7 %
NOK/EUR	10,382	0,9 %	5,0 %	1,1%	-1,1%
SEK/EUR	10,33	1,0 %	4,1%	1,0 %	2,8 %
PLN/EUR	4,602	0,0 %	0,2 %	-1,1%	0,8 %
PLN/USD	4,069	-0,1%	2,6 %	-1,1%	8,9 %
HUF/EUR	365,3	0,2 %	1,8 %	0,2 %	0,7 %
HUF/USD	322,9	0,2 %	2,9 %	0,2 %	8,8 %
RUB/EUR	83,60	0,2 %	-0,1%	-0,5 %	-7,8 %
RUB/USD	73,91	0,1%	2,5 %	-0,5 %	-0,4 %
TRY/EUR	15,522	-0,2 %	38,3 %	2,0 %	70,8 %
TRY/USD	13,720	-0,1%	41,7 %	2,0 %	84,6 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 03. 12. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	2,94	-3,7	-2,0	368,0	-3,0
CZGB 5Y	2,76	-1,4	-4,8	338,9	-0,7
CZGB 10Y	2,58	-1,3	2,2	296,3	0,6
GER 2Y	-0,74	-0,7	-8,9		
GER 5Y	-0,63	-0,7	-15,8		
GER 10Y	-0,39	-1,9	-22,0		
UST 2Y	0,59	0,0	12,1	133,0	0,7
UST 5Y	1,13	0,0	-5,6	176,6	0,7
UST 10Y	1,34	0,0	-26,0	173,1	1,9
PLGB 2Y	3,03	-2,8	66,6	376,8	-2,1
PLGG 5Y	3,37	-2,8	70,6	400,2	-2,1
PLGB 10Y	3,24	-2,5	24,7	362,9	-0,6
HUGB 3Y	4,05	-8,6	166,6	479,3	-7,9
HUGB 5Y	4,12	-9,8	99,7	474,9	-9,1
HUGB 10Y	4,40	-11,0	58,3	478,3	-9,1

Světové trhy IRS

	poslední závěr 03. 12. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,65	-0,8	30,2	401,0	-0,2
CZK 5Y	3,20	-6,8	7,5	334,6	-5,5
CZK 10Y	2,73	-2,7	-2,5	263,0	-0,2
EUR 2Y	-0,36	-0,7	-5,7		
EUR 5Y	-0,15	-1,3	-10,8		
EUR 10Y	0,10	-2,6	-11,1		
USD 2Y	0,83	-1,4	15,8	119,8	-0,7
USD 5Y	1,25	-7,6	-2,2	140,0	-6,3
USD 10Y	1,46	-6,7	-13,3	136,1	-4,1
PLN 2Y	3,22	0,5	49,5	357,9	1,1
PLN 5Y	3,18	0,0	25,5	332,6	1,3
PLN 10Y	3,06	-1,0	11,5	295,5	1,6
HUF 2Y	4,47	0,5	111,0	483,4	1,1
HUF 5Y	4,35	-1,4	67,5	449,6	-0,2
HUF 10Y	4,19	0,0	42,0	409,0	2,6

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	2,75	2,88	3,20	3,65	2,73
EUR (depo)	-0,50	-0,51	-0,56	-0,49	0,10
USD (horní limit)	0,25	0,11	0,19	0,85	1,48
JPY	0,10	-0,10	0,06	0,00	0,09
GBP	0,10	0,08	0,09	1,00	1,01
CHF	-0,75	-0,57	-0,78	-0,58	-0,02
NOK	0,25	0,13	0,79	1,41	1,70
SEK	0,00	-0,14	-0,10	0,24	0,82
HUF	2,10	2,35	3,47	4,46	4,20
PLN	1,25	1,08	2,11	3,22	3,05
RUB	8,25	7,47	9,05	8,42	6,69

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 03. 12. 21	denní změna	měsíční změna	řínos od 30. 11. 21	řínos od 31. 12. 20
US Dow Jones	34 580	-0,2 %	-4,4 %	0,3 %	13,0 %
US S&P 500	4 538	-0,8 %	-2,6 %	-0,6 %	20,8 %
US Nasdaq	15 085	-1,9 %	-4,6 %	-2,9 %	17,0 %
Euro STOXX 50	4 080	-0,7 %	-5,3 %	0,4 %	14,8 %
CAC 40 - Francie	6 766	-0,4 %	-2,7 %	0,7 %	21,9 %
DAX - Německo	15 170	-0,6 %	-4,9 %	0,5 %	10,6 %
UK FTSE 100	7 122	-0,1 %	-1,7 %	0,9 %	10,2 %
PX - Česko	1363	0,0 %	0,7 %	0,4 %	32,7 %
WIG20 - Polsko	2 180	-1,0 %	-8,4 %	-0,7 %	9,9 %
BUX - Maďarsko	50 905	-1,0 %	-7,3 %	-1,1 %	21,1 %
SAX - Slovensko	396	-0,1 %	0,2 %	0,0 %	1,5 %
BET - Rumunsko	12 380	1,4 %	-3,5 %	1,5 %	26,2 %
RTS - Rusko	1668	-1,3 %	-8,7 %	1,4 %	20,2 %
ISE 100 - Turecko	1910	1,6 %	23,5 %	5,6 %	29,4 %
Nikkei 225 - Japonsko	28 030	1,0 %	-5,1 %	0,7 %	2,1 %
Hang Seng - Hong Kong	23 767	-0,1 %	-5,0 %	1,2 %	-12,7 %
Shanghai - Čína	3 607	0,9 %	3,1 %	1,2 %	3,9 %

PX

	poslední závěr 03. 12. 21 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	179,3	-0,9 %	-1,3 %	7,0 %	29,0 %
ČEZ	747,5	1,1 %	4,5 %	-0,2 %	62,9 %
Erste Group Bank	978,2	-0,9 %	-0,3 %	-2,2 %	51,4 %
Kofola Česko Slovensko	310,0	-0,3 %	1,0 %	-5,5 %	29,2 %
Komerční banka	877,0	1,0 %	2,9 %	-6,7 %	42,4 %
Moneta Money Bank	94,9	1,9 %	-0,9 %	6,6 %	41,2 %
02 Czech Republic	262,0	-0,6 %	0,4 %	1,6 %	8,1 %
Philip Morris Czech Republic	1566,0	-0,4 %	-0,3 %	-1,4 %	7,7 %
Česká Zbrojovka Group	504,0	0,0 %	-0,8 %	-4,5 %	70,3 %
Vienna Insurance Group	623,0	-2,5 %	-2,4 %	-6,7 %	17,9 %

PX

	poslední závěr 03. 12. 21 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů - 1D k 6M průměru
Avast	179,3	183,0	130,4	8490	0,5 %
ČEZ	747,5	837,0	460,5	241728	8,4 %
Erste Group Bank	978,2	1047,9	597,1	61280	6,5 %
Kofola Česko Slovensko	310,0	334,0	233,0	2337	3,8 %
Komerční banka	877,0	955,0	602,0	168640	11,7 %
Moneta Money Bank	94,9	97,9	64,2	592150	6,2 %
02 Czech Republic	262,0	293,5	239,8	43688	5,2 %
Philip Morris Czech Republic	1566,0	1620,0	1416,0	487	8,3 %
Česká Zbrojovka Group	504,0	604,0	290,0	11229	10,7 %
Vienna Insurance Group	623,0	681,0	512,0	26761	57,3 %

Komodity

	poslední závěr 03. 12. 21	denní změna	měsíční změna	řínos od 30. 11. 21	řínos od 31. 12. 20
Ropa Brent (USD/barel)	69,8	0,0 %	-14,5 %	0,0 %	36,3 %
Ropa WTI (USD/barel)	66,3	-0,4 %	-18,1 %	0,1 %	36,6 %
Zlato (USD/trojská unce)	1783,3	0,0 %	0,8 %	0,5 %	-6,1 %
Stříbro (USD/trojská unce)	22,5	0,0 %	-4,2 %	-1,4 %	-14,7 %
Měď (USD/t)	9486,0	-1,1 %	-1,7 %	-0,3 %	22,4 %
Hliník (USD/t)	2623,0	0,9 %	-1,2 %	-0,1 %	32,5 %
Olovo (USD/t)	2210,5	-2,0 %	-6,9 %	-2,9 %	10,9 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	220,6	0,5 %	-6,4 %	0,7 %	31,5 %
Emisní povolenky (EUR/t)	78,3	-2,0 %	30,8 %	3,8 %	140,1 %
Elektřina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	148,5	1,3 %	26,7 %	6,2 %	210,6 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Finanční předpovědi

Měnové kurzy

	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Rovnovážná úroveň	2022	2023	2024	2025	2026
Severní Amerika										
EURUSD	1.14	1.12	1.10	1.12	1.35	1.12	1.16	1.21	1.23	1.26
Evropa										
EURGBP	0.85	0.86	0.87	0.88	0.85	0.86	0.88	0.89	0.90	0.90
GBPUSD	1.34	1.30	1.26	1.27	1.60	1.30	1.31	1.35	1.37	1.39
EURCHF	1.07	1.05	1.05	1.07	1.25	1.06	1.09	1.12	1.14	1.16
Asie										
USDCNY	6.35	6.45	6.50	6.50	6.50	6.43	6.50	6.50	6.50	6.50
USDJPY	115.0	116	116	113	115	116	113	113	110	107
AUDUSD	0.74	0.72	0.70	0.75	0.78	0.73	0.79	0.84	0.82	0.80
USDKRW	1200	1210	1220	1230	1100	1211	1178	1108	1100	1100
USDTWD	28.3	28.5	28.7	29.0	29.0	28.5	28.0	27.0	27.0	27.0
USDINR	76.0	75.0	76.0	77.0	71.0	75.8	77.2	78.1	79.0	80.0
USDIDR	14100	14300	14500	14600	14000	14342	14633	14683	14733	14750
Latinská Amerika										
USDBRL	5.90	6.10	6.30	6.40	4.90	6.12	6.45	6.38	6.14	5.90
USDMXN	20.90	21.10	21.40	21.70	23.00	21.21	21.84	21.97	21.80	21.63
USDCLP	835	845	860	870	785	848	885	888	872	867
USDCOP	3980	4050	4080	4100	3700	4031	4118	4134	4064	3988
USDARS	128.3	130.9	133.5	136.2	n/a	131.4	142.2	153.9	n.a	n.a
Střední a východní Evropa										
USDRUB	72.0	72.5	73.0	72.5	68.0	72.4	73.8	75.0	75.0	75.0
EURCZK	25.0	24.9	24.8	24.8	23.5	24.9	24.4	24.0	23.6	23.6
EURPLN	4.50	4.45	4.40	4.35	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EURHUF	350.0	350.0	345.0	340.0	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 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Rovnovážná úroveň	2022	2023	2024	2025	2026
Severní Amerika										
USDCZK	21.9	22.2	22.5	22.1	17.4	22.2	21.0	19.9	19.1	18.8
Evropa										
GBPCZK	29.4	28.9	28.4	28.1	27.6	28.8	27.6	26.9	26.2	26.1
CHFCZK	23.4	23.7	23.6	23.2	18.8	23.5	22.4	21.4	20.6	20.3
Asie										
CNYCZK	3.5	3.4	3.5	3.4	2.7	3.4	3.2	3.1	2.9	2.9
CZKJPY	5.2	5.2	5.1	5.1	6.6	5.2	5.4	5.7	5.8	5.7
AUDCZK	16.2	16.0	15.8	16.6	13.6	16.1	16.7	16.7	15.7	15.1
CZKKRW	54.7	54.4	54.1	55.5	63.2	54.6	56.0	55.7	57.5	58.5
CZKTWD	1.3	1.3	1.3	1.3	1.7	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4
CZKINR	3.5	3.4	3.4	3.5	4.1	3.4	3.7	3.9	4.1	4.3
CZKIDR	643	643	643	659	804	647	696	738	770	784
Latinská Amerika										
BRLCZK	3.7	3.6	3.6	3.5	3.6	3.6	3.3	3.1	3.1	3.2
MXNCZK	1.0	1.1	1.1	1.0	0.8	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9
CZKCLP	38.1	38.0	38.1	39.3	45.1	38.3	42.1	44.7	45.5	46.1
CZKCOP	181.5	182.2	181.0	185.2	212.6	181.9	195.8	207.8	212.4	212.1
CZKARS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Střední a východní Evropa										
CZKRUB	3.3	3.3	3.2	3.3	3.9	3.3	3.5	3.8	3.9	4.0
EURCZK	25.0	24.9	24.8	24.8	23.5	24.9	24.4	24.0	23.6	23.6
PLNCZK	5.56	5.60	5.64	5.70	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
CZKHUF	14.0	14.1	13.9	13.7	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 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Rovnovážná úroveň	2022	2023	2024	2025	2026
Severní Amerika										
USA	1.80	2.00	2.25	2.40	3.50	2.05	2.26	2.25	2.25	2.25
Evropa										
Eurozóna	0.00	0.10	0.20	0.25	2.50	0.10	0.18	0.39	0.68	0.82
V. Británie	1.10	1.25	1.40	1.40	3.75	1.24	1.23	1.39	1.68	1.82
Švýcarsko	-0.10	-0.05	0.00	0.00	1.50	-0.06	-0.18	-0.17	-0.01	0.12
Asie										
Čína	2.80	2.90	3.10	3.20	4.00	2.98	3.29	3.21	3.20	3.20
Japonsko	0.09	0.10	0.12	0.13	2.25	0.10	0.12	0.12	0.21	0.22
Austrálie	2.00	2.20	2.30	2.40	3.50	2.18	2.49	2.50	2.63	2.96
Jižní Korea	2.60	2.70	2.70	2.60	3.00	2.63	2.63	2.96	3.00	3.00
Taiwan	0.65	0.70	0.75	0.75	2.80	0.70	1.01	1.38	1.40	1.40
Indie	6.60	6.70	6.80	6.90	7.00	6.71	6.79	6.65	6.72	6.80
Indonésie	6.20	6.30	6.40	6.50	7.40	6.31	6.54	6.67	6.77	6.91
Latinská Amerika										
Brazílie	13.00	13.20	13.30	13.50	9.75	13.16	12.28	10.51	9.15	8.97
Mexiko	7.90	8.10	8.40	8.60	7.50	8.17	8.82	8.60	8.04	7.49
Chile	6.60	6.80	7.00	7.20	4.80	6.82	7.24	6.77	6.06	5.70
Kolumbie	8.00	8.10	8.20	8.25	7.80	8.09	8.47	8.54	8.23	7.68
Střední a východní Evropa										
Rusko	7.85	7.75	7.45	7.20	7.00	7.65	6.85	6.82	6.97	7.00
Česko	3.35	3.40	3.35	3.30	3.00	3.35	3.10	2.80	2.80	2.80
Polsko	3.50	3.40	3.30	3.20	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Maďarsko	4.30	4.50	4.30	4.20	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

	Mar 2022	Jun 2022	Sep 2022	Dec 2022	Neutral rate	2022	2023	2024	2025	2026
North America										
US	0.13	0.13	0.13	0.13	2.50	0.17	0.88	1.63	2.11	2.13
Europe										
Euro area	0.00	0.00	0.00	0.00	1.50	0.00	0.00	0.21	0.71	1.21
UK	0.10	0.10	0.10	0.25	2.50	0.75	1.00	1.00	1.00	1.00
Switzerland	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75	1.75	-0.75	-0.73	-0.45	-0.10	0.33
Asia										
China	2.10	2.10	2.10	2.10	3.00	2.10	2.13	2.40	2.50	2.50
Japan	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	1.00	-0.10	-0.10	-0.10	-0.01	0.00
Australia	0.10	0.10	0.10	0.10	2.50	0.10	0.20	1.04	1.90	2.00
South Korea	1.00	1.25	1.50	1.75	2.00	1.54	2.00	2.00	2.00	2.00
Taiwan	1.13	1.13	1.13	1.13	2.50	1.15	1.52	1.95	2.00	2.00
India	4.00	4.00	4.25	4.25	5.50	4.21	4.50	4.50	4.50	4.50
Indonesia	3.50	3.50	3.50	3.75	5.00	3.60	3.98	4.23	4.42	4.67
Latin America										
Brazil	7.75	7.75	7.75	7.75	7.50	10.96	9.63	7.71	6.85	6.75
Mexico	5.25	5.50	5.50	5.50	5.75	5.92	6.79	7.48	7.35	6.50
Chile	3.00	4.00	4.50	5.00	4.00	5.63	6.25	5.71	4.81	4.29
Colombia	2.25	2.75	3.25	3.75	5.50	4.63	6.69	7.48	7.17	6.46
Argentina	52.00	52.00	52.00	50.00	-	50.83	43.67	35.67	n.a	n.a
Eastern Europe										
Russia	7.00	7.00	6.75	6.25	6.50	7.81	6.35	5.60	5.50	5.50
Czech Repub 	3.75	3.75	3.75	3.75	2.50	3.7	2.8	2.5	2.5	2.5

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

Klíčové makroekonomické ukazatele

	Q1 21	Q2 21	Q3 21	Q4 21	Q1 22	Q2 22	Q3 22	Q4 22	2020	2021	2022	2023	2024	2025
HDP a jeho struktura														
HDP (reálně, y/y, %)	-2,5	8,1	1,2	1,1	2,4	2,6	4,1	4,9	-5,8	1,9	3,5	4,0	2,5	2,2
Spotřeba domácností (reálně, y/y, %)	-6,6	7,4	2,5	8,3	9,7	3,6	3,0	2,6	-7,1	2,7	4,6	2,2	2,1	2,3
Spotřeba vlády (reálně, y/y, %)	3,6	3,1	2,7	-0,6	-0,1	-0,3	0,0	0,3	3,4	2,2	0,0	0,8	1,5	2,1
Fixní investice (reálně, y/y, %)	-4,3	1,5	4,7	6,5	7,0	4,7	6,0	6,9	-7,2	2,0	6,1	4,8	3,6	4,2
Čisté exporty (příspěvek do y/y)	-0,9	0,0	-6,0	-8,3	-3,4	0,7	2,3	4,0	-0,5	-3,8	-0,6	3,4	0,3	0,0
Zásoby (příspěvek do y/y)	1,7	3,2	3,8	3,9	0,1	-0,3	-0,8	-1,8	-0,8	3,1	0,3	-1,2	0,0	-0,1
Měsíční data z reálné ekonomiky														
Zahraniční obchod (mld, CZK)	65	16	-12	-6	18	2	-1	4	180	63	23	125	133	133
Vývozy (nominálně, y/y, %)	11,2	40,8	11,2	-1,6	-1,2	-1,2	0,1	6,6	-5,7	13,7	1,0	5,1	3,6	2,5
Dovozy (nominálně, y/y, %)	8,2	40,4	20,2	7,6	3,9	0,2	-1,0	5,5	-6,9	18,0	2,1	2,5	3,5	2,6
Průmyslová výroba (reálně, y/y, %)	3,2	29,9	0,4	0,3	2,8	3,0	5,7	6,4	-7,1	8,5	4,4	4,1	2,7	2,3
Stavebnictví (reálně, y/y, %)	-5,6	3,4	0,7	2,7	-2,1	6,6	10,3	12,1	-5,1	0,3	9,1	8,8	5,0	2,7
Maloobchod (reálně, y/y, %)	-1,7	7,9	3,9	8,6	11,3	3,1	2,6	2,5	-0,6	4,7	4,9	3,7	4,1	3,2
Trh práce														
Mzdy (nominálně, y/y, %)	3,3	11,3	4,7	3,6	4,0	3,8	4,3	5,1	3,1	5,7	4,3	5,3	5,5	5,6
Mzdy (reálně, y/y, %)	1,1	8,2	0,6	-1,4	-1,7	-2,0	0,0	1,6	0,0	2,1	-0,5	2,4	3,7	3,6
Míra nezaměstnanosti (MPSV, %)	4,2	3,7	3,5	3,8	3,8	3,3	3,4	3,4	3,6	3,8	3,5	3,0	2,8	3,0
Míra nezaměstnanosti (ILO 15+, %)	3,3	3,0	3,1	3,0	3,1	2,8	3,0	2,6	2,6	3,1	2,9	2,4	2,2	2,4
Zaměstnanost (ILO 15+, y/y, %)	-1,4	-0,9	-0,8	0,7	1,0	1,1	1,4	0,4	-1,3	-0,6	1,0	0,6	0,2	-0,2
Spotřebitelské ceny a ceny v průmyslu														
Inflace (y/y, %)	2,2	2,9	4,1	5,1	5,8	5,9	4,2	3,5	3,2	3,6	4,8	2,8	1,7	2,0
Daně (příspěvek do y/y CPI)	0,0	0,2	0,2	-0,8	-0,3	-0,2	-0,2	0,8	0,0	-0,1	0,0	1,2	0,1	0,0
Jádrová inflace (y/y, %) (*)	3,3	3,3	4,8	5,7	6,0	6,1	4,5	3,3	3,4	4,3	5,0	2,1	2,0	2,2
Ceny potravin (y/y, %) (*)	0,3	-0,8	1,4	2,4	2,4	3,1	1,6	1,5	4,5	0,8	2,1	0,6	0,7	1,4
Ceny pohonných hmot (y/y, %) (*)	-7,2	19,5	19,4	20,0	16,1	7,7	2,9	1,7	-11,4	12,9	7,1	0,0	0,2	0,0
Regulované ceny (y/y, %) (*)	0,2	0,1	0,3	8,5	10,3	10,6	10,1	3,0	3,2	2,2	8,5	1,6	2,3	2,6
Ceny v průmyslu (y/y, %)	1,5	5,3	9,0	10,1	9,1	6,7	3,6	2,4	0,1	6,5	5,4	1,4	1,6	1,9
Finanční proměnné														
2W Repo (% , průměr)	0,3	0,3	0,7	2,3	3,6	3,8	3,8	3,6	0,8	0,9	3,7	2,8	2,5	2,5
3M PRIBOR (% , průměr)	0,4	0,4	1,0	2,9	3,9	4,0	4,1	3,7	0,9	1,2	3,9	2,9	2,7	2,7
CZK/EUR (průměr)	26,1	25,6	25,5	25,2	25,0	24,9	24,8	24,8	26,5	25,6	24,9	24,4	24,0	23,6
Vnější prostředí														
HDP v EMU (reálně, y/y, %)	-1,2	14,3	3,4	5,0	6,1	4,4	3,1	2,4	-6,5	5,0	4,0	2,0	1,7	1,5
HDP v Německu (reálně, y/y, %)	-3,1	9,4	1,9	2,0	5,4	4,8	3,8	3,6	-4,9	2,6	4,4	2,1	1,6	1,4
CPI v EMU (y/y, %)	1,1	1,8	2,7	3,0	1,9	1,8	1,2	1,3	0,3	2,2	1,6	1,3	1,4	1,5
Ropa Brent (USD/brl, průměr)	60,9	66,8	74,8	79,0	75,0	73,0	73,0	73,0	42,4	70,4	73,5	75,3	77,0	78,1
Euribor 1Y (% , průměr)	-0,5	-0,5	-0,5	-0,4	-0,4	-0,3	-0,2	-0,1	-0,3	-0,5	-0,3	0,2	0,7	0,9
USD/EUR (čtvrtletí eop, roky průměr)	1,20	1,20	1,18	1,18	1,16	1,14	1,12	1,14	1,14	1,19	1,14	1,18	1,22	1,24

Zdroj: ČSÚ, MPSV, Bloomberg, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Poznámka: (*) příspěvky inflace jsou očištěny o primární dopady daňových změn.
Data jsou aktuální ke dni 26.10.2021, finanční proměnné ke dni 8.11.2021

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 EVROPĚ

Hlavní ekonom Rosbank



Evgeny Koshelev
(7) 495 725 5637
evgeny.koshelev@rosbank.ru

Ekonom Rosbank



Yury Tulinov, CFA
(7) 495 662 1300 (ext. 14-836)
yury.tulinov@rosbank.ru

Ekonom Rosbank



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

Ekonom Rosbank



Evgeniy Vertiporokh
(7) 495 662 1300 (ext. 14-263)
evgeniy.vertiporokh@rosbank.ru

Ekonom BRD-GSG



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

SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky



Klaus Baader
(44) 20 7762 4714
klaus.baader@sgcib.com

Eurozóna



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

Severní Amerika



Stephen Gallagher
(1) 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
Jin Kenzaki
(81) 3 6777 8032
jin.kenzaki@sgcib.com



Velká Británie

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



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



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



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



Ruben Marciano
(1) 212 278 5129
ruben.marciano@sgcib.com



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



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

Vedoucí strategie pro měnové kurzy



Kit Juckes
(44) 20 7676 7972
kit.juckes@sgcib.com



Měnové deriváty

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

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů



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



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



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



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



Vijay Kannan
(91) 701 044 5705
vijay.kannan@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 vyplývajícemu 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>.