

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

Data z amerického trhu práce ukáží solidní tvorbu pracovních míst



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

Ve Spojených státech budou tento týden zveřejněny předstihové indikátory z průmyslu, které i nadále zůstanou pod padesátibodovou hranicí. Naopak ISM ze služeb bude indikovat další růst tohoto segmentu. Klíčová data z amerického trhu práce (Nonfarm Payrolls) by měla vykazat další poměrně vysoký počet nově vytvořených pracovních míst. Finální odhady PMI z eurozóny zřejmě potvrdí, že se ukazatel jak v průmyslu, tak i ve službách nachází ve fázi kontrakce. Zhoršení čeká i český PMI. Z domácích dat stojí za zmínku ještě české maloobchodní tržby. Ty zřejmě v srpnu po očištění o prodeje motorových vozidel v meziměsíčním srovnání mírně poklesly. V Polsku k jednacímu stolu zasedne tamní centrální banka. Ta podle našeho odhadu sníží klíčovou úrokovou sazbu o dalších padesát bazických bodů.

Polská centrální banka sníží sazby o 50 bb

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Maďarsko	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Po	Zář	46,5		47,3
Polsko	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Po	Zář	43,1		43,6
ČR	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Po	Zář	42,9	41,5	42,5
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Po	Zář F	39,8	39,8	39,8
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Po	Zář F	43,4	43,4	43,4
USA	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Po	Zář F	48,9		48,9
	ISM index z průmyslu (b.)	Po	Zář	47,6	47,2	47,9
Polsko	Klíčová sazba centrální banky (%)	St		6,00	5,50	5,75
Německo	PMI ze služeb (b.)	St	Zář F	49,8	49,8	49,8
	Kompozitní PMI (b.)	St	Zář F	46,2	46,2	46,2
Eurozóna	PMI ze služeb (b.)	St	Zář F	48,4	48,4	48,4
	Kompozitní PMI (b.)	St	Zář F	47,1	47,1	47,1
USA	ADP report (tis.)	St	Zář	177		150
	PMI ze služeb (b.)	St	Zář F	50,2		50,2
	Kompozitní PMI (b.)	St	Zář F	50,1		
	Tovární objednávky	St	Srp	-2,1		0,4
	ISM ze služeb (b.)	St	Zář	54,5	54,1	53,5
Německo	Tovární objednávky (% m/m)	Pá	Srp	-11,7	0,5	1,5
	Tovární objednávky, WDA (% y/y)	Pá	Srp	-10,5	-7,9	-7,9
ČR	Maloobchodní tržby bez aut (% y/y)	Pá	Srp	-1,8	-2,6	-1,9
USA	Nová pracovní místa v nezemědělském sektoru (tis.)	Pá	Zář	187	190	165
	Míra nezaměstnanosti (%)	Pá	Zář	3,8	3,6	3,7
	Průměrné hodinové výdělky (% m/m)	Pá	Zář	0,2	0,3	0,3

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

ISM ze zprac. průmyslu



Zdroj: SG Cross Asset Research, ISM

Americký ISM report v září zůstane ve fázi kontrakce, ve srovnání se srpnovými daty se posune ještě mírně směrem dolů (na 47,2 bodu). Podobně vyzní i index PMI. Naopak ISM ze služeb zůstane bezpečně nad padesátibodovou hranicí, ačkoli i ten čeká mírné snížení. Klíčovou událostí bude zveřejnění páteční statistiky z amerického trhu práce Nonfarm Payrolls za září. Ty by měly ukázat na stále poměrně silnou tvorbu pracovních míst (190 tisíc). Propouštění na americkém trhu práce je zatím spíše vzácné. Nezaměstnanost, která v srpnu vyskočila v důsledku nárůstu participace na trhu práce, podle našeho odhadu poklesne z 3,8 % zpět na 3,6 %.

V eurozóně budou zveřejněny finální PMI indexy. Ty budou pravděpodobně potvrzeny na úrovni předběžných odhadů, tedy 43,4 bodů ve zpracovatelském průmyslu a 48,4 bodů ve službách. Z německých dat zaslouží pozornost tovární objednávky, které by měly vzrůst o 0,5 % m/m a alespoň částečně tak zkorigovat výrazný propad z předchozího měsíce.

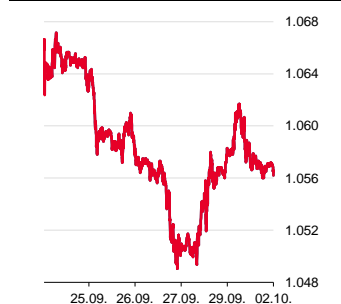
Český index nákupních manažerů (PMI) si v září zřejmě pohorší. Naznačuje to alespoň konjunkturální průzkum v průmyslové oblasti, přičemž ani zahraniční předstihové indikátory zatím příliš podpory nenabízejí. Dále budou zveřejněny srpnové maloobchodní tržby. Ty v posledních měsících mírně rostly, ačkoli v červenci se jednalo už pouze o meziměsíčních 0,1 %. Vzhledem k poklesům domácí spotřebitelské důvěry odhadujeme, že maloobchodní tržby bez prodeje automobilů v srpnu poklesly o 0,2 % m/m. V Polsku k jednacímu stolu zasedne tamní centrální banka. Ta podle našeho odhadu sníží sazby o dalších 50 bb po zářijovém 75bodovém uvolnění měnových podmínek. Současný výsledek i další směřování polské měnové politiky je nicméně obtížné odhadovat vzhledem k nadcházejícím parlamentním volbám (15. října).

Koruna po zasedání ČNB na mírně silnějších úrovních

Přehled klíčových událostí minulého týdne		Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Celková důvěra v ekonomiku (%)	Po	Zář	0,8	-3,8	
	Podnikatelská důvěra (%)	Po	Zář	5,5	0,4	
	Spotřebitelská důvěra (%)	Po	Zář	-18,0	-20,5	
Německo	IFO index (b.)	Po	Zář	85,7	85,7	85,2
	IFO, složka hodnotící současnou situaci (b.)	Po	Zář	89,0	88,7	88,0
	IFO, složka očekávání (b.)	Po	Zář	82,6	82,9	83,0
USA	Spotřebitelská důvěra dle Conf. Boardu (b.)	Út	Zář	106,1	103,0	105,5
ČR	Zasedání ČNB: Dvoutýdenní repo sazba (%)	St		7,00	7,00	7,00
Eurozóna	Důvěra v ekonomiku (b.)	Čt	Zář	93,3	93,3	92,4
Německo	Harmonizovaná inflace (% m/m)	Čt	Zář P	0,4	0,2	0,3
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	Čt	Zář P	6,4	4,3	4,6
ČR	HDP (% q/q)	Pá	2Q F	0,1	0,0	0,1
	HDP (% y/y)	Pá	2Q F	-0,4	-0,6	-0,4
Eurozóna	CPI (% y/y)	Pá	Zář	5,2	4,3	4,5
	CPI (% m/m)	Pá	Zář P	0,5	0,3	0,5
USA	Jádrová inflace (% y/y)	Pá	Zář P	5,3	4,5	4,8
	Osobní příjmy (%)	Pá	Srp	0,2	0,4	0,4
	Osobní výdaje (%)	Pá	Srp	0,8	0,4	0,4

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

USD/EUR



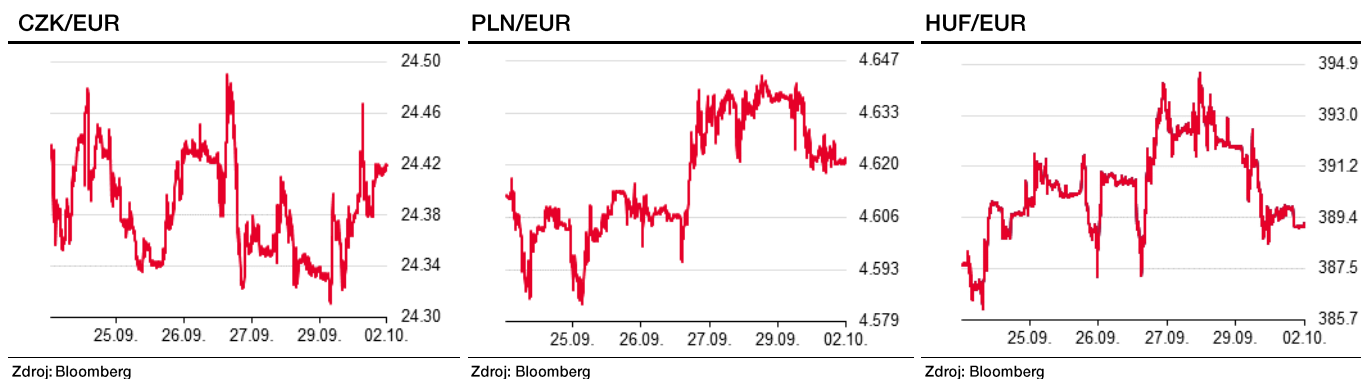
Zdroj: Bloomberg

Klíčovou domácí událostí minulého týdne bylo zasedání České národní banky. To vyznělo lehce jestřábím tónem, když Guvernér Michl zmínil, že s ohledem na výhled vysoké jádrové inflace by mu osobně nevyhovovalo měnovou politiku ponechat utaženou déle, než by bylo „optimální“ a inflační cíl podstřelit. Více jsme se zasedání ČNB věnovali zde: https://bit.ly/CNB_Sep23_CZ. Kurz koruny po zasedání posílil z úrovně těsně pod 24,50 CZK/EUR k 24,32 CZK/EUR. Poblíž této hladiny se obchodoval i v pátek.

Z dat byla zveřejněna česká důvěra v tuzemskou ekonomiku. Ta byla v září nejnižší od března 2021. Více jsme se tématu věnovali zde: <https://bit.ly/3ruBWft>. **Zpřesněný odhad českého HDP přinesl mírnou revizi směrem dolů.** V mezičtvrtletním srovnání ekonomika stagnovala místo původně avizovaného růstu o 0,1 %. Míra úspor dosáhla 18,8 %, což je nevyšší úroveň od Q4 21. Zároveň míra zisku firem v Q2 stoupla ve srovnání s předchozím čtvrtletím o 0,4 pb a dosáhla tak 49 %, kde se naposledy nacházela v Q2 16. Více informací na: <https://bit.ly/3rvEM3M>.

Maďarská centrální banka ponechala svou základní úrokovou sazbu nezměněnou. O/N depozitní sazba byla v souladu s očekáváním snížena o 100 bb. Efektivní sazba se tak dostala na úroveň základní sazby 13 %. Maďarský forint v průběhu týdne ztrácel. Oslabil až na 394 HUF/EUR, v závěru týdne ale zkorigoval zpět na 389 HUF/EUR. Polský zlotý byl poměrně stabilní a po celý týden se držel poblíž úrovně 4,6 PLN/EUR.

Díky statistickým efektům vyplývajícím ze zavedení a zrušení německého cestovního pasu i díky faktu, že loňský růst cen pohonných hmot i potravin se v letošním září nezopakoval, **inflace v Německu i eurozóně výrazně ubrala na tempu.** V eurozóně se obě její složky dostaly v meziročním srovnání pod pět procent (celková inflace 4,3 %, jádrová 4,5 %). Z dalších dat pozornost směřovala na indikátory důvěry. Německý IFO index ve složce očekávání mírně zklamal, stejně tak i americká spotřebitelská důvěra. Společná evropská měna zahajovala týden na 1,065 USD/EUR. V první polovině týdne ale ztrácela a propadla až na 1,050 USD/EUR. V závěru týdne ale část ztrát umazala a obchodovala se za 1,059 USD/EUR.



G5																			
Monday 02 October				Tuesday 03 October				Wednesday 04 October				Thursday 05 October				Friday 06 October			
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				Germany				Germany			
HCOB Eurozone Manufacturing PMI								HCOB Eurozone Services PMI				Trade Balance SA				Factory Orders MoM			
Sep F 43.4 43.4								Sep F 48.4 48.4 48.4				Aug 17.7 15.8 14.1				Aug -11.7 0.5 1.5			
								HCOB Eurozone Composite PMI				Exports SA MoM				Factory Orders WDA YoY			
								Sep F 47.1 47.1 47.1				Aug -1.6 0.4 -1.0				Aug -10.5 -7.9 -7.9			
												Imports SA MoM							
								Germany				Aug -0.9 0.6 0.5							
								HCOB Germany Services PMI				HCOB Germany Construction PMI							
								Sep F 49.8 49.8 49.8				Sep 41.5 -41.5 --							
								HCOB Germany Composite PMI											
				Sep F 46.2 46.2 46.2															
								France											
								Industrial Production MoM											
								Aug 0.8 -0.1 -0.5											
								Industrial Production YoY											
								Aug 2.7 0.1 --											
								Manufacturing Production MoM											
								Aug 0.7 -0.1 --											
								Manufacturing Production YoY											
								Aug 2.7 -0.2 --											
								Spain											
								Industrial Output NSA YoY											
								Aug -1.8 -1.8 --											
								Industrial Output SA YoY											
								Aug -1.8 -1.8 --											
								Industrial Production MoM											
								Aug 0.2 0.1 --											
United Kingdom																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI								S&P Global/CIPS UK Services PMI				S&P Global/CIPS UK Construction PMI							
Sep F 44.2 44.2 44.2								Sep F 47.2 47.2 47.2				Sep 50.8 49.9 50.0							
								S&P Global/CIPS UK Composite PMI											
								Sep F 46.8 46.8 46.8											
United States																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
ISM Manufacturing				Wards Total Vehicle Sales				ISM Services Index				Trade Balance				Change in Nonfarm Payrolls			
Sep 47.6 47.2 47.8				Sep 15.0 . 15.4				Sep 54.5 54.1 53.5				Aug -65.0 -60.0 -65.2				Sep 187 190 165			
				JOLTS Job Openings												Unemployment Rate			
				Aug 8827 . 8900												Sep 3.8 3.6 3.7			
																Average Hourly Earnings MoM			
																Sep 0.2 0.3 0.3			
Japan																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Tankan Large Mfg Index																Labor Cash Earnings YoY			
3Q 5.0 6.0 6.0																Aug 1.1 1.4 1.5			
Tankan Large Non-Mfg Index																Real Cash Earnings YoY			
3Q 23.0 25.0 24.0																Aug -2.7 -2.2 -2.0			
Tankan Large Mfg Outlook																			
3Q 9.0 5.0 6.0																			
Tankan Large Non-Mfg Outlook																			
3Q 20.0 25.0 23.0																			
Tankan Large All Industry Capex																			
3Q 13.4 13.9 13.5																			
Tankan Small Mfg Index																			
3Q -5.0 -4.0 -4.0																			
Tankan Small Non-Mfg Index																			
3Q 11.0 12.0 12.0																			
Tankan Small Mfg Outlook																			
3Q -1.0 -5.0 -5.0																			
Tankan Small Non-Mfg Outlook																			
3Q 7.0 11.0 10.0																			

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

Týdenní kalendář makroekonomických dat

Other Countries																								
Monday 02 October					Tuesday 03 October					Wednesday 04 October					Thursday 05 October					Friday 06 October				
Europe																								
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															Retail Sales ex Auto YoY									
Sep	42.9	41.5	42.5												Aug	-1.8	-2.6	-1.5						
LatAm																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
					Brazil																			
					Industrial Production MoM																			
					Aug	-0.6	0.4	--																
					Industrial Production YoY																			
					Aug	-1.1	-0.4	--																
Asia Pacific																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
					Australia					South Korea					South Korea					India				
					RBA Cash Rate Target					Industrial Production SAMoM					CPI MoM					RBI Repurchase Rate				
					3-Oct	4.10	4.10	4.10		Aug	-2.0	2.5	-0.1		Sep	1.0	0.6	0.3		6-Oct	6.50	6.50	6.50	
										Industrial Production YoY					CPI YoY									
										Aug	-8.0	-3.5	-5.8		Sep	3.4	3.7	3.4						
															CPI Ex Food and Energy YoY									
															Sep	3.3	3.3	3.2						
															Taiwan									
															CPI YoY									
															Sep	2.5	2.6	2.4						
															CPI Core YoY									
															Sep	2.6	2.4	--						
															Australia									
															Exports MoM									
															Aug	-2.0	1.0	--						
															Imports MoM									
															Aug	3.0	0.0	--						
															Trade Balance									
															Aug	8039	8500	8749						

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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 29. 09. 23	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 23	výnos od 31. 12. 22
CZK/EUR	24,37	0,1 %	1,2 %	0,0 %	1,0 %
CZK/USD	23,04	-0,1 %	3,9 %	0,0 %	2,3 %
USD/EUR	1,058	0,2 %	-2,6 %	0,0 %	-1,2 %
USD/JPY	149,4	0,0 %	2,4 %	0,0 %	14,0 %
USD/CNY	72,98	-0,2 %	0,2 %	0,0 %	5,8 %
GBP/USD	1,221	0,0 %	-3,3 %	0,0 %	0,9 %
GBP/EUR	0,867	0,1 %	0,7 %	0,0 %	-2,1 %
CHF/EUR	0,967	0,0 %	1,3 %	0,0 %	-2,0 %
CHF/USD	0,915	-0,2 %	4,0 %	0,0 %	-0,8 %
NOK/EUR	11,281	-0,3 %	-2,3 %	0,0 %	7,3 %
SEK/EUR	11,53	-0,2 %	-2,6 %	0,0 %	3,4 %
PLN/EUR	4,621	-0,4 %	3,5 %	0,0 %	-1,2 %
PLN/USD	4,369	-0,6 %	6,3 %	0,0 %	0,0 %
HUF/EUR	389,2	-0,8 %	2,1 %	0,0 %	-2,3 %
HUF/USD	368,0	-1,0 %	4,9 %	0,0 %	-1,1 %
RUB/EUR	103,16	0,9 %	-0,6 %	0,0 %	31,5 %
RUB/USD	96,62	-0,3 %	1,2 %	0,0 %	32,0 %
TRY/EUR	29,061	0,1 %	0,5 %	0,0 %	45,0 %
TRY/USD	27,423	0,0 %	3,0 %	0,0 %	46,5 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 29. 09. 23 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	6,03	4,6	50,5	283,0	12,9
CZGB 4Y	5,02	4,5	28,3	224,1	15,8
CZGB 10Y	4,85	3,3	42,3	200,6	12,4
GER 2Y	3,20	-8,3	16,0		
GER 5Y	2,78	-11,3	23,6		
GER 10Y	2,84	-9,1	32,9		
UST 2Y	5,04	0,0	14,9	184,1	8,3
UST 5Y	4,61	0,0	33,2	183,2	11,3
UST 10Y	4,57	0,0	45,1	173,2	9,1
PLGB 2Y	5,02	-11,3	-31,0	181,2	-3,0
PLGG 5Y	5,25	-6,1	-16,2	247,2	5,2
PLGB 10Y	5,91	-5,2	23,9	307,4	3,9
HUGB 3Y	8,23	-16,5	-6,9	502,9	-8,2
HUGB 5Y	7,47	-14,6	4,9	468,8	-3,3
HUGB 10Y	7,30	-18,7	11,6	446,1	-9,6

Světové trhy IRS

	poslední závěr 29. 09. 23 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	5,35	-11,5	2,5	154,2	-8,9
CZK 5Y	4,65	-3,0	29,0	123,7	-1,5
CZK 10Y	4,55	-1,5	35,0	115,1	-2,6
EUR 2Y	3,80	-2,6	9,7		
EUR 5Y	3,41	-1,5	19,3		
EUR 10Y	3,39	1,1	29,7		
USD 2Y	5,25	-1,3	18,0	145,0	1,3
USD 5Y	4,66	-1,6	33,1	125,6	-0,1
USD 10Y	4,55	-0,8	42,6	115,9	-1,9
PLN 2Y	4,48	-7,5	-59,5	67,2	-4,9
PLN 5Y	4,51	-5,0	-7,5	109,7	-3,5
PLN 10Y	4,98	-3,3	18,5	158,1	-4,4
HUF 2Y	9,07	-13,5	-38,5	526,2	-10,9
HUF 5Y	7,53	11,0	17,0	412,2	12,5
HUF 10Y	7,30	10,0	37,0	390,6	8,8

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	7,00	6,93	7,10	5,34	4,55
EUR (depo)	4,00	3,95	3,95	4,15	3,39
USD (horní limit)	5,50	5,50	5,66	5,29	4,59
JPY	0,10	-0,06	0,07	0,21	0,98
GBP	5,25	5,25	5,41	5,17	4,35
CHF	1,75	1,75	1,71	1,70	1,80
NOK	4,25	4,25	4,72	4,87	4,21
SEK	4,00	4,04	4,06	4,00	3,45
HUF	13,00	12,40	12,27	9,10	7,29
PLN	6,00	5,75	5,67	4,48	4,97
RUB	8,25		8,35		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 29. 09. 23	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 23	výnos od 31. 12. 22
US Dow Jones	33 508	-0,5 %	-3,9 %	0,0 %	1,1 %
US S&P 500	4 288	-0,3 %	-4,7 %	0,0 %	11,7 %
US Nasdaq	13 219	0,1 %	-5,2 %	0,0 %	26,3 %
Euro STOXX 50	4 175	0,3 %	-3,5 %	0,0 %	10,0 %
CAC 40 - Francie	7 135	0,3 %	-3,2 %	0,0 %	10,2 %
DAX - Německo	15 387	0,4 %	-3,4 %	0,0 %	10,5 %
UK FTSE 100	7 608	0,1 %	1,9 %	0,0 %	2,1 %
PX - Česko	1 349	0,6 %	-0,2 %	0,0 %	12,3 %
WIG20 - Polsko	1 916	1,6 %	-6,2 %	0,0 %	6,9 %
BUX - Maďarsko	55 839	0,8 %	-2,2 %	0,0 %	27,5 %
SAX - Slovensko	330	0,0 %	0,0 %	0,0 %	-0,1 %
BET - Rumunsko	14 338	0,9 %	8,6 %	0,0 %	22,9 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	8 335	1,4 %	5,4 %	0,0 %	51,3 %
Nikkei 225 - Japonsko	31 858	0,0 %	-1,1 %	0,0 %	22,1 %
Hang Seng - Hong Kong	17 810	1,1 %	-3,6 %	0,0 %	-10,0 %
Shanghai - Čína	3 110	0,3 %	-0,8 %	0,0 %	0,7 %

PX

	poslední závěr 29. 09. 23 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	980,0	0,5 %	1,1 %	3,2 %	14,0 %
Erste Group Bank	800,0	2,7 %	0,9 %	0,5 %	43,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	268,0	-0,4 %	-2,5 %	-3,6 %	9,8 %
Komerční banka	672,0	0,0 %	0,0 %	-3,9 %	15,6 %
Moneta Money Bank	83,8	-0,8 %	-1,4 %	0,1 %	18,7 %
Philip Morris Czech Republic	1716,0	-1,4 %	-1,4 %	-0,6 %	4,5 %
Colt CZ, Group SE	557,0	0,5 %	0,9 %	-0,4 %	2,0 %
Vienna Insurance Group	635,0	1,4 %	1,2 %	5,8 %	22,4 %

PX

	poslední závěr 29. 09. 23 (CZK)	maximum za posledních	minimum za posledních	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M
ČEZ	980,0	1225,0	723,0	91810	3,6 %
Erste Group Bank	800,0	877,0	535,0	69601	8,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	268,0	280,0	226,0	2431	6,4 %
Komerční banka	672,0	764,0	567,1	224073	17,7 %
Moneta Money Bank	83,8	88,2	70,2	343481	7,7 %
Philip Morris Czech Republic	1716,0	1798,0	1620,0	541	17,1 %
Colt CZ, Group SE	557,0	608,0	535,0	3589	3,9 %
Vienna Insurance Group	635,0	642,0	509,0	6084	24,4 %

Komodity

	poslední závěr 29. 09. 23	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 23	výnos od 31. 12. 22
Ropa Brent (USD/barel)					
Ropa WTI (USD/barel)	90,8	-1,0 %	11,9 %	0,0 %	13,1 %
Zlato (USD/trojská unce)	1848,6	0,0 %	-4,6 %	0,0 %	1,3 %
Stříbro (USD/trojská unce)	22,2	0,0 %	-10,3 %	0,0 %	-7,4 %
Měď (USD/t)	8212,5	0,6 %	-2,4 %	0,0 %	-1,8 %
Hliník (USD/t)	2347,0	3,1 %	8,2 %	0,0 %	-1,3 %
Olovo (USD/t)	2171,0	-1,1 %	-0,9 %	0,0 %	-5,3 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	284,5	-0,9 %	1,7 %	0,0 %	2,4 %
Emisní povolenky (EUR/t)	81,7	-1,3 %	-2,6 %	-1,3 %	0,0 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	121,0	-3,2 %	-10,4 %	0,0 %	-50,6 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Makroekonomická prognóza

	Q4 22	Q1 23	Q2 23	Q3 23	Q4 23	Q1 24	Q2 24	Q3 24	2022	2023	2024	2025	2026	2027
HDP a jeho struktura														
HDP (reálně, y/y, %)	0,1	-0,5	-0,5	0,1	1,2	1,7	2,0	1,9	2,4	0,1	1,8	2,1	2,4	2,3
Spotřeba domácností (reálně, y/y, %)	-5,4	-5,9	-6,5	-3,2	-0,2	3,2	5,8	5,1	-0,8	-4,0	4,5	3,1	2,1	1,6
Spotřeba vlády (reálně, y/y, %)	0,6	3,1	3,0	1,9	0,0	-1,0	-1,7	-1,4	0,6	2,0	-1,2	0,6	1,7	2,0
Fixní investice (reálně, y/y, %)	0,8	-1,6	-2,5	-1,8	0,0	3,4	6,0	6,9	3,0	-1,5	5,8	4,3	3,4	3,3
Čisté exporty (příspěvek do y/y)	2,2	3,1	4,2	2,6	2,2	-0,1	-1,7	-1,5	0,9	3,0	-1,1	0,2	0,6	0,6
Zásoby (příspěvek do y/y)	0,2	-0,8	-1,4	-0,7	-0,9	-0,7	-0,4	-0,5	0,9	-0,9	-0,5	-0,4	-0,2	-0,2
Měsíční data z reálné ekonomiky														
Zahraniční obchod (mld. CZK)	-53,6	42,0	41,6	28,1	15,1	51,2	25,6	19,4	-202,6	126,8	110,5	184,9	242,1	283,5
Vývozy (nominálně, y/y, %)	13,5	10,1	-0,6	2,4	6,5	4,8	8,9	8,8	13,8	4,5	6,9	8,9	6,8	7,0
Dovozy (nominálně, y/y, %)	15,5	4,9	-10,0	-5,8	0,5	4,2	10,7	9,8	18,8	-2,8	7,4	7,5	6,0	6,6
Průmyslová výroba (reálně, WDA, y/y, %)	3,4	1,1	1,0	0,2	2,6	3,9	3,9	3,8	2,7	1,2	3,8	4,6	4,2	4,0
Stavebnictví (reálně, y/y, %)	-0,7	-0,6	-1,1	2,9	0,3	-2,2	6,0	7,6	3,6	0,4	5,5	5,5	3,7	3,7
Maloobchod (reálně, WDA, y/y, %)	-8,6	-7,7	-6,4	-2,6	0,9	4,0	6,5	5,3	-3,0	-3,9	4,8	1,5	1,7	1,6
Trh práce														
Mzdy (nominálně, y/y, %)	6,6	8,6	9,5	9,6	9,8	8,6	7,9	7,2	5,3	9,4	7,3	5,5	4,4	4,2
Mzdy (reálně, y/y, %)	-8,1	-6,6	-1,4	1,5	2,4	7,1	6,2	5,4	-8,4	-1,0	5,7	3,2	2,4	2,0
Míra nezaměstnanosti (MPSV, %)	3,6	3,8	3,5	3,6	3,6	3,9	3,5	3,6	3,4	3,6	3,6	3,7	3,8	3,9
Míra nezaměstnanosti (ILO 15+, %)	2,2	2,6	2,7	2,8	3,0	2,8	2,7	2,7	2,3	2,8	2,8	2,9	2,9	3,0
Zaměstnanost (ILO 15+, y/y, %)	-0,6	0,8	0,7	1,1	0,6	0,9	1,0	0,9	-0,5	0,8	0,9	0,3	0,1	0,1
Spotřebitelské ceny a ceny v průmyslu														
Inflace (y/y, %)	15,8	16,5	11,1	8,1	8,2	0,7	1,2	1,7	15,1	11,0	1,3	2,2	1,9	2,2
Daně (příspěvek do y/y CPI)	1,6	0,0	0,2	0,2	0,1	-0,4	-0,4	-0,4	0,6	0,1	-0,4	0,0	0,0	0,0
Jádrová inflace (y/y, %) (*)	13,8	11,9	8,7	5,9	4,0	3,7	3,8	4,2	13,1	7,6	3,9	2,1	2,1	2,3
Ceny potravin (y/y, %) (*)	18,7	18,3	11,9	6,7	2,8	1,5	2,5	4,0	12,8	9,9	3,2	3,1	2,2	2,1
Ceny pohonných hmot (y/y, %) (*)	15,1	-5,0	-21,8	-17,7	-6,7	5,2	11,0	11,5	34,2	-12,8	9,7	1,9	-3,6	0,7
Regulované ceny (y/y, %)	16,3	32,7	25,2	20,2	34,8	-10,6	-11,1	-11,1	20,9	28,2	-10,8	1,5	2,0	2,0
Ceny v průmyslu (y/y, %)	21,8	15,0	3,6	0,8	0,3	-0,6	3,7	4,4	24,3	4,9	2,9	1,6	1,0	1,9
Finanční proměnné														
2W Repo (% , průměr)	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	6,7	5,6	4,7	6,0	7,0	5,3	3,5	3,0	3,0
3M PRIBOR (% , průměr)	7,3	7,2	7,2	7,3	7,3	6,9	5,9	4,9	6,3	7,2	5,5	3,7	3,3	3,3
CZK/EUR (průměr)	24,4	23,8	23,6	24,1	24,3	24,4	24,5	24,5	24,6	23,9	24,5	24,3	23,9	23,6
Vnější prostředí														
HDP v EMU (reálně, y/y, %)	1,8	1,0	0,7	0,7	1,1	1,4	1,1	0,9	3,5	0,9	1,1	1,3	1,5	1,4
HDP v Německu (reálně, y/y, %)	0,8	-0,5	-0,1	-0,3	0,5	1,0	0,9	0,8	1,9	-0,1	0,9	1,3	1,3	1,3
CPI v EMU (y/y, %)	9,9	8,0	6,2	4,9	3,0	3,1	3,1	2,9	8,4	5,5	2,9	2,2	2,1	1,9
Ropa Brent (USD/brl, průměr)	87,6	84,2	77,3	85,0	90,0	95,0	95,0	100,0	101,0	84,1	97,5	89,4	80,5	80,0
USD/EUR (čtvrtletí eop, roky průměr)	1,07	1,09	1,09	1,09	1,08	1,10	1,12	1,15	1,05	1,11	1,19	1,23	1,26	1,26

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

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

Prognóza z 25. 7. 2023 (výhled pro českou korunu aktualizován k 11. 8. 2023, USD/EUR 19.9.2023)

Finanční předpovědi

Měnové kurzy

	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Rovnovážná úroveň	2023	2024	2025	2026
Severní Amerika									
EURUSD	1.08	1.10	1.12	1.15	1.35	1.11	1.19	1.23	1.26
Evropa									
EURGBP	0.85	0.87	0.89	0.91	0.85	0.86	0.90	0.92	0.93
GBPUSD	1.27	1.26	1.26	1.26	1.60	1.29	1.32	1.34	1.36
EURCHF	0.94	0.97	0.98	0.96	1.25	1.00	1.04	1.08	1.10
Asie									
USDCNY	7.60	7.60	7.50	7.40	6.50	7.14	7.28	7.01	7.00
USDJPY	142.0	137	133	130	115	135	125	117	115
AUDUSD	0.62	0.65	0.68	0.71	0.78	0.68	0.71	0.78	0.80
USDKRW	1300	1270	1250	1230	1100	1292	1236	1146	1100
USDTWD	32.0	32.2	32.0	31.8	29.0	30.5	30.0	29.5	29.5
USDINR	82.5	83.0	83.5	83.5	71.0	82.2	83.4	84.4	85.4
USDIDR	15250	15300	15350	15400	14000	15083	15084	15378	15622
Latinská Amerika									
USDBRL	4.70	4.80	4.88	4.90	4.90	4.86	4.91	4.99	4.95
USDMXN	16.80	17.10	17.20	17.30	21.50	18.01	17.93	18.67	18.82
USDCLP	820	828	837	859	785	817	799	817	824
USDCOP	4080	4180	4272	4370	3700	4345	4363	4492	4583
Střední a východní Evropa									
EURCZK	24.35	24.45	24.50	24.55	23.50	23.95	24.50	24.30	23.85
EURPLN	4.60	4.50	4.45	4.45	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EURHUF	385.0	385.0	380.0	375.0	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

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

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

	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Rovnovážná úroveň	2023	2024	2025	2026
Severní Amerika									
USDCZK	22.5	22.2	21.9	21.3	17.4	21.5	20.5	19.7	18.9
Evropa									
GBPCZK	28.6	28.1	27.5	27.0	27.6	27.7	27.2	26.4	25.7
CHFCZK	25.9	25.2	25.0	25.6	18.8	23.9	23.5	22.5	21.6
Asie									
CNYCZK	3.0	2.9	2.9	2.9	2.7	3.0	2.8	2.8	2.7
CZKJPY	6.3	6.2	6.1	6.1	6.6	6.3	6.1	5.9	6.1
AUDCZK	14.0	14.4	14.9	15.2	13.6	14.7	14.6	15.3	15.2
CZKKRW	57.7	57.1	57.1	57.6	63.2	60.0	60.2	58.1	58.1
CZKTWD	1.4	1.4	1.5	1.5	1.7	1.4	1.5	1.5	1.6
CZKINR	3.7	3.7	3.8	3.9	4.1	3.8	4.1	4.3	4.5
CZKIDR	676	688	702	721	804	700	735	779	825
Latinská Amerika									
BRLCZK	4.8	4.6	4.5	4.4	3.6	4.4	4.2	4.0	3.8
MXNCZK	1.3	1.3	1.3	1.2	0.8	1.2	1.1	1.1	1.0
CZKCLP	36.4	37.3	38.3	40.2	45.1	37.9	38.9	41.4	43.5
CZKCOP	181.0	188.1	195.3	204.7	212.6	201.6	212.5	227.7	242.0
Střední a východní Evropa									
EURCZK	24.35	24.45	24.50	24.55	23.5	23.95	24.50	24.30	23.85
PLNCZK	5.29	5.43	5.51	4.45	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
CZKHUF	15.8	15.7	15.5	15.3	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

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

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

Finanční předpovědi

Výnosy 10Y dluhopisů

	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Rovnovážná úroveň	2023	2024	2025	2026	2027
Severní Amerika										
USA	3.75	3.50	3.25	3.75	3.25	3.85	3.52	3.27	3.25	3.25
Evropa										
Eurozóna	2.40	2.30	2.20	2.10	2.50	2.41	2.23	2.50	2.72	2.81
V. Británie	4.10	3.60	3.40	3.20	3.75	4.10	3.41	3.30	3.53	3.55
Švýcarsko	0.00	0.00	0.00	0.00	1.50	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Asie										
Čína	2.45	2.35	2.40	2.60	4.00	2.71	2.48	2.47	2.27	2.07
Japonsko	0.65	0.55	0.50	0.65	2.25	0.49	0.59	0.91	1.10	1.10
Austrálie	4.00	3.80	3.60	3.40	3.50	3.80	3.57	3.02	3.00	3.00
Jižní Korea	3.70	3.60	3.50	3.40	3.00	3.61	3.47	3.02	3.00	3.00
Taiwan	1.20	1.25	1.20	1.15	2.80	1.15	1.17	1.04	1.34	1.50
Indie	7.00	6.90	6.80	6.70	7.00	7.18	6.80	6.63	6.81	6.98
Indonésie	6.30	6.30	6.25	6.20	7.40	6.57	6.25	6.28	6.48	6.68
Latinská Amerika										
Brazílie	10.75	10.25	9.75	9.25	9.75	11.58	9.73	8.99	8.95	8.98
Mexiko	8.75	8.25	7.75	7.25	7.50	9.08	7.72	6.89	6.86	7.17
Chile	5.00	4.75	4.50	4.25	4.80	5.52	4.50	4.24	4.38	4.85
Kolumbie	10.00	9.50	9.25	9.00	7.80	11.39	9.21	7.79	7.02	6.99
Střední Evropa										
Česko	4.20	3.95	3.85	3.70	3.80	4.35	3.80	3.80	3.90	3.85
Polsko	5.20	5.20	4.70	4.50	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Maďarsko	6.70	6.00	5.40	5.10	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

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

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

Sazby centrálních bank

	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Rovnovážná úroveň	2023	2024	2025	2026	2027
Severní Amerika										
USA	5.38	5.38	4.88	4.38	2.15	5.10	4.75	3.08	2.88	2.88
Evropa										
Eurozóna	4.00	4.00	4.00	4.00	1.50	3.40	4.00	3.46	2.46	2.00
V. Británie	5.50	5.50	5.00	4.50	2.50	4.90	4.88	3.00	2.50	2.50
Švýcarsko	2.00	2.00	2.00	2.00	1.75	1.67	2.00	1.77	1.75	1.75
Asie										
Čína	1.60	1.40	1.20	1.00	2.50	1.86	1.20	1.00	1.00	1.00
Japonsko	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	1.00	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10
Austrálie	4.10	4.10	4.10	3.60	2.50	3.89	3.85	2.73	2.60	2.60
Jižní Korea	3.50	3.50	3.25	3.00	2.00	3.48	3.19	2.52	2.50	2.50
Taiwan	1.88	1.88	1.75	1.63	2.50	1.86	1.72	1.50	1.75	1.88
Indie	6.50	6.50	6.25	6.00	5.50	6.48	6.23	5.56	5.02	5.00
Indonésie	5.75	5.50	5.50	5.25	5.00	5.71	5.38	4.79	4.33	4.02
Latinská Amerika										
Brazílie	11.75	10.75	9.75	9.25	7.50	13.17	9.88	8.13	8.00	8.00
Mexiko	11.25	10.75	10.25	9.25	5.75	11.19	9.88	7.31	6.25	6.00
Chile	8.00	7.00	6.25	5.75	4.00	10.27	6.29	4.75	4.50	4.83
Kolumbie	12.75	11.25	9.75	8.50	5.50	13.00	9.69	6.42	5.27	5.25
Střední Evropa										
Česko	7.00	6.00	5.00	4.30	3.00	7.00	5.30	3.50	3.00	3.00
Maďarsko	13.00	10.00	7.00	5.50	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Polsko	5.50	5.50	5.25	5.00	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

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 Gürtler

(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 Martinez

(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.com



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



Vedoucí strategie sazeb pro USA

Subadra Rajappa

(1) 212 278 5241

subadra.rajappa@sgcib.com



Sean Kou

(44) 20 7550 2053

sean.kou@sgcib.com



Shakeeb Hulikatti

(91) 80 2802 4380

shakeeb.hulikatti@sgcib.com



Mathias Kpade

+33 157294393

mathias.kpade@socgen.com



Ninon Bachet

(33) 1 58 98 30 26

ninon.bachet@sgcib.com



Theodore Kalambokidis

+1 212 278 4504

theodore.kalambokidis@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



Gergely Urmossy

+44 20 7762 4815

gergely.urmossy@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>.