

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

Tvorba nových pracovních míst v USA byla srpnu zřejmě vysoká

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

Klíčová statistika z amerického trhu práce by měla po červencovém zklamání opět přinést poměrně vysoký počet nově vytvořených pracovních míst. O jednu desetinu by měla poklesnout i míra nezaměstnanosti. Zlepšit by se měl i index ISM ze zpracovatelského průmyslu. Naopak z eurozóny se mnoha příznivých dat nedočkáme. Německé tovární objednávky i průmyslová výroba podle našeho odhadu v červenci poklesly. Špatnou kondici evropského průmyslového sektoru potvrdí i finální indikátory PMI. Trhy budou také vstřebávat výsledky zemských voleb v Německu. Kalendář je nabitý i v Česku. V centru pozornosti bude vývoj mezd za druhý kvartál. Tempo jejich růstu zřejmě mírně zpomalí, což by mělo ve vztahu k prognóze ČNB vyzníti protiinflačně. Stejně jako v sousedním Německu český index PMI i průmyslová výroba za červenec příliš povzbudivé výsledky nepřinesou. Maloobchodní tržby bez prodejů aut by měly meziměsíčně mírně stoupnout.

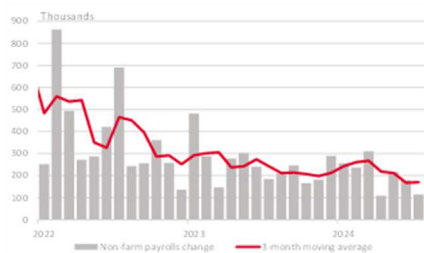
Výstup německého průmyslu i tovární objednávky poklesly

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Po	Srp	43,8	44,0	44,0
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Po	Srp F	42,1	42,2	42,1
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Po	Srp F	45,6	45,6	45,6
ČR	Průměrná reálná měsíční mzda (% , y/y)	Út	2Q	4,8	4,3	4,3
	Průměrná nominální měsíční mzda (% , y/y)	Út	2Q	7,0	6,8	
USA	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Út	Srp F	48,0		48,0
	ISM index z průmyslu (b.)	Út	Srp	46,8	48,2	47,5
Eurozóna	PMI ve službách (b.)	St	Srp F	53,3	53,3	53,3
	Kompozitní PMI (b.)	St	Srp F	51,2	51,2	51,2
USA	Počet volných pracovních pozic (JOLTS, tis.)	St	Čvc	8 184		8 100
	Tovární objednávky (% , m/m)	St	Čvc	-3,3		4,6
Německo	Tovární objednávky (% , m/m)	Čt	Čvc	3,9	-3,3	-1,9
	Tovární objednávky WDA (% , y/y)	Čt	Čvc	-11,8	-3,2	-1,9
ČR	Maloobchodní tržby bez aut (% , y/y)	Čt	Čvc	4,4	4,2	3,9
USA	Nová pracovní místa v soukr. sektoru dle ADP (tis.)	Čt	Srp	122		140
	Produktivita (mimo zemědělský sektor) (% , q/q, anual.)	Čt	2Q F	2,3	2,5	2,5
	Jednotkové mzdové náklady (% , q/q, anual.)	Čt	2Q F	0,9	0,8	0,8
Německo	Průmyslová produkce, SA (% , m/m)	Pá	Čvc	1,4	-0,8	-0,5
	Průmyslová produkce, WDA (% , y/y)	Pá	Čvc	-4,1	-4,1	-3,5
ČR	Stavební výroba (% , y/y)	Pá	Čvc	-10,2		
	Průmyslová produkce, NSA (% , y/y)	Pá	Čvc	-9,1	8,0	7,3
	Bilance zahraničního obchodu (CZK, mld.)	Pá	Čvc	29,3	5,3	10,2
Eurozóna	HDP, SA (% , q/q)	Pá	2Q F	0,3	0,3	0,3
	HDP, SA (% , y/y)	Pá	2Q F	0,6	0,6	0,6
	Zaměstnanost (% , q/q)	Pá	2Q F	0,2	0,2	
USA	Nová pracovní místa v nezemědělském sektoru (tis.)	Pá	Srp	114	175	165
	Míra nezaměstnanosti (%)	Pá	Srp	4,3	4,2	4,2

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

Ve Spojených státech bude tento týden zveřejněn index ISM ze zpracovatelského průmyslu. Ten v červenci propadl na 46,8 bodu, což byla nejnižší hodnota od loňského listopadu. Tradičně je za recesní teritorium považována úroveň pod 44 body. Tam se v srpnu s největší pravděpodobností indikátor nedostane, naopak očekáváme jeho zlepšení. Červencová data byla negativně ovlivněna omezením výroby v automobilkách, což už by se

v srpnu nemělo opakovat. Index by tak podle našeho odhadu měl stoupnout na 48,2 bodu. **Klíčovou událostí bude zveřejnění statistik z amerického trhu práce (Nonfarm Payrolls).** Ty v červenci překvapily výrazně nižším počtem (114 tisíc). V srpnu však očekáváme korekci a tvorbu 170 tisíc nových pracovních míst. Míra nezaměstnanosti by tak měla poklesnout na 4,2 % z červencových 4,3 %. I tak ale americký trh práce již začíná vykazovat známky ochlazování. Naznačuje to vývoj zaměstnanosti domácností, která se zhoršuje, což zatím příliš nekorresponduje s vývojem ukazatele Nonfarm Payrolls (kromě červencového výrazného zhoršení).

USA: Nonfarm Payrolls


Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics

Německé tovární objednávky

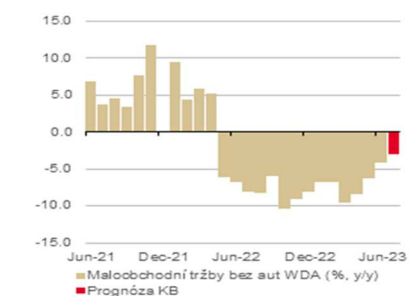

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics

Německá průmyslová produkce

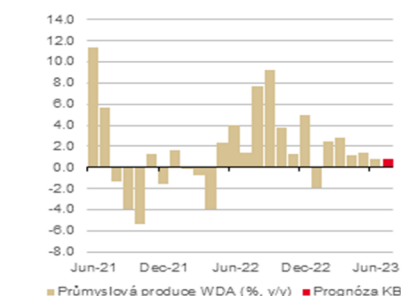

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics

V eurozóně budou zveřejněny finální odhady PMI. Ty předběžné ukázaly na přetrvávající slabost evropského průmyslu. Průmyslový PMI se zhoršil o 0,2 bodu (na 45,6 bodu) za výrazného přispění francouzského a německého ukazatele (Francie -1,9 b., Německo -1,1 b.). PMI ve službách se naopak v srpnu zlepšil, a to především díky olympijským hrám ve Francii, které tamní PMI index posunuly o 4,9 bodu výše. Finální odhady tak zřejmě jen potvrdí již načrtnutý obrázek. Zajímavější by mohlo být zpřesněné čtení HDP za Q2 pro eurozónu jako celek. Ten sice podle našeho odhadu potvrdí růst o 0,3 % q/q a 0,6 % y/y, přinese nicméně i strukturu. Pohled na ni ale asi nepotěší. Hlavním přispěvatelem byly zřejmě zásoby, veřejná spotřeba a zahraniční obchod, spotřeba domácností a investice se naopak podílely negativně.

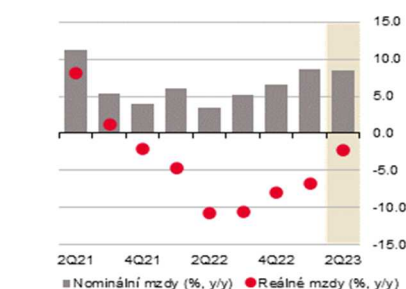
Německé tovární objednávky podle našeho odhadu v červenci poklesly o 3,3 % m/m. Červnový růst o 3,9 % m/m byl spíše předprázdninovým výkyvem než změnou trendu. Vzhledem k vývoji předstihových indikátorů a slabé výkonnosti čínské ekonomiky neočekáváme zásadní zlepšení ani ve zbytku letošního roku. Tovární objednávky klesají už od roku 2018. Nejedná se tedy o cyklickou záležitost, ale spíše o strukturální, která poukazuje na klesající konkurenceschopnost německé výroby. To bude patrné i na statistice německého průmyslu, který v červenci podle našeho odhadu poklesl o 0,8 % m/m.

CZ: maloobchodní tržby


Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZ: průmyslová produkce


Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZ: mzdy


Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

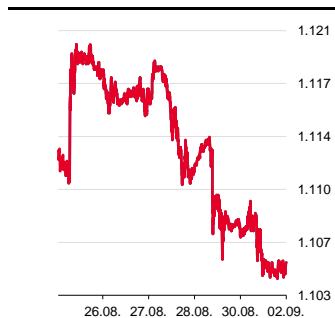
V Česku bude kalendář událostí nabitý. Srpnový index PMI sice podle našeho odhadu vykáže mírné zlepšení, stále však zůstane hluboko pod 50bodovou hranicí. Maloobchodní tržby očištěné o prodeje aut by měly vzrůst o 0,3 % m/m, což odpovídá pouze umírněnému oživení spotřeby domácností. Zveřejněno bude i tempo růstu mezd za Q2, které však ve srovnání s předchozím čtvrtletím zpomalí. Náš odhad počítá s 6,8 % y/y po 7,0 % v předchozím čtvrtletí. Prognóza ČNB počítá se 7,2 %, takže pokud je náš odhad správný, vyzní statistika mírně protiinflačně. Průmyslová produkce vykáže za červenec pravděpodobně výrazný pokles o 0,8 % m/m. Příčinou budou prázdninové odstávky v automobilovém sektoru.

Koruna poměrně stabilní, euru se nedařilo

Přehled klíčových událostí minulého týdne		Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Spotřebitelská důvěra (b.)	Po	Srp	98,4	97,3	98,4
	Podnikatelská důvěra (b.)	Po	Srp	94,5	93,0	94,6
Německo	IFO index (b.)	Po	Srp	87,0	86,6	86,0
	IFO, složka hodnotící současnou situaci (b.)	Po	Srp	87,1	86,5	86,5
Německo	IFO, složka očekávání (%)	Po	Srp	86,9	86,8	85,8
	HDP, SA (% , q/q)	Út	2Q F	-0,1	-0,1	-0,1
Německo	HDP, WDA (% , y/y)	Út	2Q F	-0,1	0,0	-0,1
	Maďarsko	Zasedání MNB: Základní úroková sazba (%)	Út		6,75	6,75
USA	Spotřebitelská důvěra podle Conf. Board (b.)	Út	Srp	100,3	103,3	100,6
Eurozóna	Peněžní zásoba M3 (% , y/y)	St	Čvc	2,2	2,3	2,7
	Důvěra v ekonomiku (b.)	Čt	Srp	95,8	96,6	95,8
Německo	Harmonizovaná inflace (% , m/m)	Čt	Srp P	0,5	-0,2	0,0
	Harmonizovaná inflace (% , y/y)	Čt	Srp P	2,6	2,0	2,2
USA	HDP (% , q/q, anualizovaně)	Čt	2Q S	2,8	3,0	2,8
ČR	HDP (% , q/q)	Pá	2Q P	0,3	0,3	0,3
	HDP (% , y/y)	Pá	2Q P	0,4	0,6	0,4
Eurozóna	CPI (% , y/y)	Pá	Srp	2,6	2,2	2,2
	CPI (% , m/m)	Pá	Srp P	0,0	0,2	0,2
	Jádrová inflace (% , y/y)	Pá	Srp P	2,9	2,8	2,8
	Důvěra v ekonomiku podle Michigan. univerzity (b.)	Pá	Srp F	67,8	67,9	68,0

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

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Společné evropské měně se minulý týden nedařilo. V průměru ztratila 1,2 % a v pátek se obchodovala za 1,107 USD/EUR. Data zveřejňovaná minulý týden vycházela spíše ve prospěch zelených bankovek. Překvapila především německá inflace, která zpomalila více, než se čekalo. Dostala se dokonce v národní metodice pod dvě procenta a zvýšila tak sázky na další snižování úrokových sazeb v eurozóně. Německý IFO index dopadl o něco lépe, než trhy očekávaly. I tak jsou ale němečtí podnikatelé ve výhledu na šest měsíců nejpesimističtější od letošního února. Hodnocení současné situace je pak dokonce na nejnižší úrovni od roku 2020. Zklamala i peněžní zásoba M3, jejíž růst stagnoval na červnové úrovni 2,2 % y/y, když trh počítal se zrychlením na 2,7 %. Ve Spojených státech potěšila revize HDP pro druhý kvartál. Růst byl revidován mírně výše, z původně udávaných 2,8 % na 3,0 % mezičtvrtletně anualizovaně. Co ale výrazněji překvapilo, to byla spotřeba domácností, která oproti očekávaným anualizovaným 2,2 % q/q dosáhla 2,9 %.

V regionu k jednacímu stolu zasedla maďarská centrální banka. Ta nicméně ponechala sazby beze změny na stávající úrovni 6,75 %. Forint tak v průběhu týdne posílil o 0,8 % na 392,5 HUF/EUR. Polský zlotý se pohyboval po celý týden v úzkém pásmu 4,28-4,30 PLN/EUR. Poměrně poklidné obchodování panovalo i na trhu s českou korunou. Ta se obchodovala převážně v rozmezí 25,00-25,05 CZK/EUR.

Z domácích dat byl zveřejněn konjunkturální průzkum za srpen. Ten odhalil, že se nálada tuzemských spotřebitelů i podnikatelů v srpnu dále zhoršila. U spotřebitelů se jednalo o čtvrtý meziměsíční pokles v řadě. Více zde: <https://bit.ly/4fykxQQ>. Zpřesněný odhad HDP za druhé letošní čtvrtletí potvrdil mezičtvrtletní nárůst ekonomiky o 0,3 %, její meziroční růst ve druhém čtvrtletí zrychlil z 0,4 % na 0,6 %. Oproti předpandemickému poslednímu čtvrtletí roku 2019 byl pak její výkon vyšší o 1 %. Více jsme se tématu věnovali zde: https://bit.ly/GDP_2Q24_CZ

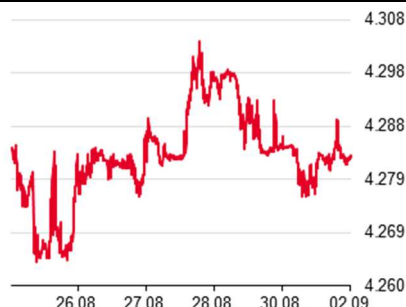
Zápisky ze své cesty do Jackson Hole zveřejnil guvernér centrální banky Aleš Michl. Ten v nich zmínil, že je dle něho lepší konzistentnější, ale celkově více restriktivní měnová politika. Zopakoval, že sazby ČNB zůstanou výše, než bylo obvyklé v poslední dekádě.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Týdenní kalendář makroekonomických dat

G5																			
Monday 02 September				Tuesday 03 September				Wednesday 04 September				Thursday 05 September				Friday 06 September			
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				Euro area							
HCOB Eurozone Manufacturing PMI				HCOB Eurozone Services PMI				Factory Orders MoM				GDP SA QoQ							
Aug F 45.6 45.6 45.6				Aug F 53.3 53.3 53.3				Jul 3.9 -3.3 -1.5				2Q F 0.3 0.3 0.3							
Germany				Germany				Germany				Euro area							
HCOB Germany Manufacturing PMI				HCOB Eurozone Composite PMI				Factory Orders WDA YoY				GDP SA YoY							
Aug F 42.1 42.2 42.1				Aug F 51.2 51.2 51.2				Jul -11.8 -3.2 -2.4				2Q F 0.6 0.6 0.6							
France				Germany				Germany				Euro area							
HCOB France Manufacturing PMI				HCOB Germany Services PMI				Employment QoQ				2Q F 0.2 0.2 --							
Aug F 42.1 42.1 42.1				Aug F 51.4 51.4 51.4				Employment YoY				2Q F 0.8 1.0 --							
Italy				France				Germany				Germany							
HCOB Italy Manufacturing PMI				HCOB France Services PMI				Industrial Production SA MoM				Jul 1.4 -0.8 -0.5							
Aug 47.4 47.9 47.8				Aug F 55.0 55.0 55.0				Industrial Production WDA YoY				Jul -4.1 -4.1 -3.6							
GDP WDA QoQ				HCOB France Composite PMI				Trade Balance SA				Jul 20.4 20.9 20.9							
2Q F 0.2 0.2 0.2				Aug F 52.7 52.7 52.7				Exports SA MoM				Jul -3.3 1.2 1.1							
GDP WDA YoY				Italy				Imports SA MoM				Jul 0.4 1.0 1.0							
2Q F 0.9 0.9 0.9				HCOB Italy Services PMI				France				France							
Spain				Aug 51.7 53.5 52.2				Industrial Production YoY				Jul -1.6 -1.3 -0.9							
HCOB Spain Manufacturing PMI				Spain				Industrial Production MoM				Jul 0.8 -0.1 -0.3							
Aug 51.0 50.8 51.4				HCOB Spain Services PMI				Manufacturing Production MoM				Jul 0.8 -0.1 --							
				Aug 53.9 53.5 54.7				Manufacturing Production YoY				Jul -2.0 -1.5 --							
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 UK Manufacturing PMI				S&P Global UK Services PMI				S&P Global UK Construction PMI											
Aug F 52.5 52.5 52.5				Aug F 53.3 53.3 53.3				Aug 55.3 55.5 54.8											
United States																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
ISM Manufacturing				Trade Balance				Nonfarm Productivity				Change in Nonfarm Payrolls							
Aug 46.8 48.2 47.5				Jul -73.1 -78.5 -78.5				2Q F 2.3 2.5 2.3				Aug 114 175 165							
								Unit Labor Costs				Unemployment Rate							
								2Q F 0.9 0.8 0.9				Aug 4.3 4.2 4.2							
								ISM Services Index				Average Hourly Earnings MoM							
								Aug 51.4 51.4 50.9				Aug 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
								Labor Cash Earnings YoY											
								Jul 4.5 2.7 3.0											
								Real Cash Earnings YoY											
								Jul 1.1 -0.5 -0.4											
								Cash Earnings - Same Sample Base YoY											
								Jul 5.1 3.2 3.2											
								Scheduled Full-Time Pay - Same Base YoY											
								Jul 2.7 3.0 2.8											

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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 30. 08. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	25,03	-0,1 %	-1,6 %	0,0 %	1,4 %
CZK/USD	22,65	0,2 %	-3,7 %	0,0 %	1,5 %
USD/EUR	1,105	-0,3 %	2,2 %	0,0 %	-0,1 %
USD/JPY	146,2	0,0 %	-4,6 %	0,0 %	3,8 %
USD/CNY	70,93	-0,1 %	-2,0 %	0,0 %	-0,1 %
GBP/USD	1,312	-0,5 %	2,2 %	0,0 %	2,8 %
GBP/EUR	0,842	0,2 %	0,0 %	0,0 %	-2,8 %
CHF/EUR	0,940	0,2 %	-1,6 %	0,0 %	1,2 %
CHF/USD	0,851	0,5 %	-3,7 %	0,0 %	1,4 %
NOK/EUR	11,744	0,9 %	-0,9 %	0,0 %	4,9 %
SEK/EUR	11,36	0,2 %	-2,6 %	0,0 %	2,3 %
PLN/EUR	4,284	0,0 %	-0,2 %	0,0 %	-1,4 %
PLN/USD	3,877	0,3 %	-2,3 %	0,0 %	-1,3 %
HUF/EUR	392,6	-0,1 %	-0,7 %	0,0 %	2,7 %
HUF/USD	355,3	0,2 %	-2,8 %	0,0 %	2,8 %
RUB/EUR	100,04	-1,9 %	7,7 %	0,0 %	-0,2 %
RUB/USD	90,47	-1,2 %	5,1 %	0,0 %	1,1 %
TRY/EUR	37,650	-0,3 %	5,2 %	0,0 %	15,2 %
TRY/USD	34,075	0,0 %	3,0 %	0,0 %	15,3 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 30. 08. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,57	0,2	-10,8	118,1	-3,2
CZGB 4Y	3,66	2,3	3,7	146,9	-1,0
CZGB 10Y	3,94	0,6	15,5	163,6	-1,9
GER 2Y	2,39	3,4	-16,0		
GER 5Y	2,19	3,3	-7,5		
GER 10Y	2,30	2,5	-4,1		
UST 2Y	3,92	0,0	-44,2	152,6	-3,4
UST 5Y	3,70	0,0	-33,0	151,4	-3,3
UST 10Y	3,90	0,0	-23,6	160,4	-2,5
PLGB 2Y	4,84	-6,4	-19,5	244,4	-9,8
PLGG 5Y	5,17	-8,3	-23,3	298,2	-11,6
PLGB 10Y	5,44	-8,3	-11,6	314,2	-10,8
HUGB 3Y	5,84	-1,7	-4,2	344,6	-5,1
HUGB 5Y	5,83	2,1	-5,0	363,8	-1,2
HUGB 10Y	6,27	0,6	-0,1	397,0	-1,9

Světové trhy IRS

	poslední závěr 30. 08. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,51	-0,2	-2,0	82,7	-0,2
CZK 5Y	3,40	0,0	6,7	90,1	-2,9
CZK 10Y	3,55	0,5	11,2	99,9	-3,7
EUR 2Y	2,68	0,0	-21,4		
EUR 5Y	2,49	2,9	-11,2		
EUR 10Y	2,55	4,2	-7,7		
USD 2Y	3,72	2,3	-48,5	103,7	2,3
USD 5Y	3,40	3,9	-34,8	90,4	1,0
USD 10Y	3,44	4,8	-26,5	89,1	0,6
PLN 2Y	5,05	-2,4	-25,4	236,8	-2,4
PLN 5Y	4,54	-2,5	-28,8	204,6	-5,4
PLN 10Y	4,63	-3,0	-28,1	208,4	-7,2
HUF 2Y	5,73	-2,0	6,0	305,2	-2,0
HUF 5Y	5,65	0,0	10,0	315,6	-2,9
HUF 10Y	5,96	0,0	13,5	341,4	-4,2

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,50	4,43	4,36	3,51	3,55
EUR (depo)	3,75	3,66	3,49	3,05	2,54
USD (horní limit)	5,50	5,35	5,28	4,01	3,73
JPY	0,25	0,16	0,45	0,44	0,91
GBP	5,00	5,00	5,30	4,11	3,69
CHF	1,25	1,10	1,27	0,63	0,75
NOK	4,50	4,50	4,73	3,84	3,46
SEK	3,50	3,40	3,29	2,26	2,29
HUF	6,75	6,33	6,51	5,73	5,96
PLN	5,75	5,58	5,75	5,06	4,65
RUB	8,25		8,35		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 30. 08. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	41 563	0,6 %	2,0 %	0,0 %	10,3 %
US S&P 500	5 648	1,0 %	3,9 %	0,0 %	18,4 %
US Nasdaq	17 714	1,1 %	3,3 %	0,0 %	18,0 %
Euro STOXX 50	4 958	-0,2 %	2,4 %	0,0 %	9,7 %
CAC 40 - Francie	7 631	-0,1 %	2,1 %	0,0 %	1,2 %
DAX - Německo	18 907	0,0 %	2,7 %	0,0 %	12,9 %
UK FTSE 100	8 377	0,0 %	1,2 %	0,0 %	8,3 %
PX - Česko	1 595	0,7 %	-0,3 %	0,0 %	12,8 %
WIG20 - Polsko	2 412	0,4 %	1,1 %	0,0 %	3,0 %
BUX - Maďarsko	72 865	-0,4 %	-0,8 %	0,0 %	20,2 %
SAX - Slovensko	305	0,0 %	-0,1 %	0,0 %	-0,3 %
BET - Rumunsko	18 148	-0,5 %	-2,1 %	0,0 %	18,1 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	9 833	0,8 %	-8,0 %	0,0 %	31,6 %
Nikkei 225 - Japonsko	38 648	0,7 %	0,3 %	0,0 %	15,5 %
Hang Seng - Hong Kong	17 989	1,1 %	5,8 %	0,0 %	5,5 %
Shanghai - Čína	2 842	0,7 %	-1,3 %	0,0 %	-4,5 %

PX

	poslední závěr 30. 08. 24 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	864,5	-0,1 %	-2,3 %	-5,2 %	-9,0 %
Erste Group Bank	1238,0	0,8 %	1,7 %	8,3 %	55,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	299,0	-0,7 %	-1,0 %	-2,0 %	7,6 %
Komerční banka	767,5	1,0 %	0,7 %	-1,2 %	9,7 %
Moneta Money Bank	109,0	0,9 %	0,9 %	2,3 %	30,2 %
Philip Morris Czech Republic	1518,0	0,9 %	-0,3 %	-1,4 %	-12,1 %
Colt CZ, Group SE	648,0	0,0 %	-0,2 %	-2,7 %	15,9 %
Vienna Insurance Group	785,0	1,3 %	2,5 %	6,7 %	30,8 %

PX

	poslední závěr 30. 08. 24 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
ČEZ	864,5	1022,0	798,0	694879	38,4 %
Erste Group Bank	1238,0	1240,5	770,6	84999	11,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	299,0	308,0	263,0	2374	5,2 %
Komerční banka	767,5	878,0	660,5	260074	15,6 %
Moneta Money Bank	109,0	111,4	82,3	1783014	40,4 %
Philip Morris Czech Republic	1518,0	1760,0	1460,0	225	3,6 %
Colt CZ, Group SE	648,0	688,0	518,0	24896	22,0 %
Vienna Insurance Group	785,0	789,0	594,5	4858	13,8 %

Komodity

	poslední závěr 30. 08. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	80,0	-3,0 %	0,9 %	0,0 %	3,0 %
Ropa WTI (USD/barel)	73,6	-3,1 %	-1,6 %	0,0 %	2,7 %
Zlato (USD/trojská unce)	2503,4	0,0 %	3,8 %	0,0 %	21,3 %
Stříbro (USD/trojská unce)	28,9	0,0 %	1,7 %	0,0 %	21,3 %
Měď (USD/t)	9118,1	-0,1 %	3,1 %	0,0 %	7,7 %
Hliník (USD/t)	2447,0	-0,4 %	10,0 %	0,0 %	2,6 %
Olovo (USD/t)	2053,0	0,9 %	0,9 %	0,0 %	-0,7 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	277,0	-1,0 %	0,8 %	0,0 %	5,0 %
Emisní povolenky (EUR/t)	69,7	-1,1 %	2,4 %	0,0 %	-9,1 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	96,5	-0,6 %	4,9 %	0,0 %	5,5 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Makroekonomická prognóza

	Q4 23	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24	Q1 25	Q2 25	Q3 25	2023	2024	2025	2026	2027	2028
HDP a jeho struktura														
HDP (reálně, y/y, %)	0,0	0,3	0,3	1,0	1,2	1,5	1,9	2,0	0,0	0,7	1,9	2,3	2,4	2,3
Spotřeba domácností (reálně, y/y, %)	-0,5	1,5	1,0	2,4	2,9	3,7	4,5	4,6	-2,9	2,0	4,2	2,7	2,2	2,2
Spotřeba vlády (reálně, y/y, %)	3,9	3,5	3,5	3,0	3,3	3,0	3,0	2,5	3,5	3,3	2,6	1,4	1,7	1,8
Fixní investice (reálně, y/y, %)	2,2	-0,7	-2,6	-1,9	-1,5	1,1	2,7	2,8	2,7	-1,7	2,4	3,0	2,7	2,5
Čisté exporty (příspěvek do y/y)	3,9	2,3	1,9	1,3	-1,0	-1,6	-1,8	-1,3	2,6	1,1	-1,3	0,1	0,2	0,2
Zásoby (příspěvek do y/y)	-5,0	-3,2	-2,0	-1,6	0,4	0,3	0,4	0,2	-2,7	-1,6	0,2	-0,1	0,1	0,2
Měsíční data z reálné ekonomiky														
Zahraniční obchod (mld. CZK)	48,3	83,6	69,8	14,2	15,3	68,7	38,1	-1,5	123,4	182,9	122,1	143,2	178,9	218,2
Vývozy (nominálně, y/y, %)	-0,8	0,5	7,3	8,6	5,0	5,8	0,2	6,2	1,0	5,2	3,8	5,3	6,0	5,7
Dovozy (nominálně, y/y, %)	-9,4	-3,4	4,5	7,1	8,3	7,6	3,0	7,8	-6,2	4,0	5,3	5,0	5,5	5,2
Průmyslová výroba (reálně, y/y, %)	-0,6	-1,0	-2,2	0,9	-0,6	0,7	2,1	2,1	-0,8	-0,7	1,8	2,7	2,6	2,2
Stavebnictví (reálně, y/y, %)	-2,7	-6,4	0,5	0,8	-0,4	0,8	3,8	2,8	-2,6	-1,4	2,8	3,4	3,3	2,2
Maloobchod (reálně, y/y, %)	0,1	3,4	4,8	4,7	4,6	3,8	3,9	3,9	-4,4	4,4	3,7	2,5	1,9	1,8
Trh práce														
Mzdy (nominálně, y/y, %)	7,1	7,0	7,3	7,6	7,6	7,0	6,5	6,1	8,0	7,4	6,2	4,7	4,3	4,4
Mzdy (reálně, y/y, %)	-0,6	4,8	4,6	5,5	5,8	4,7	4,7	4,2	-2,4	5,2	4,3	2,7	2,0	2,3
Míra nezaměstnanosti (MPSV, %)	3,6	3,9	3,7	3,8	3,8	4,1	3,7	3,8	3,6	3,8	3,8	3,8	3,8	4,0
Míra nezaměstnanosti (ILO 15+, %)	2,6	2,8	2,5	2,6	2,5	2,7	2,5	2,5	2,6	2,6	2,5	2,5	2,5	2,7
Zaměstnanost (ILO 15+, y/y, %)	1,6	3,8	3,1	3,1	3,1	0,2	0,3	0,6	1,5	3,3	0,4	0,5	0,3	0,1
Spotřebitelské a výrobní ceny														
Inflace (y/y, %)	7,6	2,2	2,6	2,0	2,2	1,9	1,4	1,7	10,7	2,3	1,7	2,0	2,2	2,1
Daně (příspěvek do y/y CPI)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Jádrová inflace (y/y, %) (*)	3,9	2,8	2,4	2,2	2,1	1,8	1,5	1,6	7,6	2,4	1,7	2,0	2,1	2,0
Ceny potravin (y/y, %) (*)	2,6	-1,2	0,0	-1,0	-0,4	2,1	1,7	2,9	10,0	-0,6	2,4	2,0	1,9	1,9
Ceny pohonných hmot (y/y, %) (*)	-7,6	0,4	7,3	3,4	4,3	5,1	0,5	-3,5	-12,4	3,8	-1,3	-2,1	3,5	4,4
Regulované ceny (y/y, %)	33,2	6,2	5,9	5,3	6,0	-0,1	-0,3	0,9	27,8	5,8	0,6	2,2	2,1	2,0
Ceny v průmyslu (y/y, %)	0,8	-0,9	1,1	1,0	0,7	0,1	0,7	0,4	5,3	0,5	0,3	0,9	1,7	1,8
Finanční proměnné														
2T Repo (% průměr)	7,0	6,4	5,4	4,6	4,1	3,6	3,5	3,5	7,0	5,1	3,5	3,5	3,5	3,5
3M PRIBOR (% průměr)	7,0	6,2	5,3	4,8	4,3	3,9	3,8	3,8	7,1	5,2	3,8	3,8	3,8	3,8
CZK/EUR (průměr)	24,5	25,1	25,0	25,2	24,9	24,7	24,6	24,5	24,0	25,1	24,6	24,3	24,1	23,9
Vnější prostředí														
HDP v EMU (reálně, y/y, %)	0,2	0,4	0,8	1,1	1,4	1,5	1,3	1,3	0,6	0,9	1,4	1,3	1,1	1,1
HDP v Německu (reálně, y/y, %)	-0,2	-0,2	0,1	0,2	1,0	1,1	1,1	1,1	0,0	0,3	1,1	1,0	1,0	1,0
CPI v EMU (y/y, %)	2,7	2,6	2,5	2,2	2,3	2,3	2,1	1,9	5,5	2,4	2,0	1,8	1,8	2,0
Ropa Brent (USD/brl, průměr)	86,0	82,7	85,6	85,0	82,5	79,4	76,3	75,0	82,5	84,0	75,2	73,1	75,0	75,9
USD/EUR (čtvrtletí eop, roky průměr)	1,08	1,09	1,08	1,09	1,11	1,12	1,14	1,14	1,09	1,07	1,11	1,16	1,18	1,18

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

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

Aktualizace prognózy: 26.7.2024

Finanční předpovědi

Měnové kurzy

	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	2024	2025	2026	2027	2028
Severní Amerika									
EURUSD	1.09	1.11	1.12	1.14	1.07	1.11	1.16	1.18	1.18
Evropa									
EURGBP	0.85	0.86	0.87	0.88	0.86	0.88	0.92	0.92	0.92
GBPUSD	1.25	1.23	1.24	1.27	1.25	1.26	1.27	1.28	1.28
EURCHF					0.99	1.03	1.05	1.07	n.a
Asie									
USDCNY	7.35	7.40	7.30	7.20	7.30	7.18	7.00	7.00	7.00
USDJPY	152.0	148	145	140	154	141	133	130	130
AUDUSD	0.68	0.70	0.71	0.72	0.65	0.67	0.74	0.75	0.75
USDKRW	1370	1340	1320	1280	1352	1285	1215	1200	1200
USDTWD	32.6	32.0	31.7	31.5	32.3	30.9	29.5	29.5	29.5
USDINR	83.5	83.3	83.2	83.1	83.4	82.7	82.4	83.5	84.5
USIDR	16400	16500	16500	16400	16263	16275	15879	16198	16524
Latinská Amerika									
USDBRL	5.25	5.15	5.06	5.11	5.15	5.09	5.03	5.11	5.22
USDMXN	18.35	17.95	17.63	17.35	17.93	17.42	17.18	17.45	17.73
USDCLP	890	885	875	880	893	881	894	873	839
USDCOP	4070	3920	3920	3900	4022	3929	4065	4185	4269
Střední a východní Evropa									
EURCZK	25.10	24.85	24.65	24.55	25.10	24.60	24.30	24.10	23.90
EURPLN	4.40	4.50	4.40	4.35	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EURHUF	400.0	400.0	405.0	410.0	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

	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	2024	2025	2026	2027	2028
Severní Amerika									
USDCZK	23.0	22.4	22.0	21.5	23.4	22.2	20.9	20.4	20.3
Evropa									
GBPCZK	29.5	28.9	28.3	27.9	29.2	27.9	26.5	26.2	26.0
CHFCZK					25.3	23.9	23.2	22.6	n/a
Asie									
CNYCZK	3.1	3.0	3.0	3.0	3.2	3.1	3.0	2.9	2.9
CZKJPY	6.6	6.6	6.6	6.5	6.6	6.4	6.3	6.4	6.4
AUDCZK	15.7	15.7	15.6	15.5	15.2	14.9	15.5	15.3	15.2
CZKKRW	59.5	59.9	60.0	59.4	57.7	57.8	58.0	58.8	59.2
CZKTWD	1.4	1.4	1.4	1.5	1.4	1.4	1.4	1.4	n/a
CZKINR	3.6	3.7	3.8	3.9	3.6	3.7	3.9	4.1	4.2
CZKIDR	712	737	750	762	694	732	759	793	816
Latinská Amerika									
BRLCZK	4.4	4.3	4.3	4.2	4.6	4.4	4.2	4.0	3.9
MXNCZK	1.3	1.2	1.2	1.2	1.3	1.3	1.2	1.2	1.1
CZKCLP	38.6	39.5	39.8	40.9	38.1	39.6	42.7	42.8	41.4
CZKCOP	176.7	175.1	178.1	181.1	171.7	176.8	194.2	204.9	210.8
Střední a východní Evropa									
EURCZK	25.10	24.85	24.65	24.55	25.10	24.60	24.30	24.10	23.90
PLNCZK	5.70	5.52	5.60	5.64	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
CZKHUF	15.9	16.1	16.4	16.7	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

	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	2024	2025	2026	2027	2028
Severní Amerika									
USA	4.00	4.00	4.30	4.50	3.94	3.54	4.24	4.35	4.42
Evropa									
Eurozóna	2.40	2.65	3.00	3.05	2.30	2.53	2.73	2.89	2.99
V. Británie	3.90	3.75	3.75	3.65	3.97	3.70	3.68	3.66	3.74
Švýcarsko	1.20	1.20	1.25	1.35	1.30	1.38	1.70	n.a	n.a
Asie									
Čína	2.20	2.40	2.60	2.60	2.31	2.50	2.25	2.05	2.00
Japonsko	1.10	1.30	1.50	1.70	1.06	1.98	2.50	2.60	2.60
Austrálie	4.10	4.00	3.90	3.80	4.14	3.78	3.51	3.50	3.50
Jižní Korea	3.00	2.90	3.00	3.10	3.19	3.10	3.00	3.00	3.00
Taiwan	1.60	1.60	1.55	1.60	1.57	1.59	1.60	1.60	1.60
Indie	6.80	6.70	6.60	6.70	7.15	6.50	6.11	5.75	5.40
Indonésie	7.10	7.20	7.10	6.90	7.00	6.68	6.43	6.94	7.00
Latinská Amerika									
Brazílie	11.90	11.50	11.00	10.75	11.50	10.63	9.66	9.64	9.63
Mexiko	10.00	9.75	9.50	9.25	9.75	9.15	8.49	8.46	8.49
Chile	5.75	5.70	5.70	5.70	5.74	5.60	5.54	5.70	6.34
Kolumbie	10.60	10.00	9.50	9.25	10.49	9.16	7.93	7.61	7.71
Střední Evropa									
Česko	4.00	4.05	4.15	4.35	4.10	4.10	4.20	4.20	4.20
Polsko	5.60	5.80	5.40	5.00	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Maďarsko	6.60	7.00	6.50	6.50	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

	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	2024	2025	2026	2027	2028
Severní Amerika									
USA	5.13	4.88	4.63	4.38	5.27	4.34	3.34	2.88	3.44
Evropa									
Eurozóna	3.50	3.25	3.00	2.75	3.69	2.75	2.50	2.50	2.50
V. Británie	5.00	4.75	4.50	4.25	5.10	4.21	3.21	2.52	2.50
Švýcarsko					2.00	1.77	1.75	1.75	n.a
Asie									
Čína	1.70	1.60	1.50	1.50	1.73	1.45	1.25	1.20	1.20
Japonsko	0.25	0.50	0.50	0.75	0.13	0.63	1.13	1.81	2.00
Austrálie	4.35	4.35	4.10	3.85	4.35	3.81	3.12	3.10	3.10
Jižní Korea	3.50	3.25	3.00	2.75	3.44	2.69	2.50	2.50	2.50
Taiwan	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
Indie	6.50	6.25	6.00	5.75	6.44	5.69	5.25	5.00	4.75
Indonésie	6.25	6.25	6.00	5.50	6.19	5.50	4.69	4.06	4.00
Latinská Amerika									
Brazílie	10.25	10.00	9.75	9.50	10.52	9.46	8.60	8.50	8.17
Mexiko	10.50	10.25	9.75	9.25	10.71	9.17	7.71	7.04	6.75
Chile	5.00	4.75	4.50	4.25	5.92	4.25	4.00	4.04	4.79
Kolumbie	10.25	9.25	8.25	7.75	11.06	7.71	5.96	5.75	5.75
Střední Evropa									
Česko	4.25	3.75	3.50	3.50	5.20	3.60	3.50	3.50	3.50
Maďarsko	6.50	6.50	6.00	5.00	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Polsko	5.75	5.75	5.75	5.75	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



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



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



Finanční trhy

Jaromír Gec
(420) 222 008 598
jaromir_gec@kb.cz

Akciový analytik



Bohumil Trampota
(420) 222 008 560
bohumil_trampota@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



Anatoli Annenkov
(44) 20 7762 4676
anatoli.annenkov@sgcib.com

Velká Británie



Sam Cartwright
(44) 20 7762 4506
sam.cartwright@sgcib.com



Severní Amerika
Stephen Gallagher
(1) 212 278 4496
stephen.gallagher@sgcib.com



Indie
Kunal Kumar Kundu
(91) 80 6716 8266
kunal.kundu@sgcib.com



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

Čína



Wei Yao
(33) 1 5729 6960
wei.yao@sgcib.com



Čína a okolí
Michelle Lam
(85) 2 2166 5721
michelle.lam@sgcib.com



Japonsko
Jin Kenzaki
(81) 3 6777 8032
jin.kenzaki@sgcib.com



Latinská Amerika
Dev Ashish
(91) 80 2802 4381
dev.ashish@soggen.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



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



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



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



Jorge Garayo
(44) 20 7676 7404
jorge.garayo@sgcib.com



Sean Kou
(44) 20 7550 2053
sean.kou@sgcib.com



Mathias Kpade
+33 157294393
mathias.kpade@socgen.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 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 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 vyplývajícímu ze změn devizových kurzů s možným pozitivním nebo negativním dopadem na cenu investičního nástroje, a následně na zhodnocení investice.

Tento dokument je vydán Komerční bankou, a.s., která je bankou a obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů, a jako taková podléhá 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 bydlicím 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>.