

Výhled pro finanční trhy

# Týdenní zpráva



## Ostrá fáze americké prezidentské kampaně začíná



Jan Vejmelek  
(420) 222 008 568  
jan\_vejmelek@kb.cz

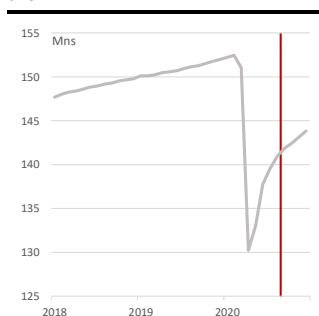
Tento týden bude bohatý na geopolitické události. Americké prezidentské volby se nezadržitelně blíží. Do ostré fáze kampaně, která dnes začíná prvním vzájemným duelem před svými voliči, vstupuje dle dosavadních průzkumů mnohem lépe J. Biden. Pravděpodobnost jeho vítězství nad současným prezidentem D. Trumpem odhadujeme v současné chvíli na 62 %. Toto vysoké číslo zároveň může tým kolem D. Trumpa i jeho samotného zaktivizovat k ofenzivě. V Evropě budou sledována vyjednávání o brexitu či setkání Evropské rady, které začíná ve čtvrtek. Na programu bude průmyslová politika a vnější vztahy.

## Tempo zlepšování amerického trhu práce zpomaluje

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	Důvěra v ekonomiku (b.)	Út	Zář	87,7	90,2	89,0
	Důvěra v průmyslu (b.)	Út	Zář	-12,7	-11,1	-10,0
	Důvěra v oblasti služeb (b.)	Út	Zář	-17,2	-13,6	-16,8
Německo	Harmonizovaná inflace (% , m/m)	Út	Zář P	-0,2	-0,1	-0,1
	Harmonizovaná inflace (% , y/y)	Út	Zář P	-0,1	-0,1	-0,1
USA	Spotřebitelská důvěra (Conf. Board ) (b.)	Út	Zář	84,8	89,4	90,0
Německo	Změna v počtu nezaměstnaných (v tis.)	St	Zář	-9,0	-4,0	-7,0
	Žádosti o dávky v nezaměstnanosti (SA, tis.)	St	Zář	6,4	6,4	6,4
USA	HDP anualizovaně (% , q/q)	St	2Q T	-31,7	-31,7	-31,7
ČR	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Čt	Zář	49,1	52,1	51,0
	HDP (% , q/q)	Pá	2Q F	-8,7	-8,7	-8,7
	HDP (% , y/y)	Pá	2Q F	-11	-11	-11
Eurozóna	První odhad inflace (% , y/y)	Pá	Zář	-0,2	-0,3	-0,2
	CPI (% , m/m)	Pá	Zář P	-0,4	0,1	0,2
	Jádrová inflace (% , y/y)	Pá	Zář P	0,4	0,3	0,4
USA	Nová pracovní místa v nezemědělské sektoru (tis.)	Pá	Zář	1 371	925	900
	Míra nezaměstnanosti (%)	Pá	Zář	8,4	7,9	8,2

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

Zaměstnanost v USA se má stále ještě daleko k předkrizovým úrovním



Zdroj: SG Cross Asset Research, BLS

Dnešní první duel mezi americkými prezidentskými kandidáty odstartuje horkou část kampaně, která jenom zdůrazní rozpolcenost a vyhocenost (nejenom) na tamní politické scéně. To není prostředí, které by lákalo k nákupům dolaru. Z technického pohledu se jeví korekce předchozích eurových zisků u konce a euro se může opět vydat směrem vzhůru. Ekonomický kalendář tohoto týdne jednoznačnou indikaci nedává. Páteční data z amerického trhu práce odhalí, že situace se dále zlepšuje, nicméně stále pomalejším tempem. Z Evropy se již dnes dočkáme za září dalšího zlepšení důvěry, a to v průmyslu i ve službách. Zítřejší německá data ukáží mírné snížení počtu nezaměstnaných během září, což bude znamenat stagnaci míry nezaměstnanosti. Páteční předběžná data zářijové inflace v eurozóně pak potvrdí nízkoinflační prostředí.

Koruna doplácí na tuzemskou epidemiologickou situaci, která aktuálně patří k nejhorším na světě. Její další zhoršení, které vyústí v opatření ochromující ekonomiku, ji mohou poslat dále k slabším úrovním. Nálada na finančních trzích i zveřejňovaná data by ale naznačovala již opak. Čtvrteční PMI ve světle vývoje v zahraničí i zářijového konjunkturálního průzkumu vyskočí bezpečně nad hranici 50 bodů, tedy do pásma expanze. Stane se tak poprvé od listopadu 2018.

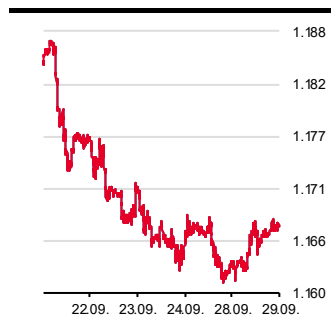
Ten samý den nám ministerstvo financí odhalí stav státního rozpočtu ke konci září. Nadále platí, že předpokládáme letošní celoroční výsledek o cca 100 mld. CZK nižší než je plánovaný schodek ve výši 500 mld. CZK. Páteční finální čísla z národních účtů za Q2 20 by již na úrovni celkového HDP žádné překvapení přinést neměla. Data ale ozřejmí situaci v jednotlivých sektorech národního hospodářství.

## Koruna kvůli covidu pod tlakem

Přehled klíčových událostí minulého týdne		Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Eurozóna	Spotřebitelská důvěra (b.)	Út	Zář A	-14,7	-13,9	-14,7
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	St	Zář P	52,2	56,6	52,5
	PMI ze služeb (b.)	St	Zář P	52,5	49,1	53,0
	Kompozitní PMI (b.)	St	Zář P	54,4	53,7	54,0
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	St	Zář P	51,7	53,7	51,9
	PMI ze služeb (b.)	St	Zář P	50,5	47,6	50,6
	Kompozitní PMI (b.)	St	Zář P	51,9	50,1	51,9
ČR	Zasedání ČNB (repo sazba, %)	St		0,25	0,25	0,25
USA	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	St	Zář P	53,1	53,5	53,5
	PMI ze služeb (b.)	St	Zář P	55,0	54,6	54,5
Německo	IFO index (b.)	Čt	Zář	92,5	93,4	93,8
USA	Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (% m/m)	Pá	Srp P	11,4	0,4	1,5
	Objednávky bez segment dopravy (% m/m)	Pá	Srp P	2,6	0,4	1,0

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

USD/EUR

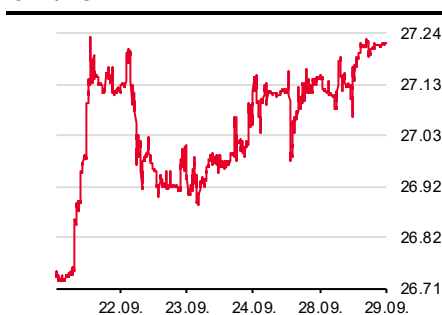


Zdroj: Bloomberg

**Minulý týden byl na finančních trzích ve znamení silné averze vůči riziku, a to zejména v důsledku globálně se zhoršující epidemiologické situace, na kterou začínají jednotlivé vlády reagovat opatřeními, která ohrožují ekonomickou aktivitu.** Výsledkem bylo znatelné posílení dolaru vůči euru, kde se kurz vzdálil od hodnot kolem 1,20 USD/EUR, které opanoval ještě před pár týdny. V závěru týdne již atakoval 1,16 USD/EUR. Publikovaná data ukázala na lepší náladu v průmyslu; proti tomu se ale pracovníci ve službách stále více obávají dopadu druhé vlny covid-19. Pod tlakem byly i středoevropské měny. Forint se pomalu ale jistě blíží březnovému historickému minimu. Kurz české měny se minulý týden opět přehoupl přes dřívější intervenční hladinu 27 CZK/EUR a usadil se nad ní. I Guvernér ČNB J. Rusnok po středečním zasedání konstatoval, že situace kolem Covid-19 představuje nejvýznamnější riziko prognózy (podrobněji jsme výsledek středečního jednání komentovali zde <https://bit.ly/301AvUS>).

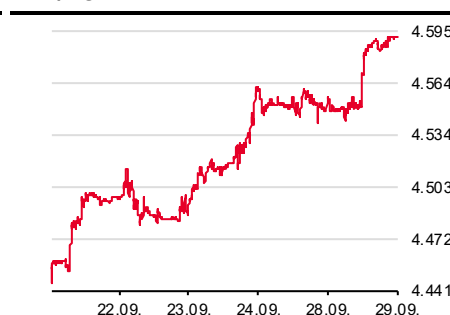
**V tuzemsku byl včera svátek, globální finanční trhy ale vstoupily do nového týdne s lepší náladou.** Blížící se konec čtvrtletí povzbuzuje akciové trhy, narůstají očekávání, že brexit nakonec dopadne dobře, Velká Británie si podle trhů nemůže dovolit v současné kovidové situaci nedohodu. Euro si tak vůči dolaru mírně polepšilo. Prezidentka ECB Ch. Lagardeová včera ve svém čtvrtletním projevu v Evropském parlamentu zopakovala, že oživení v evropské ekonomice je zatím nejisté a nekompletní, spotřebitelé i firmy zůstávají opatrní. ECB je podle ní připravena v případě potřeby dodat další měnové stimuly. Kurz eura je významným faktorem ovlivňujícím inflaci. Ta se aktuálně dostala do záporného teritoria a podle Lagardeové tam ještě několik měsíců zůstane.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

G5																			
Monday 28 September				Tuesday 29 September				Wednesday 30 September				Thursday 01 October				Friday 02 October			
Euro area																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				<b>Euro area</b>				<b>Euro area</b>				<b>Euro area</b>				<b>Euro area</b>			
				Economic Confidence				CPI Estimate YoY				Special European Council				Special European Council			
				Sep 87.7 <b>90.2</b> 89.0				Sep -0.2 <b>-0.3</b> -0.2											
				Industrial Confidence				CPI MoM				Markit Eurozone Manufacturing PMI							
				Sep -12.7 <b>-11.1</b> -10.0				Sep P -0.4 <b>0.1</b> 0.3				Sep F -- <b>53.7</b> 53.7							
				Services Confidence				CPI Core YoY				<b>Germany</b>							
				Sep -17.2 <b>-13.6</b> -17.0				Sep P 0.4 <b>0.3</b> 0.5				Markit/BME Germany Manufacturing PMI							
				Consumer Confidence				<b>Germany</b>				Sep F 56.6 <b>56.6</b> 56.6							
				Sep F -13.9 <b>-13.9</b> --				Unemployment Change (000's)				<b>France</b>							
				<b>Germany</b>				Sep -9 <b>-4</b> -7				Markit France Manufacturing PMI							
				CPI EU Harmonized MoM				Unemployment Claims Rate SA				Sep F -- <b>50.9</b> 50.9							
				Sep P -0.2 <b>-0.1</b> -0.1				Sep 6.4 <b>6.4</b> 6.4				<b>Italy</b>							
				CPI EU Harmonized YoY				Retail Sales MoM				Markit Italy Manufacturing PMI							
				Sep P -0.1 <b>-0.1</b> -0.1				Aug -0.9 <b>0.4</b> 0.5				Sep 53.1 <b>52.5</b> 53.5							
				<b>France</b>				Retail Sales NSA YoY				<b>Spain</b>							
				Consumer Confidence				Aug 4.2 <b>4.5</b> 4.4				Markit Spain Manufacturing PMI							
				Sep 94 <b>95</b> 93				<b>France</b>				Sep 49.9 <b>50.5</b> 50.5							
				<b>Spain</b>				CPI EU Harmonized MoM											
				CPI MoM				Sep P -0.1 <b>-0.6</b> -0.4											
				Sep P 0.0 <b>0.0</b> --				CPI EU Harmonized YoY											
				CPI YoY				Sep P 0.2 <b>0.0</b> 0.3											
				Sep P -0.5 <b>-0.5</b> -0.4				CPI MoM											
				CPI EU Harmonised MoM				Sep P -0.1 <b>-0.6</b> -0.4											
				Sep P 0.0 <b>0.4</b> 0.5				CPI YoY											
				CPI EU Harmonised YoY				Sep P 0.2 <b>0.0</b> 0.2											
				Sep P -0.6 <b>-0.6</b> -0.5				Consumer Spending MoM											
								Aug 0.5 <b>0.0</b> -0.2											
								Consumer Spending YoY											
								Aug 0.6 <b>0.5</b> 0.4											
								<b>Italy</b>											
								CPI EU Harmonized YoY											
								Sep P -0.5 <b>-1.0</b> -0.4											
								CPI EU Harmonized MoM											
								Sep P -1.3 <b>0.9</b> 1.5											
								CPI NIC incl. tobacco YoY											
								Sep P -0.5 <b>-1.2</b> -0.4											
								CPI NIC incl. tobacco MoM											
								Sep P 0.3 <b>-1.3</b> -0.5											
United Kingdom																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Net Consumer Credit, GBP/bn				GDP QoQ				Markit UK PMI Manufacturing SA							
				Aug 1.2 <b>1.1</b> 1.5				2Q F -20.4 <b>-20.4</b> -20.4				Sep F 54.3 <b>54.0</b> 54.3							
				Mortgage Approvals,k				GDP YoY											
				Aug 66.3 <b>70.0</b> 72.0				2Q F -21.7 <b>-21.7</b> -21.7											
				M4 Ex IOFCs (% , 3M Annualised)				Current Account Balance, GBP/bn											
				Aug 17.7 <b>.</b> --				2Q -21.1 <b>-4.0</b> -1.4											
United States																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Advance Goods Trade Balance				GDP Annualized QoQ				Personal Income				Change in Nonfarm Payrolls			
				Aug -79.3 <b>-78.0</b> -81.8				2Q T -31.7 <b>-31.7</b> -31.7				Aug 0.4 <b>-2.8</b> -2.1				Sep 1371 <b>925</b> 900			
				Conf. Board Consumer Confidence								Personal Spending				Unemployment Rate			
				Sep 84.8 <b>89.4</b> 90.0								Aug 1.9 <b>0.7</b> 0.7				Sep 8.4 <b>7.9</b> 8.2			
												PCE Deflator MoM							
												Aug 0.3 <b>0.3</b> 0.3							
												PCE Deflator YoY							
												Aug 1.0 <b>1.2</b> 1.2							
												PCE Core Deflator MoM							
												Aug 0.3 <b>0.3</b> 0.3							
												PCE Core Deflator YoY							
												Aug 1.3 <b>1.4</b> 1.4							
												ISM Manufacturing							
												Sep 56.0 <b>56.1</b> 56.0							
Japan																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Industrial Production YoY				Tankan Large Mfg Index				Jobless Rate							
				Aug P -15.5 <b>-11.8</b> -13.4				3Q -34 <b>-27</b> -23				Aug 2.9 <b>2.8</b> 3.0							
				Industrial Production MoM				Tankan Large Mfg Outlook				Job-To-Applicant Ratio							
				Aug P 8.7 <b>3.4</b> 1.5				3Q -27 <b>-16</b> -16				Aug 1.08 <b>1.08</b> 1.05							
								Tankan Large Non-Mfg Index											
								3Q -17 <b>-11</b> -9											
								Tankan Large Non-Mfg Outlook											
								3Q -14 <b>-9</b> -6											
								Tankan Large All Industry Capex											
								3Q 3.2 <b>2.5</b> 0.5											

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

## Týdenní kalendář makroekonomických dat zemí G5 a rozvíjejících se zemí

G5																			
Monday 28 September				Tuesday 29 September				Wednesday 30 September				Thursday 01 October				Friday 02 October			
China																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								Manufacturing PMI											
								Sep	51.0	51.0	51.3								
								Non-manufacturing PMI											
								Sep	55.2	55.0	54.6								
Other Countries																			
Monday 28 September				Tuesday 29 September				Wednesday 30 September				Thursday 01 October				Friday 02 October			
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			
												Markit Czech Republic PMI Mfg				GDP QoQ			
												Sep	49.1	52.1	51.0	2Q F	-8.7	-8.7	-8.7
																GDP YoY			
												Switzerland				2Q F	-11.0	-11.0	-11.0
												CPI MoM							
												Sep	0.0	-0.1	0.0				
												CPI YoY							
												Sep	-0.9	-0.9	-0.8				
												CPI Core YoY							
												Sep	-0.4	-0.4	--				
												PMI Manufacturing							
												Sep	51.8	54.4	53.9				
LatAm																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Brazil																Brazil			
Outstanding Loans MoM																Industrial Production MoM			
Aug																Aug			
1.0																8.0			
0.9																2.4			
--																1.3			
Total Outstanding Loans																Industrial Production YoY			
Aug																Aug			
3666																-3.0			
3698																-2.4			
--																-0.5			
Mexico																			
Trade Balance																			
Aug																			
5799																			
5729																			
--																			
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				South Korea								South Korea				Australia			
				Industrial Production SA MoM								Imports YoY				Retail Sales MoM			
				Aug								Sep				Aug			
				1.6								-16.3				3.2			
				2.0								-4.5				-4.2			
				0.3								-4.9				--			
				Industrial Production YoY								Exports YoY				Trade Balance			
				Aug								Sep				Sep			
				-2.5								-9.9				4116			
				-3.0								3.1				9000			
				-3.0								4.4				9600			
												Trade Balance							
												Sep							
												4116							
												9000							
												9600							
												India							
												RBI Repurchase Rate							
												1-Oct							
												4.00							
												4.00							
												4.00							

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

## Finanční trhy

### Světové devizové trhy

	poslední závěr 28. 09. 20	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 20	výnos od 31. 12. 19
CZK/EUR	27,20	0,3 %	4,1 %	3,5 %	7,0 %
CZK/USD	23,33	0,0 %	6,2 %	6,1 %	3,1 %
USD/EUR	1,166	0,3 %	-2,0 %	-2,4 %	3,8 %
USD/JPY	105,6	0,0 %	0,2 %	-0,2 %	-2,8 %
USD/CNY	68,11	-0,2 %	-0,8 %	-0,5 %	-2,2 %
GBP/USD	1,285	1,2 %	-3,6 %	-3,9 %	-3,1 %
GBP/EUR	0,907	-0,8 %	1,7 %	1,6 %	7,1 %
CHF/EUR	1,078	-0,2 %	0,2 %	-0,1 %	-0,7 %
CHF/USD	0,925	-0,5 %	2,2 %	2,4 %	-4,3 %
NOK/EUR	11,044	-1,0 %	5,5 %	6,0 %	12,0 %
SEK/EUR	10,55	-0,7 %	2,7 %	2,3 %	0,5 %
PLN/EUR	4,586	0,7 %	4,6 %	4,4 %	7,7 %
PLN/USD	3,934	0,4 %	6,7 %	7,0 %	3,8 %
HUF/EUR	365,8	0,6 %	3,4 %	2,9 %	10,4 %
HUF/USD	313,8	0,3 %	5,4 %	5,5 %	6,4 %
RUB/EUR	92,29	1,3 %	4,8 %	4,0 %	32,4 %
RUB/USD	79,18	1,0 %	6,9 %	6,6 %	27,6 %
TRY/EUR	9,070	1,8 %	3,9 %	3,4 %	35,7 %
TRY/USD	7,783	1,5 %	6,0 %	6,0 %	30,8 %

### Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 28. 09. 20 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	0,05	0,0	-11,9	74,0	-0,2
CZGB 5Y	0,56	0,0	-17,9	127,0	-0,2
CZGB 10Y	0,87	0,0	-24,5	139,9	-0,1
GER 2Y	-0,69	0,2	-2,5		
GER 5Y	-0,72	0,2	-6,6		
GER 10Y	-0,53	0,1	-11,9		
UST 2Y	0,13	0,0	-0,2	81,2	-0,2
UST 5Y	0,26	0,0	-1,1	97,3	-0,2
UST 10Y	0,65	0,0	-6,8	118,1	-0,1
PLGB 2Y	0,08	0,5	-4,6	76,7	0,3
PLGG 5Y	0,61	-1,1	-16,7	132,5	-1,3
PLGB 10Y	1,30	-0,1	-13,0	182,9	-0,2
HUGB 3Y	1,31	1,4	25,3	199,9	1,2
HUGB 5Y	1,74	3,1	18,7	245,1	2,9
HUGB 10Y	2,34	-0,4	9,3	287,0	-0,5

### Světové trhy IRS

	poslední závěr 28. 09. 20 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	0,41	0,3	-17,0	89,8	0,5
CZK 5Y	0,61	1,5	-31,0	103,9	1,2
CZK 10Y	0,82	0,7	-33,0	105,0	2,3
EUR 2Y	-0,49	-0,3	-5,4		
EUR 5Y	-0,43	0,3	-6,6		
EUR 10Y	-0,24	-1,5	-9,1		
USD 2Y	0,23	0,5	-0,1	71,3	0,8
USD 5Y	0,34	0,7	-0,5	77,0	0,4
USD 10Y	0,70	1,5	-3,1	93,4	3,0
PLN 2Y	0,22	-0,3	-11,0	70,8	0,0
PLN 5Y	0,50	-0,2	-22,3	92,9	-0,5
PLN 10Y	0,92	0,3	-21,8	115,5	1,8
HUF 2Y	1,16	5,3	23,0	164,3	5,5
HUF 5Y	1,41	6,5	12,5	183,9	6,2
HUF 10Y	1,79	3,5	5,3	202,0	5,0

### Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3 M BOR (%)	2 Y swap (%)	10 Y swap (%)
CZK	0,25	0,23	0,34	0,41	0,82
EUR (depo)	-0,50	-0,49	-0,49	-0,48	-0,24
USD (horní limit)	0,25	0,10	0,22	0,22	0,69
JPY	0,10	-0,25	0,08	-0,05	0,03
GBP	0,10	0,09	0,06	0,06	0,37
CHF	-0,75	-0,71	-0,76	-0,72	-0,35
NOK	0,00	0,30	0,31	0,43	0,89
SEK	0,00	-0,16	-0,02	-0,05	0,30
HUF	0,60	0,48	0,75	1,10	1,76
PLN	0,10	0,00	0,12	0,22	0,92
RUB	8,25	4,48	4,63	4,41	4,47

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 28. 09. 20	denní změna	měsíční změna	řnos od 31. 08. 20	řnos od 31. 12. 19
US Dow Jones	27 584	1,5 %	-3,7 %	-3,0 %	-3,3 %
US S&P 500	3 352	1,6 %	-4,5 %	-4,2 %	3,7 %
US Nasdaq	11 118	1,9 %	-4,9 %	-5,6 %	23,9 %
Euro STOXX 50	3 223	2,7 %	-2,8 %	-1,5 %	-13,9 %
CAC 40 - Francie	4 843	2,4 %	-3,2 %	-2,1 %	-19,0 %
DAX - Německo	12 871	3,2 %	-1,2 %	-0,6 %	-2,9 %
UK FTSE 100	5 928	1,5 %	-0,6 %	-0,6 %	-21,4 %
PX - Česko	864	0,1 %	-4,9 %	-4,4 %	-22,6 %
WIG20 - Polsko	1 738	3,8 %	-5,0 %	-3,4 %	-19,1 %
BUX - Maďarsko	33 150	3,8 %	-4,9 %	-4,9 %	-28,1 %
SAX - Slovensko	357	0,0 %	0,8 %	0,8 %	0,2 %
BET - Rumunsko	9 010	0,5 %	1,8 %	0,1 %	-9,7 %
RTS - Rusko	1 167	0,2 %	-7,8 %	-7,3 %	-24,7 %
ISE 100 - Turecko	1 121	-0,3 %	1,9 %	3,9 %	-2,0 %
Nikkei 225 - Japonsko	23 512	1,3 %	2,7 %	1,6 %	-0,6 %
Hang Seng - Hong Kong	23 476	1,0 %	-7,7 %	-6,8 %	-16,7 %
Shanghai - Čína	3 218	-0,1 %	-5,5 %	-5,2 %	5,5 %

### PX

	poslední závěr 28. 09. 20 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	1619	2,6 %	6,1 %	0,6 %	43,3 %
CME	97,5	-0,4 %	1,6 %	5,9 %	-10,6 %
ČEZ	437,5	-1,1 %	-1,8 %	-3,5 %	-15,9 %
Erste Group Bank	484,0	-0,6 %	-6,6 %	-11,8 %	-37,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	222,0	-1,3 %	-0,4 %	-0,9 %	-24,5 %
Komerční banka	485,0	0,4 %	-1,9 %	-10,8 %	-39,6 %
Moneta Money Bank	50,8	0,6 %	-2,3 %	-7,8 %	-30,2 %
02 Czech Republic	218,5	-0,5 %	-2,0 %	-0,5 %	2,8 %
Pegas Nonwovens	770,0	0,0 %	0,8 %	17,0 %	11,9 %
Philip Morris Czech Republic	13580	-0,1 %	-0,9 %	1,6 %	-0,4 %
Stock Spirits Group	62,9	5,4 %	1,8 %	-4,1 %	-5,4 %
Vienna Insurance Group	534,0	-2,9 %	-3,4 %	-0,2 %	-13,6 %

### PX

	poslední závěr 28. 09. 20 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů - 1D k 6M průměru
Avast	1619	177,0	79,0	135499	9,2 %
CME	97,5	113,0	50,0	115268	15,7 %
ČEZ	437,5	527,0	347,4	147 143	6,3 %
Erste Group Bank	484,0	891,0	420,6	140272	6,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	222,0	294,0	190,0	2236	4,9 %
Komerční banka	485,0	838,0	465,0	119824	6,6 %
Moneta Money Bank	50,8	87,3	48,3	108 1053	6,3 %
02 Czech Republic	218,5	235,7	199,4	4 1574	9,1 %
Pegas Nonwovens	770,0	770,0	470,0	143	1,0 %
Philip Morris Czech Republic	13580	15 540	11920	312	3,0 %
Stock Spirits Group	62,9	75,5	38,2	27389	9,3 %
Vienna Insurance Group	534,0	666,5	385,0	6305	11,1 %

### Komodity

	poslední závěr 28. 09. 20	denní změna	měsíční změna	řnos od 31. 08. 20	řnos od 31. 12. 19
Ropa Brent (USD/barel)	418	0,0 %	-6,4 %	-5,8 %	-37,1 %
Ropa WTI (USD/barel)	40,6	1,2 %	-5,5 %	-4,7 %	-33,5 %
Zlato (USD/trojská unce)	1874,6	0,0 %	-4,8 %	-4,9 %	23,1 %
Stříbro (USD/trojská unce)	23,4	0,0 %	-15,1 %	-17,2 %	30,5 %
Měď (USD/t)	6559,5	0,2 %	-2,1 %	-2,1 %	6,7 %
Hliník (USD/t)	1775,0	1,5 %	-1,4 %	-1,4 %	-1,9 %
Olovo (USD/t)	1834,0	0,0 %	-7,0 %	-7,0 %	-4,8 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	148,7	0,0 %	-3,1 %	-2,9 %	-19,9 %
Emisní povolenky (EUR/t)	27,7	5,9 %	-6,1 %	-3,3 %	12,5 %
Elektřina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	41,5	2,5 %	-2,1 %	-0,7 %	2,9 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Finanční předpovědi

### Měnové kurzy

	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Rovnovážná úroveň	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Severní Amerika</b>										
EURUSD	1.18	1.20	1.22	1.25	<b>1.35</b>	1.14	1.23	1.31	1.34	1.37
<b>Evropa</b>										
EURGBP	0.91	0.92	0.92	0.93	<b>0.85</b>	0.89	0.92	0.95	0.97	0.97
GBPUSD	1.30	1.31	1.33	1.35	<b>1.60</b>	1.28	1.33	1.38	1.38	1.41
EURCHF	1.07	1.08	1.09	1.10	<b>1.25</b>	1.07	1.09	1.11	1.12	1.14
<b>Asie</b>										
USDCNY	6.90	6.93	6.95	6.97	<b>6.50</b>	7.04	6.94	6.68	6.50	6.50
USDJPY	105.0	104	102	100	<b>115</b>	107	104	115	117	113
AUDUSD	0.72	0.73	0.74	0.76	<b>0.78</b>	0.69	0.75	0.78	0.77	0.77
USDKRW	1195	1200	1210	1220	<b>1100</b>	1198	1207	1165	1105	1098
USDTWD	29.5	29.7	29.9	29.9	<b>29.0</b>	30.1	29.8	30.0	29.1	29.0
USDINR	74.5	75.0	75.5	75.8	<b>71.0</b>	74.0	75.4	76.2	76.7	77.0
USDIDR	15200	15400	15500	15600	<b>14000</b>	14786	15508	15783	15983	16100
<b>Latinská Amerika</b>										
USDBRL	5.80	5.85	5.90	5.95	<b>4.90</b>	4.98	5.90	5.93	5.92	5.98
USDMXN	23.25	23.50	23.75	24.00	<b>23.00</b>	21.78	23.73	23.62	23.29	23.66
USDCLP	815	805	800	800	<b>785</b>	794	803	802	808	815
USDCOP	3900	3950	3970	4000	<b>3700</b>	3702	3973	4025	4058	4090
USDARS	81.1	93.3	107.2	123.3	-	67.1	108.7	131.4	142.2	153.9
<b>Střední a východní Evropa</b>										
USDRUB	72.0	70.5	69.5	68.5	<b>68.0</b>	72.5	69.5	68.2	68.5	69.4
EURCZK	26.5	26.3	26.2	25.7	<b>23.8</b>	26.5	25.9	25.1	25.1	24.9
EURPLN	4.55	4.52	4.45	4.40	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EURHUF	375.0	370.0	365.0	365.0	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

	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Rovnovážná úroveň	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Severní Amerika</b>										
USDCZK	22.5	21.9	21.5	20.6	<b>17.6</b>	23.2	21.1	19.1	18.7	18.2
<b>Evropa</b>										
GBPCZK	29.2	28.7	28.6	27.8	<b>28.0</b>	29.8	28.1	26.4	25.9	25.7
CHFCZK	24.8	24.4	24.0	23.4	<b>19.0</b>	24.8	23.8	22.6	22.3	21.9
<b>Asie</b>										
CNYCZK	3.3	3.2	3.1	2.9	<b>2.7</b>	3.3	3.0	2.9	2.9	2.8
CZKJPY	4.7	4.7	4.7	4.9	<b>6.5</b>	4.6	4.9	6.0	6.3	6.2
AUDCZK	16.2	16.0	15.9	15.6	<b>13.8</b>	15.9	15.7	14.9	14.4	14.0
CZKKRW	53.2	54.8	56.3	59.3	<b>62.4</b>	51.6	57.2	60.8	59.0	60.3
CZKTWD	1.3	1.4	1.4	1.5	<b>1.6</b>	1.3	1.4	1.6	1.6	1.6
CZKINR	3.3	3.4	3.5	3.7	<b>4.0</b>	3.2	3.6	4.0	4.1	4.2
CZKIDR	677	703	722	759	<b>794</b>	636	735	824	853	884
<b>Latinská Amerika</b>										
BRLCZK	3.9	3.7	3.6	3.5	<b>3.6</b>	4.7	3.6	3.2	3.2	3.0
MXNCZK	1.0	0.9	0.9	0.9	<b>0.8</b>	1.1	0.9	0.8	0.8	0.8
CZKCLP	36.3	36.7	37.3	38.9	<b>44.5</b>	34.2	38.0	41.9	43.1	44.7
CZKOP	173.7	180.2	184.9	194.6	<b>209.9</b>	159.3	188.3	210.2	216.5	224.5
CZKARS	3.6	4.3	5.0	6.0	-	2.9	5.2	6.9	7.6	8.4
<b>Střední a východní Evropa</b>										
CZKRUB	3.2	3.2	3.2	3.3	<b>3.9</b>	3.1	3.3	3.6	3.7	3.8
EURCZK	26.5	26.3	26.2	25.7	<b>23.8</b>	26.5	25.9	25.1	25.1	24.9
PLNCZK	5.82	5.82	5.89	5.84	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
CZKHUF	14.2	14.1	13.9	14.2	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

	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Rovnovážná úroveň	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Severní Amerika</b>										
USA	0.90	1.10	1.20	1.10	<b>3.50</b>	0.91	1.13	1.66	2.26	2.69
<b>Evropa</b>										
Eurozóna	-0.15	0.00	0.15	0.05	<b>2.50</b>	-0.18	0.01	0.54	1.02	1.33
V. Británie	0.30	0.50	0.65	0.60	<b>3.75</b>	0.30	0.59	1.25	1.90	2.28
Švýcarsko	-0.70	-0.60	-0.50	-0.60	<b>1.50</b>	-0.59	-0.58	-0.14	0.29	0.63
<b>Asie</b>										
Čína	2.80	2.80	3.00	3.00	<b>4.00</b>	2.71	2.93	3.00	3.18	3.48
Japonsko	-0.04	-0.04	-0.03	-0.02	<b>2.25</b>	-0.12	-0.03	0.20	0.93	1.43
Austrálie	1.10	1.10	1.20	1.40	<b>3.50</b>	0.99	1.30	2.42	3.41	3.50
Jižní Korea	1.60	1.80	2.00	2.00	<b>3.00</b>	1.53	1.93	2.32	2.72	2.99
Taiwan	0.45	0.45	0.50	0.50	<b>2.80</b>	0.52	0.57	1.08	1.49	1.73
Indie	6.00	5.90	5.70	6.00	<b>7.00</b>	6.02	5.90	5.87	5.67	5.47
Indonésie	6.94	6.60	6.60	6.80	<b>7.40</b>	7.18	6.75	6.92	6.72	6.52
<b>Latinská Amerika</b>										
Brazílie	7.60	7.60	7.90	8.10	<b>10.00</b>	7.31	7.95	9.10	9.73	9.88
Mexiko	6.40	6.60	6.75	6.85	<b>7.30</b>	6.51	6.72	6.81	7.13	7.71
Chile	2.50	2.65	2.70	2.75	<b>4.60</b>	2.73	2.73	3.37	3.96	4.63
Kolumbie	6.70	6.80	6.90	7.15	<b>7.10</b>	6.27	6.99	7.48	7.97	8.57
<b>Střední a východní Evropa</b>										
Rusko	5.30	5.20	5.00	5.20	<b>7.00</b>	6.01	5.18	5.48	5.73	5.89
Česko	1.35	1.50	1.40	1.40	<b>4.00</b>	1.74	2.11	2.70	3.14	3.08
Polsko	1.20	1.40	1.60	1.80	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Maďarsko	2.00	2.20	2.50	2.70	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates & FX Strategy, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka  
Poznámka: čtvrtletní data udávají očekávanou hodnotu ke konci kvartálu, roční data pak průměry za rok

### Sazby centrálních bank

	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Rovnovážná úroveň	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Severní Amerika</b>										
USA	0.13	0.13	0.13	0.13	<b>2.50</b>	0.25	0.13	0.13	0.67	1.67
<b>Evropa</b>										
Eurozóna	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>1.50</b>	0.00	0.00	0.00	0.15	0.94
V. Británie	0.10	0.10	0.10	0.10	<b>2.50</b>	0.15	0.10	0.10	0.55	1.00
Švýcarsko	-0.74	-0.74	-0.74	-0.74	<b>1.75</b>	-0.67	-0.74	-0.74	-0.74	-0.66
<b>Asie</b>										
Čína	2.20	2.20	2.20	2.20	<b>3.00</b>	2.23	2.23	2.49	2.50	2.50
Japonsko	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	<b>1.00</b>	-0.10	-0.10	-0.10	0.04	0.34
Austrálie	0.25	0.25	0.25	0.25	<b>2.50</b>	0.29	0.25	0.25	0.40	1.29
Jižní Korea	0.50	0.50	0.50	0.50	<b>2.00</b>	0.63	0.50	1.04	1.90	2.00
Taiwan	1.13	1.13	1.13	1.13	<b>2.50</b>	1.15	1.15	1.42	1.67	1.92
Indie	3.50	3.50	3.50	3.75	<b>5.50</b>	4.11	3.60	3.92	4.10	4.42
Indonésie	3.25	3.25	3.25	3.50	<b>5.00</b>	4.08	3.40	3.79	4.21	4.50
<b>Latinská Amerika</b>										
Brazílie	1.75	1.75	1.75	1.75	<b>8.25</b>	2.67	1.75	2.29	3.29	4.29
Mexiko	3.75	3.25	2.75	2.75	<b>5.75</b>	5.17	2.96	2.75	3.29	4.29
Chile	0.50	0.50	0.50	0.75	<b>3.75</b>	0.73	0.65	1.54	2.54	3.54
Kolumbie	2.00	2.00	2.00	2.00	<b>5.25</b>	2.75	2.00	2.54	3.54	4.54
Argentina	38.00	42.00	46.00	50.00	<b>42.00</b>	39.42	46.33	50.83	43.67	35.67
<b>Střední a východní Evropa</b>										
Rusko	4.25	4.25	4.25	4.25	<b>6.50</b>	4.92	4.29	4.50	4.50	4.50
Česko	0.25	0.25	0.25	0.25	<b>2.50</b>	1.02	0.25	0.50	1.27	1.71

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**



**Michal Brožka**  
(420) 222 008 569  
michal\_brozka@kb.cz



**Jana Steckerová**  
(420) 222 008 524  
jana\_steckerova@kb.cz



**Martin Gürtler**  
(420) 222 008 509  
martin\_gurtler@kb.cz



**Finanční trhy**  
**František Táborský**  
(420) 222 008 598  
frantisek\_taborsky@kb.cz

**Akciový analytik**



**Bohumil Trampota**  
(420) 222 008 560  
bohumil\_trampota@kb.cz

## SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPE

Hlavní ekonom Rosbank



**Evgeny Koshelev**  
(7) 495 725 5637  
evgeny\_koshelev@rosbank.ru

Hlavní ekonom BRD-GSG

**Florian Libocor**  
(40) 213 016 869  
florian.libocor@brd.ro

**Ekonom BRD-GSG**



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



**Akciový analytik**  
**Laura Simion, CFA**  
(40) 213 014 370  
laura.simion@brd.ro



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

## SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky



**Klaus Baader**  
(852) 2166 4095  
klaus.baader@sgcib.com

**Eurozóna**



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



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



**Yvan Mamalet**  
(44) 20 7762 5665  
yvan.mamalet@sgcib.com



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

**Severní Amerika**



**Stephen Gallagher**  
(212) 278 4496  
stephen.gallagher@sgcib.com



**Latinská Amerika**  
**Dev Ashish**  
(91) 80 2802 4381  
dev.ashish@socgen.com



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



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

**Čína**



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



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



**Japonsko**  
**Takuji Aida**  
(81) 3 6777 8063  
takuji.aida@sgcib.com



**Arata Oto**  
(81) 3 6777 8064  
arata.oto@sgcib.com

## SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV - DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY

Globální vedoucí výzkumu, cross-asset a kvantitativního výzkumu



**Kokou Agbo Bloua**  
+44 20 7762 5433  
kokou.agbo-bloua@sgcib.com

Vedoucí výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů



**Guy Stear**  
(33) 1 4113 6399  
guy.stear@sgcib.com

**Vedoucí strategie sazeb**



**Adam Kurpiel**  
(33) 1 4213 6342  
adam.kurpiel@sgcib.com



**Vedoucí strategie sazeb pro Evropu**

**Ciaran O'Hagan**  
(33) 1 4213 5860  
ciaran.ohagan@sgcib.com



**Dluhopisový trh a SSA**

**Cristina Costa**  
(33) 1 5898 5171  
cristina.costa@sgcib.com



**Vedoucí strategie sazeb pro USA**

**Subadra Rajappa**  
(1) 212 278 5241  
subadra.rajappa@sgcib.com



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



**Jean-David Ciroteau**  
(33) 1 4213 7252  
jean-david.ciroteau@sgcib.com



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



**Kevin Ferret**  
(44) 20 7676 7073  
kevin.ferret@sgcib.com



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



**Michael Chang**  
(1) 212 278 5307  
michael.chang@sgcib.com

**Vedoucí strategie pro měnové kurzy**



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



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

**Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů**



**Jason Daw**  
(65) 6326 7890  
jason.daw@sgcib.com



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



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



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



**Bertrand Delgado**  
(1) 212 278 6918  
bertrand.delgado-calderon@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 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>.