

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

Inflace v eurozóně v listopadu výrazně zpomalí vlivem cen energií



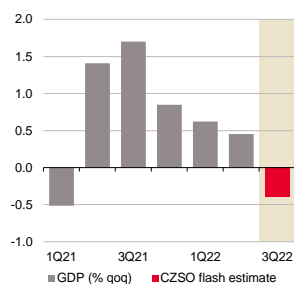
Kevin Tran Nguyen
(420) 222 008 569
kevin_tran@kb.cz

Tento týden přinese várku inflačních dat z eurozóny i regionu. Listopadová inflace v eurozóně za významné pomoci nižších cen energií a administrativních opatření zřejmě meziměsíčně stagnovala a v meziročním vyjádření zpomalila. Jádrová inflace by měla také ubrat vlivem efektu srovnávací základny. Finální odhady HDP u nás a v USA by měly přinést revize směrem nahoru, v našem případě až o tři desetiny na -0,1 % q/q. Americký NFP report na závěr týdne nejspíše pouze potvrdí pokračující napětí na tamním trhu práce.

Revize HDP u nás a v USA směrem nahoru

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	Peněžní zásoba M3 (% y/y)	Po	Říj	6,3	6,2	6,1
	Důvěra v ekonomiku (b.)	Út	Lis	92,5	94,9	93,0
Německo	Harmonizovaná inflace (% m/m)	Út	Nov P	1,1	-0,3	0,1
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	Út	Nov P	11,6	10,9	11,3
USA	Spotřebitelská důvěra Conf. Board (b.)	Út	Lis	102,5	99,0	99,9
Polsko	CPI (% MoM)	St	Nov P	1,8		1,1
	CPI (% YoY)	St	Nov P	17,9		18,0
Eurozóna	CPI (% y/y)	St	Lis P	10,7	10,2	10,4
	CPI (% m/m)	St	Lis P	1,5	0,0	0,2
	Jádrová inflace (% y/y)	St	Lis P	5,0	4,7	5,0
USA	HDP anualizované (% q/q)	St	3Q S	2,6	2,8	2,8
ČR	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Čt	Lis	41,7	42,7	42,6
USA	Deflátor soukromé spotřeby (% m/m)	Čt	Říj	0,3	0,3	0,4
	ISM index z průmyslu (b.)	Čt	Lis	50,2	49,8	49,8
ČR	HDP (% q/q)	Pá	3Q P	-0,4	-0,1	-0,4
	HDP (% y/y)	Pá	3Q P	1,6	1,8	1,6
USA	Nová pracovní místa v nezemědělském sektoru (tis.)	Pá	Lis	261	270	200
	Míra nezaměstnanosti (%)	Pá	Lis	3,7	3,6	3,7

ČR: Růst HDP



Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics, CZSO

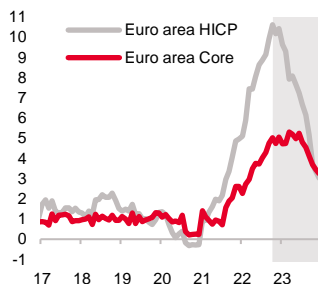
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Zpřesněný odhad tuzemského HDP za Q3 podle nás přinese vzestupnou revizi o tři desetiny na -0,1 % q/q. Zářijová data z průmyslu a maloobchodu totiž ukazují výrazně vyšší odolnost domácí ekonomiky. Náš odhad zároveň zohledňuje překvapivě silný růst HDP našeho největšího obchodního partnera, Německa. Struktura růstu by měla být dána dvěma klíčovými faktory. Jednak jde o výrazné oživení průmyslu podpořené zmírněním tlaků v dodavatelských řetězcích a také kompletování nevyřízených objednávek, zejména v automobilovém průmyslu. To by se mělo odrazit v silném příspěvku čistého vývozu, poklesu zásob a solidní investiční aktivitě. Zásadní však zřejmě bude pokračující pokles spotřeby domácností.

Růst peněžní zásoby M3 v eurozóně za říjen o 6,2 % y/y by měl odrážet pokračující silný úvěrový apetit nefinančních firem. Na rozdíl od domácností poptávka po firemních úvěrech zůstává stále velmi odolná, když nefinanční podniky jsou v stále dobré finanční kondici, disponují silnou pozicí v diktování cen, a navíc reálné úrokové sazby jsou stále ve tří až pětiletém horizontu poblíž nule.

Inflace v eurozóně podle nás v listopadu rapidně zpomalí, když meziměsíčně bude stagnovat a meziročně dojde k poklesu z říjnových 10,6 % na 10,2 %. Hlavním faktorem by ovšem měly být volatilní složky energií, které výrazně přispěly k silné meziměsíční dynamice

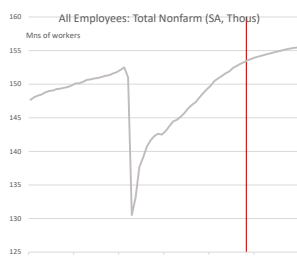
Eurozóna: Inflace (vč. jádrové)



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

v říjnu, když odrážely vysoké nárůsty velkoobchodních cen plynu v srpnu a září. Hlavní roli sehraje jednak efekt srovnávací základny, ale také administrativní opatření v jednotlivých členských zemích. Jádrová složka podle nás také doplatí na vyšší srovnávací základnu z minulého roku a zpomalí z 5,0 % na 4,7 % y/y.

USA: Nová pracovní místa v nezem. sektoru.



Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics

Finální odhad amerického HDP by měl přinést mírnou revizi z 2,6 % na 2,8 % q/q anualizovaně s ohledem na vzestupné revize v maloobchodních tržbách a stavebnictví. Čtvrtěční ISM index z průmyslu za listopad by měl zavítat těsně pod 50bodovou hranici, kde hlavními faktory budou slabší produkce, nižší zásoby a pokles nových objednávek. Na závěr týdne americký report NFP podle nás ukáže, že tamní ekonomika přidala 270 tis. nových pracovních míst po říjnovém přírůstku o 261 tis., čímž by míra nezaměstnanosti klesla na 3,6 %. Pokračující silné signály z NFP by měly pouze rozvázat ruce Fedu v tom, aby pokračoval ve spanilé jízdě utahování měnové politiky.

Německá ekonomika zatím vykazuje nebývalou odolnost

Přehled klíčových událostí minulého týdne		Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Polsko	Průměrné hrubé mzdy (% m/m)	Út	Říj	1,6	0,0	0,6
	Průmyslová produkce (% m/m)	Út	Říj	9,8	-0,7	0,2
Maďarsko	Klíčová sazba centrální banky (%)	Út		13,00	13,00	13,00
Eurozóna	Spotřebitelská důvěra (b.)	Út	Lis P	-27,5	-23,9	-26,0
	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	St	Lis P	46,4	47,3	46,0
	PMI ze služeb (b.)	St	Lis P	48,6	48,6	48,0
	Kompozitní PMI (b.)	St	Lis P	47,3	47,8	47,0
USA	Objednávky zboží dlouh. spotřeby (% m/m)	St	Říj P	0,4	1,0	0,4
	Objednávky bez dopr. (% m/m)	St	Říj P	-0,5	0,5	0
	Zápis z jednání FOMC	St	k 2. lis			
ČR	Index spotřebitelské důvěry (b.)	Čt	Lis	-34,5	-30,8	
Eurozóna	Zápis z jednání ECB	Čt	k 27. říj			
Německo	IFO index (b.)	Čt	Lis	84,3	86,3	85,0
	IFO, složka hodnotící současnou situaci (b.)	Čt	Lis	94,1	93,1	93,9
	IFO, složka očekávání (%)	Čt	Lis	75,6	80	77,0
	Spotřebitelská důvěra GfK (b.)	Pá	Pro	-41,9	-40,2	-39,6
	Soukromá spotřeba (% q/q)	Pá	3Q	0,8	1,0	0,3
	Kapitálové investice (% q/q)	Pá	3Q	-1,3	0,2	-0,6
	HDP, SA (% q/q)	Pá	3Q F	0,3	0,4	0,3

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

Finální odhad německého HDP za Q3 přinesl mírnou vzestupnou revizi mezičtvrtletního růstu o desetinu na 0,4 % a potvrdil tak dosavadní odolnost tamní ekonomiky v prostředí vysoké nejistoty a negativních výhledů. Očekávání předčila zvláště spotřeba domácností, která odrážela silné oživení poptávky po službách. Náš výhled pro německou ekonomiku však zůstává negativní, když čekáme pád do recese na přelomu roku. Nicméně recese by měla být jen velmi mělká s ohledem na mírné zlepšení sentimentu a pokračující odolnost poptávky domácností vlivem vysoké míry úspor a silného mzdového růstu.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Listopadová PMI za eurozónu ukázala na mírné zlepšení sentimentu nákupních manažerů. Napříč eurozónou nicméně zůstávají pod 50 b. a implikují kontrakci ekonomiky, přestože ostatní národní statistiky a šetření Evropské komise nabízejí optimističtější výhled. Podobně i německý IFO index zaznamenal zlepšení. Zmírnění obav z dopadů energetické krize, částečně dáno příznivějšími povětrnostními podmínkami během podzimu, spolu s silnými daty z reálné ekonomiky přispěly k mírně pozitivnějšímu sentimentu. Čekáme, že během zimy ekonomika eurozóny bude téměř stagnovat, nicméně pád do recese, byť jen velmi mělké, nelze vyloučit.

Nepatrně během listopadu vzrostla i důvěra v tuzemskou ekonomiku. Zatímco spotřebitelská důvěra zaznamenala mírné zlepšení, tak podnikatelská důvěra pokračovala v sestupném trendu. V průmyslu opět dominovaly obavy ze slabé poptávky, průmyslníci také signalizovali menší poptávku po pracovní síle. S mělkou recesí tuzemské ekonomiky na obzoru však nečekáme dramatické zhoršení na trhu práce. Více najdete zde <https://bit.ly/3gAzsXC>.

Zápisy z jednání ECB a Fedu potvrdily odhodlání některých centrálních bankéřů snížit tempo utahování měnové politiky. Američtí centrální bankéři zároveň přiznali, že klíčová sazba může dosáhnout vyšší než původně předpokládané úrovně (4,6 %). Jejich kolegové z ECB zase zdůraznili obavy z pomalého odeznívání inflace, což lehce posílilo sázky na vyšší hike na příštím zasedání. Podle nás na prosincových zasedáních jak Fedu, tak i ECB dojde k 50bodovému zvýšení sazeb, k čemuž se momentálně přiklání i tržní ocenění. Dolarové a eurové sazby během minulého týdne mírně poklesly až o 16 bb, a to zejména na delším konci výnosové křivky.

Za nižší likvidity na globálních trzích vlivem neúčasti amerických investorů kvůli oslavám svátku Dne díkuvzdání euro během minulého týdne posílilo k dolaru až o 0,7 %. Výkon střeoevropských měn byl během týdne poměrně rozličný. Česká koruna po krátkém výletu nad 24,40 CZK/EUR zakončila týden prakticky beze změny. Korunové sazby přitom během něj klesly až o zhruba 20-30 bb dle splatnosti. Maďarský forint za celý týden ztratil 0,5 %, zatímco polský zlotý si připsal 0,2 %.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

G5																														
Monday 28 November					Tuesday 29 November					Wednesday 30 November					Thursday 01 December					Friday 02 December										
Euro area																														
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons												
Euro area					Euro area					Euro area					Euro area															
M3 Money Supply YoY					Economic Confidence					CPI Estimate YoY					S&P Global Eurozone Manufacturing PMI															
Oct	6.3	6.2	6.1		Nov	92.5	94.9	93.0		Nov	10.7	10.2	10.4		Nov F	--	47.3	47.3												
					Industrial Confidence					CPI MoM					Unemployment Rate															
					Nov	-1.2	1.1	-0.5		Nov P	1.5	0.0	0.2		Oct	6.6	6.8	6.6												
					Services Confidence					CPI Core YoY																				
					Nov	1.8	4.4	1.9		Nov P	5	4.7	5.0		Germany															
					Consumer Confidence										S&P Global/BME Germany Manufacturing PMI															
					Nov F	-27.5	-23.9	-23.9		France					Nov F	--	46.7	46.7												
					Germany					CPI EU Harmonized MoM																				
					CPI EU Harmonized MoM					Nov P				1.2	0.3	0.3		France												
					Nov P	1.1	-0.3	0.1		CPI EU Harmonized YoY					Nov P				7.1	6.9	7.0									
					CPI EU Harmonized YoY					CPI MoM					S&P Global France Manufacturing PMI															
					Nov P	11.6	10.9	11.4		Nov P				1.0	0.3	0.3		Nov F				--	49.1	49.1						
					Spain					CPI YoY										Italy										
					CPI MoM					Nov P				6.2	6.1	6.1		S&P Global Italy Manufacturing PMI												
					Nov P	0.3	0.2	0.3		Consumer Spending MoM					Oct				1.2	-3.4	-0.9		Nov				46.5	46.4	47.0	
					CPI YoY					Consumer Spending YoY					Oct				-3.0	-6.6	-4.9									
					Nov P	7.3	7.1	7.4		GDP QoQ										Spain										
					CPI EU Harmonised MoM					3Q F				0.2	0.2	0.2		S&P Global Spain Manufacturing PMI												
					Nov P	0.1	0.1	0.1		GDP YoY					3Q F				1.0	1.0	1.0		Nov				46.7	44.7	46.0	
					CPI EU Harmonised YoY					3Q F				1.0	1.0	1.0														
					Nov P	7.3	7.1	7.4		Italy																				
										GDP WDA YoY																				
										3Q F				4.9	2.6	2.6														
										GDP WDA QoQ																				
										3Q F				0.5	0.5	0.5														
										CPI EU Harmonized YoY																				
										Nov P				12.6	11.8	12.0														
										CPI EU Harmonized MoM																				
										Nov P				3.8	0.0	0.3														
										CPI NIC incl. tobacco YoY																				
										Nov P				11.8	11.3	11.3														
										CPI NIC incl. tobacco MoM																				
										Nov P				3.4	0.1	0.1														
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, GBPbn					BOE's Huw Pill speaks					BOE releases decision maker inflation survey															
Nov	18.0	.	2.0		Oct	0.7	0.5	0.8																						
					Mortgage Approvals, k										S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI															
					Oct	66.8	60.0	60.2							Nov F				46.2	46.2	46.2									
					M4 Ex IOFCs 3M % Annualised																									
					Oct	14.7	.	14.7																						
					BOE's Mann speaks																									
United States																														
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG																							

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

Týdenní kalendář makroekonomických dat

Other Countries																			
Monday 28 November				Tuesday 29 November				Wednesday 30 November				Thursday 01 December				Friday 02 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			
												S&P Global Czech Republic Mfg PMI				GDP QoQ			
												Nov 41.7 42.7 42.6				3Q P 0.5 -0.1 -0.4			
												GDP YoY				3Q P 3.7 1.8 1.6			
LatAm																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Brazil				Mexico				Brazil				Brazil							
Outstanding Loans MoM				Unemployment Rate NSA				National Unemployment Rate				GDP QoQ							
Oct 2.2 1.3 --				Oct 3.34 3.18 --				Oct 8.7 8.5 --				3Q 1.2 1.1 --							
Total Outstanding Loans												GDP YoY							
Oct 5177 5242 --												3Q 3.2 4.3 --							
Mexico																			
Trade Balance																			
Oct -895 -3216 --																			
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Australia								South Korea				South Korea				South Korea			
Retail Sales MoM								Industrial Production SA MoM				Trade Balance				CPI MoM			
Oct 0.6 0.6 0.5								Oct -1.8 -0.7 -1.0				Nov -6698 -3500 -4264				Nov 0.3 0.3 0.0			
								Industrial Production YoY				Exports YoY				CPI YoY			
								Oct 0.8 1.0 0.1				Nov -5.7 -11.0 -11.5				Nov 5.7 5.4 5.2			
												Imports YoY				CPI Core YoY			
								India				Nov 9.9 -0.3 0.3				Nov 4.8 4.2 4.8			
								GDP YoY											
								3Q 13.5 6.4 6.2											

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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 25. 11. 22	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 22	výnos od 31. 12. 21
CZK/EUR	24,36	-0,2 %	-0,6 %	-0,5 %	-2,1 %
CZK/USD	23,41	-0,2 %	-4,9 %	-5,5 %	7,1 %
USD/EUR	1,041	0,0 %	4,5 %	5,2 %	-8,6 %
USD/JPY	139,2	0,0 %	-6,0 %	-6,4 %	21,0 %
USD/CNY	71,65	0,2 %	-1,4 %	-1,9 %	12,7 %
GBP/USD	1,210	-0,2 %	5,4 %	5,5 %	-10,6 %
GBP/EUR	0,860	0,2 %	-0,9 %	-0,2 %	2,3 %
CHF/EUR	0,984	0,2 %	-0,9 %	-0,6 %	-5,2 %
CHF/USD	0,945	0,2 %	-5,2 %	-5,6 %	3,7 %
NOK/EUR	10,270	-0,5 %	-0,7 %	-0,1 %	2,4 %
SEK/EUR	10,83	0,1 %	-1,0 %	-0,8 %	5,3 %
PLN/EUR	4,690	-0,2 %	-1,6 %	-0,6 %	2,2 %
PLN/USD	4,508	-0,2 %	-5,9 %	-5,5 %	11,9 %
HUF/EUR	408,9	-1,1 %	-1,0 %	-0,1 %	10,7 %
HUF/USD	392,9	-1,1 %	-5,3 %	-5,1 %	21,1 %
RUB/EUR	62,93	-0,3 %	2,7 %	2,6 %	-26,4 %
RUB/USD	60,48	-0,3 %	-2,0 %	-2,5 %	-19,4 %
TRY/EUR	19,390	-0,1 %	4,7 %	5,3 %	28,6 %
TRY/USD	18,634	0,0 %	0,2 %	0,1 %	40,8 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 25. 11. 22 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	5,65	-8,6	-48,6	345,8	-16,9
CZGB 5Y	5,12	-0,8	-121,4	311,1	-12,3
CZGB 10Y	4,85	4,6	-111,0	288,0	-7,8
GER 2Y	2,20	8,3	22,4		
GER 5Y	2,01	11,5	-2,4		
GER 10Y	1,97	12,4	-19,6		
UST 2Y	4,45	0,0	-2,4	225,7	-8,3
UST 5Y	3,86	0,0	-40,3	184,7	-11,5
UST 10Y	3,68	0,0	-42,5	170,4	-12,4
PLGB 2Y	7,14	20,1	-116,1	494,5	11,8
PLGG 5Y	7,15	24,8	-108,0	513,9	13,3
PLGB 10Y	6,89	22,4	-113,5	491,5	10,0
HUGB 3Y	9,16	-0,1	-334,2	696,4	-8,4
HUGB 5Y	8,63	-3,8	-299,3	662,1	-15,3
HUGB 10Y	8,04	-6,8	-192,5	606,4	-19,2

Světové trhy IRS

	poslední závěr 25. 11. 22 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	6,15	4,0	-82,5	324,2	-2,7
CZK 5Y	4,84	9,0	-112,0	213,4	-0,4
CZK 10Y	4,40	8,0	-113,3	172,0	-2,0
EUR 2Y	2,90	6,7	2,9		
EUR 5Y	2,71	9,4	-22,3		
EUR 10Y	2,68	10,0	-33,0		
USD 2Y	4,79	2,7	-3,6	189,1	-4,0
USD 5Y	3,95	0,2	-34,5	124,9	-9,2
USD 10Y	3,67	5,0	-44,9	99,9	-5,1
PLN 2Y	7,15	16,0	-95,5	424,7	9,3
PLN 5Y	6,24	20,0	-124,0	353,4	10,6
PLN 10Y	6,08	20,5	-125,0	340,5	10,5
HUF 2Y	11,80	0,0	-410,0	889,7	-6,7
HUF 5Y	8,85	-5,0	-378,0	614,4	-14,4
HUF 10Y	7,96	-25,5	-288,0	528,0	-35,5

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	7,00	13,30	7,25	6,15	4,40
EUR (depo)	1,50	1,50	1,92	2,82	2,67
USD (horní limit)	4,00	3,83	4,73	4,75	3,60
JPY	0,10	-0,20	0,05	0,18	0,63
GBP	3,00	3,10	3,64	4,37	3,35
CHF	0,50	0,15	0,25	1,26	1,64
NOK	2,50	2,58	3,56	3,91	3,31
SEK	2,50	1,62	2,42	3,19	2,73
HUF	13,00	18,65	15,32	11,83	8,00
PLN	6,75	5,84	7,21	7,16	6,08
RUB	8,25	0,00	8,39		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 25. 11. 22	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 22	výnos od 31. 12. 21
US Dow Jones	34 347	0,4 %	7,9 %	4,9 %	-5,5 %
US S&P 500	4 026	0,0 %	4,3 %	4,0 %	-15,5 %
US Nasdaq	11 226	-0,5 %	0,2 %	2,2 %	-28,2 %
Euro STOXX 50	3 962	0,0 %	10,5 %	9,5 %	-7,8 %
CAC 40 - Francie	6 712	0,1 %	7,4 %	7,1 %	-6,2 %
DAX - Německo	14 541	0,0 %	11,4 %	9,7 %	-8,5 %
UK FTSE 100	7 487	0,3 %	6,7 %	5,5 %	1,4 %
PX - Česko	1 243	-0,1 %	6,7 %	5,0 %	-12,8 %
WIG20 - Polsko	1 756	0,1 %	21,6 %	14,3 %	-22,6 %
BUX - Maďarsko	45 715	1,0 %	12,6 %	11,4 %	-9,9 %
SAX - Slovensko	336	0,2 %	-0,1 %	0,0 %	-1,5 %
BET - Rumunsko	11 570	-0,1 %	6,3 %	7,1 %	-11,4 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	4 874	0,3 %	22,6 %	22,5 %	162,4 %
Nikkei 225 - Japonsko	28 283	-0,4 %	3,8 %	2,5 %	-1,8 %
Hang Seng - Hong Kong	17 574	-0,5 %	15,9 %	19,7 %	-24,9 %
Shanghai - Čína	3 102	0,4 %	4,2 %	7,2 %	-14,8 %

PX

	poslední závěr 25. 11. 22 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	814,0	-0,5 %	-1,2 %	0,4 %	13,8 %
Erste Group Bank	720,0	-0,6 %	0,9 %	18,4 %	-24,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	237,0	0,0 %	0,9 %	1,7 %	-22,8 %
Komerční banka	731,5	0,1 %	-0,9 %	3,3 %	-14,2 %
Moneta Money Bank	72,9	-1,1 %	0,6 %	-1,5 %	-23,9 %
Philip Morris Czech Republic	1690,0	-0,1 %	0,0 %	1,9 %	7,6 %
Česká Zbrojovka Group	559,0	0,9 %	1,6 %	1,6 %	10,0 %
Vienna Insurance Group	559,0	1,6 %	0,7 %	0,4 %	-12,4 %

PX

	poslední závěr 25. 11. 22 (CZK)	maximum za posledních	minimum za posledních	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M
ČEZ	814,0	1229,0	714,5	106320	3,4 %
Erste Group Bank	720,0	1110,0	522,4	44864	3,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	237,0	323,0	226,0	1983	6,9 %
Komerční banka	731,5	1012,0	567,0	308326	15,9 %
Moneta Money Bank	72,9	97,9	70,2	201886	3,2 %
Philip Morris Czech Republic	1690,0	1796,0	1560,0	66	1,7 %
Česká Zbrojovka Group	559,0	640,0	471,0	9537	7,7 %
Vienna Insurance Group	559,0	657,5	509,0	3861	12,2 %

Komodity

	poslední závěr 25. 11. 22	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 22	výnos od 31. 12. 21
Ropa Brent (USD/barel)	82,5	0,0 %	-10,3 %	-11,6 %	6,5 %
Ropa WTI (USD/barel)	77,8	-3,8 %	-10,3 %	-10,0 %	1,1 %
Zlato (USD/trojská unce)	1754,9	0,0 %	6,2 %	7,4 %	-4,1 %
Stříbro (USD/trojská unce)	21,7	0,0 %	12,4 %	13,5 %	-6,7 %
Měď (USD/t)	7975,0	-0,3 %	4,5 %	6,0 %	-18,1 %
Hliník (USD/t)	2362,5	-0,2 %	6,7 %	6,3 %	-15,9 %
Olovo (USD/t)	2117,0	-0,6 %	13,2 %	7,3 %	-8,1 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	273,3	-1,3 %	-0,3 %	-0,3 %	17,6 %
Emisní povolenky (EUR/t)	78,9	0,8 %	2,3 %	-1,4 %	-1,7 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	343,0	0,0 %	-9,0 %	-9,7 %	54,2 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Makroekonomická prognóza

	Q1 22	Q2 22	Q3 22	Q4 22	Q1 23	Q2 23	Q3 23	Q4 23	2021	2022	2023	2024	2025	2026
HDP a jeho struktura														
HDP (reálně, y/y, %)	4,6	3,7	1,9	0,7	0,0	-0,1	0,4	1,8	3,5	2,7	0,5	3,1	2,6	2,4
Spotřeba domácností (reálně, y/y, %)	8,2	0,2	-3,4	-1,2	-0,6	-0,3	0,8	1,6	4,0	0,8	0,4	2,2	2,5	2,7
Spotřeba vlády (reálně, y/y, %)	2,1	1,3	-1,3	-1,7	-2,0	-0,2	1,6	0,6	1,5	0,1	0,0	1,1	1,5	2,2
Fixní investice (reálně, y/y, %)	6,9	6,1	5,3	4,6	2,8	2,7	2,1	3,2	0,6	5,7	2,7	3,9	4,1	3,4
Čisté exporty (příspěvek do y/y)	-3,8	-0,7	1,6	0,1	0,8	1,4	1,4	1,8	-4,4	-0,7	1,3	0,9	1,2	1,7
Zásoby (příspěvek do y/y)	2,2	2,4	0,9	0,1	-0,8	-2,1	-2,1	-1,4	4,9	1,4	-1,6	-0,4	-0,5	-0,7
Měsíční data z reálné ekonomiky														
Zahraniční obchod (mln. CZK)	-11,0	-66,9	-70,1	-63,8	-6,3	-43,5	-56,9	-48,4	-9,0	-211,8	-155,1	-96,2	13,8	94,1
Vývozy (nominálně, y/y, %)	8,0	11,2	24,7	19,4	20,3	17,3	12,3	13,4	13,4	15,7	15,7	8,2	4,8	5,1
Dovozy (nominálně, y/y, %)	16,4	19,4	24,9	22,1	19,7	14,4	10,5	11,6	19,8	20,8	13,8	6,9	2,8	3,8
Průmyslová výroba (reálně, y/y, %)	0,4	0,0	5,4	2,9	4,2	1,9	2,5	5,4	8,0	2,2	3,5	4,8	3,2	3,1
Stavebnictví (reálně, y/y, %)	10,3	6,6	7,6	-2,4	-2,8	-2,1	3,7	4,4	2,0	5,5	0,8	8,8	5,4	2,0
Maloobchod (reálně, y/y, %)	6,8	-2,8	-8,0	-5,1	-3,8	-0,9	2,5	2,3	4,2	-2,3	0,0	2,1	1,7	1,8
Trh práce														
Mzdy (nominálně, y/y, %)	7,3	4,4	6,0	10,4	11,9	14,5	12,6	9,6	4,8	7,0	12,2	4,2	4,4	4,6
Mzdy (reálně, y/y, %)	-3,6	-9,8	-9,8	-4,5	-4,2	2,3	3,1	-0,4	1,0	-6,9	0,2	1,3	2,7	3,0
Míra nezaměstnanosti (MPSV, %)	3,4	3,1	3,5	3,8	4,0	3,8	3,9	4,1	3,7	3,5	3,9	3,6	3,5	3,6
Míra nezaměstnanosti (ILO 15+, %)	2,5	2,4	2,5	2,4	2,7	2,7	2,9	2,7	2,8	2,4	2,7	2,4	2,3	2,5
Zaměstnanost (ILO 15+, y/y, %)	-0,5	-0,1	-0,5	0,7	2,3	1,2	1,0	-0,2	-0,4	-0,1	1,1	0,3	0,2	-0,2
Spotřebitelské ceny a ceny v průmyslu														
Inflace (y/y, %)	11,2	15,8	17,6	15,7	16,8	11,9	9,3	10,0	3,8	15,1	12,0	2,8	1,6	1,6
Daně (příspěvek do y/y CPI)	0,4	0,2	0,1	1,2	0,0	0,1	0,2	0,1	-0,1	0,5	0,1	0,1	0,0	0,0
Jádrová inflace (y/y, %) (*)	10,5	13,8	14,7	14,1	13,0	9,9	8,0	6,6	4,8	13,3	9,4	4,2	2,3	1,5
Ceny potravin (y/y, %) (*)	6,7	14,6	20,0	22,7	19,9	12,7	6,8	5,3	0,8	16,0	11,2	1,5	0,9	1,7
Ceny pohonných hmot (y/y, %) (*)	36,8	44,4	31,5	5,2	-8,5	-24,7	-25,1	-17,4	15,3	29,5	-18,9	-7,1	-0,8	2,9
Regulované ceny (y/y, %)	15,7	23,3	28,0	17,6	41,2	32,6	27,5	42,6	-0,1	21,2	36,0	0,6	0,0	1,3
Ceny v průmyslu (y/y, %)	21,8	27,7	25,3	21,6	13,3	6,1	4,8	3,0	7,1	24,1	6,8	2,0	1,9	1,2
Finanční proměnné														
2W Repo (% , průměr)	4,2	5,6	7,0	7,0	7,0	7,0	6,7	5,6	0,9	5,9	6,6	4,1	3,0	3,0
3M PRIBOR (% , průměr)	4,6	6,0	7,3	7,3	7,3	7,3	6,9	5,9	1,1	6,3	6,8	4,3	3,3	3,3
CZK/EUR (průměr)	24,6	24,6	24,6	24,7	25,0	25,1	25,1	25,1	25,6	24,7	25,1	24,9	24,7	24,6
Vnější prostředí														
HDP v EMU (reálně, y/y, %)	5,5	4,3	2,1	1,6	1,1	0,5	0,7	0,8	5,5	3,3	0,8	1,0	1,4	1,6
HDP v Německu (reálně, y/y, %)	3,5	1,7	1,1	0,8	-0,1	0,1	0,1	0,7	2,8	1,8	0,2	1,2	1,4	1,3
CPI v EMU (y/y, %)	6,1	8,0	9,3	10,5	8,9	7,7	6,1	3,4	2,6	8,5	6,5	2,3	1,9	1,9
Ropa Brent (USD/brl, průměr)	96,1	113,2	107,1	110,0	105,0	95,0	90,0	85,0	70,2	106,6	93,8	91,3	90,6	84,3
USD/EUR (čtvrtletí eop, roky průměr)	1,11	1,05	0,98	0,97	1,00	1,03	1,07	1,12	1,16	1,04	1,04	1,14	1,16	1,19

Zdroj: ČSÚ, MPSV, Bloomberg, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Poznámka: (*) složky inflace jsou očištěny o primární dopad daňových změn

Prognóza z 27. října 2022

Finanční předpovědi

Měnové kurzy

	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023	Rovnovážná úroveň	2022	2023	2024	2025	2026
Severní Amerika										
EURUSD	1.00	1.03	1.07	1.12	1.35	1.04	1.04	1.14	1.16	1.19
Evropa										
EURGBP	0.88	0.89	0.90	0.90	0.85	0.86	0.89	0.91	0.92	0.93
GBPUSD	1.14	1.16	1.19	1.24	1.60	1.22	1.17	1.25	1.26	1.28
EURCHF	0.98	0.99	1.00	1.05	1.25	1.01	1.02	1.06	1.08	1.10
Asie										
USDCNY	7.10	7.00	6.90	6.80	6.50	6.68	6.98	6.71	6.73	6.97
USDJPY	145.0	140	135	130	115	133	138	119	110	110
AUDUSD	0.66	0.70	0.72	0.74	0.78	0.71	0.70	0.78	0.82	0.80
USDKRW	1310	1280	1240	1220	1100	1274	1273	1198	1125	1100
USDTWD	31.3	31.0	30.5	30.2	29.0	29.4	30.8	30.0	29.5	29.0
USDINR	81.0	81.5	82.0	82.0	71.0	78.2	81.6	81.3	80.3	79.3
USDIDR	15650	15750	15850	15850	14000	14543	15738	15721	15533	15707
Latinská Amerika										
USDBRL	5.49	5.63	5.73	5.87	4.90	5.26	5.64	5.71	5.42	5.22
USDMXN	20.00	20.30	20.75	21.00	21.50	20.14	20.37	21.27	21.28	20.94
USDCLP	925	950	960	980	785	859	946	994	987	952
USDCOP	4950	5020	5110	5190	3700	4135	5035	5160	4978	4730
Střední a východní Evropa										
EURCZK	25.1	25.2	25.1	25.1	23.5	24.7	25.1	24.9	24.7	24.6
EURPLN	4.70	4.60	4.60	4.50	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EURHUF	415.0	410.0	405.0	400.0	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 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023	Rovnovážná úroveň	2022	2023	2024	2025	2026
Severní Amerika										
USDCZK	25.1	24.4	23.5	22.4	17.4	23.7	24.1	21.8	21.3	20.6
Evropa										
GBPCZK	28.5	28.3	27.9	27.8	27.6	28.9	28.2	27.4	26.9	26.5
CHFCZK	25.6	25.4	25.1	23.9	18.8	24.4	24.6	23.4	22.8	22.3
Asie										
CNYCZK	3.5	3.5	3.4	3.3	2.7	3.5	3.4	3.3	3.2	3.0
CZKJPY	5.8	5.7	5.8	5.8	6.6	5.6	5.7	5.5	5.2	5.3
AUDCZK	16.5	17.1	16.9	16.6	13.6	16.8	16.9	17.1	17.5	16.5
CZKKRW	52.3	52.4	52.9	54.5	63.2	53.7	52.9	54.8	52.8	53.3
CZKTWD	1.2	1.3	1.3	1.4	1.7	1.2	1.3	1.4	1.4	1.4
CZKINR	3.2	3.3	3.5	3.7	4.1	3.3	3.4	3.7	3.8	3.8
CZKIDR	625	645	676	709	804	613	654	720	728	761
Latinská Amerika										
BRLCZK	4.6	4.3	4.1	3.8	3.6	4.5	4.3	3.8	3.9	4.0
MXNCZK	1.3	1.2	1.1	1.1	0.8	1.2	1.2	1.0	1.0	1.0
CZKCLP	36.9	38.9	40.9	43.8	45.1	36.2	39.3	45.5	46.3	46.1
CZKCOP	197.6	205.6	217.8	232.0	212.6	174.2	209.1	236.2	233.4	229.1
Střední a východní Evropa										
EURCZK	25.1	25.2	25.1	25.1	23.5	24.7	25.1	24.9	24.7	24.6
PLNCZK	5.33	5.47	5.46	4.50	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
CZKHUF	16.6	16.3	16.1	400.00	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 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023	Rovnovážná úroveň	2022	2023	2024	2025	2026
Severní Amerika										
USA	3.80	3.50	3.40	3.25	3.25	2.99	3.51	2.79	2.92	3.23
Evropa										
Eurozóna	2.50	2.40	2.30	2.20	2.50	1.34	2.34	1.93	2.21	2.56
V. Británie	3.45	3.30	3.15	3.05	3.75	2.64	3.27	2.79	3.12	3.51
Švýcarsko	2.40	2.35	2.25	2.00	1.50	0.77	2.23	1.55	1.12	1.01
Asie										
Čína	3.00	3.10	3.20	3.20	4.00	2.79	3.09	3.20	3.30	3.04
Japonsko	0.25	0.45	0.40	0.40	2.25	0.22	0.36	0.39	0.35	0.35
Austrálie	3.60	3.40	3.20	3.00	3.50	3.07	3.38	2.80	3.00	3.00
Jižní Korea	3.80	3.50	3.00	2.90	3.00	3.24	3.39	2.63	2.98	3.00
Taiwan	1.60	1.50	1.40	1.30	2.80	1.15	1.48	1.15	1.10	1.38
Indie	7.20	7.10	7.00	6.90	7.00	7.20	7.08	6.82	6.62	6.48
Indonésie	7.20	7.10	7.00	6.90	7.40	7.09	7.08	6.82	6.62	6.50
Latinská Amerika										
Brazílie	13.70	13.40	13.20	13.20	9.75	11.74	13.35	12.22	10.53	9.79
Mexiko	9.40	9.10	8.90	8.90	7.50	8.68	9.10	8.50	7.92	7.63
Chile	6.10	5.90	5.60	5.60	4.80	6.17	5.78	5.65	5.48	5.54
Kolumbie	13.70	13.20	12.90	12.70	7.80	11.41	13.19	11.69	10.34	9.04
Střední a východní Evropa										
Rusko	n.a	n.a	n.a	n.a	3.20	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Česko	6.25	6.00	5.65	5.20	3.00	5.10	5.80	4.50	3.90	3.80
Polsko	7.50	7.00	6.70	6.00	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Maďarsko	9.50	8.50	8.00	7.60	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 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023	Rovnovážná úroveň	2022	2023	2024	2025	2026
Severní Amerika										
USA	4,88	5,13	5,13	5,13	2,15	2,02	5,00	4,04	2,50	2,38
Evropa										
Eurozóna	2,75	3,00	3,00	3,00	1,50	0,23	2,85	2,96	2,21	1,75
V. Británie	4,50	4,50	4,50	4,50	2,50	1,67	4,42	3,69	3,00	3,00
Švýcarsko	1,25	1,50	1,75	1,75	1,75	-0,34	1,50	1,75	1,75	1,75
Asie										
Čína	1,80	1,80	1,80	1,80	2,50	2,07	1,82	1,84	1,99	2,09
Japonsko	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	1,00	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
Austrálie	3,60	3,85	3,85	3,85	2,50	1,35	3,73	2,89	2,60	2,60
Jižní Korea	3,75	3,75	3,75	3,75	2,00	2,00	3,71	3,21	2,52	2,50
Taiwan	1,75	1,75	1,75	1,75	2,50	1,51	1,75	1,58	1,50	1,67
Indie	6,50	6,50	6,25	6,00	5,50	5,08	6,33	5,67	5,17	4,96
Indonésie	5,75	5,75	5,75	5,50	5,00	3,98	5,67	5,04	4,67	4,17
Latinská Amerika										
Brazílie	13,50	12,50	11,50	11,00	7,50	12,75	12,35	9,92	8,06	7,50
Mexiko	11,00	11,25	11,25	11,00	5,75	8,08	11,08	9,92	7,96	6,71
Chile	11,25	10,75	9,75	8,75	4,00	8,90	10,33	7,98	6,96	6,35
Kolumbie	12,50	12,50	11,75	10,75	5,50	7,00	11,98	9,48	8,21	7,21
Střední a východní Evropa										
Rusko	n.a	n.a	n.a	n.a	2,00	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Česko	7,00	7,00	6,50	5,50	3,00	5,90	6,60	4,10	3,00	3,00
Maďarsko	13,00	13,00	13,00	13,00	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Polsko	7,50	7,50	7,50	7,50	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

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

Martin Gurtler

(420) 222 008 509

martin_gurtler@kb.cz



Akciový analytik

Bohumil Trampota

(420) 222 008 560

bohumil_trampota@kb.cz



Jana Steckerová

(420) 222 008 524

jana_steckerova@kb.cz



Kevin Tran Nguyen

(420) 222 008 598

kevin_tran@kb.cz



Finanční trhy

Jaromír Gec

(420) 222 008 598

jaromir_gec@kb.cz

SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky

Klaus Baader

(44) 20 7762 4714

klaus.baader@sgcib.com



Eurozóna

Michel Martínez

(33) 1 4213 3421

michel.martinez@sgcib.com



Velká Británie

Brian Hilliard

(44) 20 7676 7165

brian.hilliard@sgcib.com



Čína

Wei Yao

(33) 1 5729 6960

wei.yao@sgcib.com



Anatoli Annenkov

(44) 20 7762 4676

anatoli.annenkov@sgcib.com



Severní Amerika

Stephen Gallagher

(1) 212 278 4496

stephen.gallagher@sgcib.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



Sam Cartwright

(44) 20 7762 4506

sam.cartwright@sgcib.com



Korea

Suktae Oh

(82) 2195 7430

suktae.oh@sgcib.com



Latinská Amerika

Dev Ashish

(91) 80 2802 4381

dev.ashish@socgen.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



Vedoucí strategie sazeb pro USA

Subadra Rajappa

(1) 212 278 5241

subadra.rajappa@sgcib.com



Jean-David Ciotteau

(33) 1 4213 7252

jean-david.ciotteau@sgcib.com



Shakeeb Hulikatti

(91) 80 2802 4380

shakeeb.hulikatti@sgcib.com



Sean Kou

(44) 20 7550 2053

sean.kou@sgcib.com



Nishchal Gupta

(91) 80 6731 0822

nishchal.gupta@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 Dřímál

(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 prodeji 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>.