

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

Americký maloobchod se vrátí k růstu



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

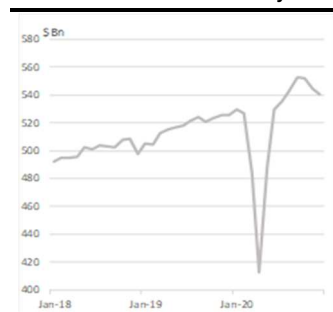
Ve Spojených státech se bude pozornost i nadále točit kolem fiskálního balíčku. Ten by měl přinést nejen ekonomické oživení, ale i vyšší inflaci. Jak toto téma vidí americká centrální banka, prozradí zápis z jejího posledního zasedání. Ten se bude zabývat nejen inflací pod cílem, ale i pouze pomalu se lepšící situací na trhu práce. Americký maloobchod by měl Fed naopak potěšit. Po třech měsících propadů se totiž v lednu vrátil k růstu. O důvěru v obou komorách italského parlamentu tento týden požádá technokratická vláda Maria Draghiho. S největší pravděpodobností ji získá. S důvěrou to bude naopak horší v celé eurozóně. Pokles vykáže jak ta spotřebitelská, tak i indikátory PMI. V Česku bude zveřejněn pouze běžný účet platební bilance. Pro kurz koruny to ale zásadní informace nebude. Domácí měna bude i nadále sledovat spíše vývoj tržních úrokových sazeb, který jí dle našeho názoru nabízí prostor k dalšímu posílení.

Evropský průmysl v závěru roku poklesl

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	Po	Pro	18,33	-3,3	2,90
Eurozóna	Průmyslová produkce, SA (% , m/m)	Po	Pro	2,5	-2,0	-0,8
	Průmyslová produkce, WDA (% , y/y)	Po	Pro	-0,6	0,7	-0,2
	HDP, SA (% , q/q)	Út	4Q P	-0,7	-0,9	-0,7
	HDP, SA (% , y/y)	Út	4Q P	-5,1	-5,3	-5,1
Německo	ZEW index - očekávání do budoucna (b.)	Út	Únor	61,8	60,0	59,5
	ZEW index - hodnocení současné situace (b.)	Út	Únor	-66,4	-65,5	-66,5
USA	Maloobchodní tržby (% , m/m)	St	Led	-0,7	1,4	1,0
	Maloobchodní tržby bez aut (% , m/m)	St	Led	-1,4	1,7	0,9
	Průmyslová produkce (% , m/m)	St	Led	1,6	0,7	0,4
	Zápis z jednání FOMC	St	z 27. 1.			
	Počet nově zahájených staveb (% , m/m)	Čt	Led	5,8	0,4	-0,7
Eurozóna	Spotřebitelská důvěra (b.)	Čt	Únor A	-15,5	-16,0	-15,0
	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Pá	Únor P	54,8	54,5	54,3
	PMI ze služeb (b.)	Pá	Únor P	45,4	45,1	45,8
	Kompozitní PMI (b.)	Pá	Únor P	47,8	47,5	48,0

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

Americké maloobchodní tržby



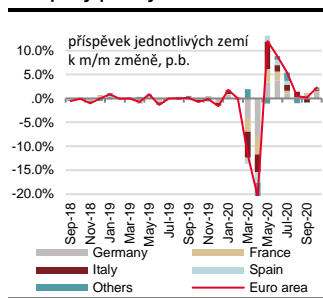
Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics

Finanční trhy budou doufat, že se pozornost tento týden opět stočí na vyjednávání kolem fiskálního balíčku v USA. Z jeho celkového objemu 1,9 bilionu dolarů by měl jeden bilion dolarů směřovat na přímou podporu domácnostem, 440 mld. USD na pomoc drobným podnikům zasaženým krizí a 415 mld. USD na intenzivnější boj s pandemickou krizí. Balíček by se mělo podařit prosadit nejpозději v průběhu března, neboť na jeho konci skončí platnost schválené vyšší podpory v nezaměstnanosti. Fiskální balíček by měl pomoci nejen s hospodářským růstem, ale i s růstem inflačních očekávání, potažmo inflace.

Jak se na tato témata dívá americká centrální banka, to by měl odhalit zápis z jejího posledního zasedání z konce ledna. Pozornost se v něm bude točit kolem trhu práce, jehož oživení za tím ekonomickým stále zaostává. Na utahování měnové politiky v podobě vyšších úrokových sazeb si tak budeme muset počkat až do H2 23, zatímco nákupy aktiv by Fed mohl začít redukovat na začátku příštího roku.

Z dat si tento týden zaslouží pozornost americké maloobchodní tržby za leden. Ty poslední tři měsíce klesaly. Leden by však v tomto směru měl přinést otočení trendu. Data z trhu nemovitostí zřejmě opět potvrdí neutuchající zájem o jejich koupi.

Evropský průmysl



V eurozóně se dnes a zítra sejdou ministři financí, aby diskutovali ekonomický výhled a evropský záchranný fond. Čeká nás i hlasování o důvěře nové italské technokratické vládě, kterou sestavil Mario Draghi. Ta se těší všeobecné podpoře. Ve čtvrtek bude zveřejněn zápis z posledního zasedání Evropské centrální banky, který by mohl ukázat, jak se centrální banka komunikačně postaví k rostoucí inflaci.

Na datové frontě bude dnes zajímavá evropská průmyslová produkce, která v prosinci zřejmě o 2 % meziměsíčně poklesla. Za celé čtvrté čtvrtletí však vykáže růst o 3,6 % q/q. Zveřejněný bude zítra i zpřesněný odhad HDP za Q4. Ten bude podle našeho názoru revidován směrem dolů na -0,9 % q/q a -5,3 % y/y. Spotřebitelská důvěra v eurozóně a indikátory PMI za únor zřejmě vykáží mírné zhoršení.

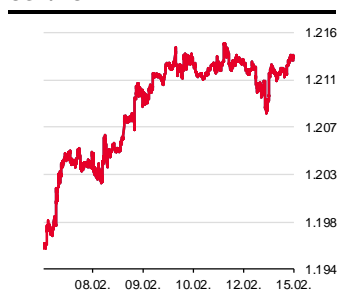
Z českého kalendáře bylo to nejzajímavější již publikováno. Z domácích dat bude zveřejněn pouze výsledek běžného účtu platební bilance za prosinec. Ten může vzhledem k pozitivnímu překvapení, které se odehrálo v bilanci se zbožím, překvapit ve směru nahoru. Kurz koruny se však spíše než zveřejněnými daty bude řídit vývojem tržních úrokových sazeb. Ty v posledním období poměrně výrazně rostly. Trh v současné době ve svých cenách již plně zahrnuje pravděpodobnost, že ČNB zvýší úrokové sazby v srpnu, přičemž další takovýto krok bude následovat v listopadu. Koruna podle našeho názoru potenciál, který jí vývoj úrokových sazeb k posílení nabízel, zatím plně nevyužila. Pokud situaci nezhatí zhoršení pandemické situace, domníváme se, že koruna má stále ještě prostor posilovat. V závěru letošního roku jí očekáváme na úrovni 25,2 CZK/EUR.

Koruna svůj potenciál posílit zatím zcela nevyužila

Přehled klíčových událostí minulého týdne		Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Průmyslová produkce, SA (% , m/m)	Po	Pro	0,9	0,0	0,3
	Průmyslová produkce, WDA (% , y/y)	Po	Pro	-2,6	-1,0	-1,0
ČR	Stavební výroba (% , y/y)	Po	Pro	-8,4	-12,4	
	Bilance zahraničního obchodu (mld. CZK)	Po	Pro	32,2	17,7	9,0
	Průmyslová produkce, NSA (% , y/y)	Po	Pro	-2,2	5,8	4,7
Eurozóna	Důvěra investorů Sentix (b.)	Po	Únor	1,3	-0,2	2,0
USA	CPI (% , m/m)	St	Led	0,4	0,3	0,3
	CPI (% , y/y)	St	Led	1,4	1,4	1,5
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , y/y)	St	Led	1,6	1,4	1,5
ČR	CPI (% , m/m)	Pá	Led	-0,2	1,3	0,9
	CPI (% , y/y)	Pá	Led	2,3	2,2	1,7

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

USD/EUR



Začátek minulého týdne přinesl sérii dat z domácí ekonomiky za prosinec. Příznivými výsledky překvapil jak průmysl, tak výsledek zahraničního obchodu (<https://bit.ly/3cRQWuk>). Společným jmenovatelem byl pak automobilový průmysl. Koruna těžila ze spekulací na růst úrokových sazeb a zkraje týdne posílila na nejsilnější úroveň o března loňského roku (25,65 CZK/EUR). K dalšímu posílení se jí snažila nahrát inflační data, která byla zveřejněna v pátek. Tuto hrozenou rukavici ale již koruna nezvedla. Její kurz se tak v závěru týdne pohyboval kolem úrovně 25,75 CZK/EUR.

Inflace zpomalila méně, než se očekávalo. Oproti prosinci spotřebitelské ceny vzrostly o 1,3 %, zatímco meziroční tempo pouze nepatrně zpomalilo na 2,2 % z předchozích 2,3 %. Trh počítal s 1,7 %, stejně tak prognóza ČNB. Na ještě vyšší úroveň, než tomu bylo v prosinci, pak zrychlila jádrová inflace (na 3,8 %). Více jsme se inflaci věnovali zde: <https://bit.ly/3aZ9t59>. Zveřejněn byl i zápis z posledního zasedání ČNB. Ten ukázal, že bankovní rada zůstává na rozdíl od prognózy ČNB se zvyšováním úroků opatrná. Více jsme se tématu věnovali zde: <https://bit.ly/3d0dsRI>.

Společná evropská měna si minulý týden připsovala zisky. Z pondělních úrovní okolo 1,205 USD/EUR se posunula až na 1,212 USD/EUR, což představovalo zpevnění o 0,6 %. Těžko přesně říci, co za hrálo větší roli. Zda to byl růst akciových trhů či oznámení, že Německo chystá rozvolňování pandemických opatření.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

G5																			
Monday 15 February				Tuesday 16 February				Wednesday 17 February				Thursday 18 February				Friday 19 February			
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								Euro area				Euro area			
Euro-Area Finance Ministers Meet				Economic and Financial Affairs Council								Account of the ECB monetary policy meeting in December				Markit Eurozone Manufacturing PMI			
Industrial Production SA MoM				Employment QoQ								Consumer Confidence				Feb P 54.8 54.5 54.4			
Dec 2.5 -2.0 -0.5				4Q P 1.0 -0.1 --								Feb A -15.5 -16.0 -15.0				Markit Eurozone Services PMI			
Industrial Production WDA YoY				Employment YoY												Feb P 45.4 45.1 45.9			
Dec -0.6 0.7 -0.2				4Q P -2.3 -2.3 --												Markit Eurozone Composite PMI			
				GDP SA QoQ												Feb P 47.8 47.5 48.0			
				4Q P -0.7 -0.9 -0.7															
				GDP SA YoY															
				4Q P -5.1 -5.3 -5.1															
				Germany												Germany			
				ZEW Survey Expectations												Markit/BME Germany Manufacturing PMI			
				Feb 61.8 60.0 60.0												Feb P 57.1 56.2 56.5			
				ZEW Survey Current Situation												Markit Germany Services PMI			
				Feb -66.4 -65.5 -66.0												Feb P 46.7 45.9 46.5			
																Markit/BME Germany Composite PMI			
																Feb P 50.8 49.6 50.2			
				France												France			
				ILO Unemployment Rate												CPI EU Harmonized MoM			
				4Q 9.0 9.0 9.3												Jan F 0.3 0.3 0.3			
				ILO Mainland Unemployment Rate												CPI EU Harmonized YoY			
				4Q 8.8 8.8 8.9												Jan F 0.8 0.8 0.8			
																CPI MoM			
																Jan F 0.2 0.2 0.2			
																CPI YoY			
																Jan F 0.6 0.6 0.6			
																CPI Ex-Tobacco Index			
																Jan 104.09 104.30 104.29			
																Markit France Manufacturing PMI			
																Feb P 51.6 51.8 51.5			
																Markit France Services PMI			
																Feb P 47.3 46.8 47.0			
																Markit France Composite PMI			
																Feb P 4770 47.3 47.5			
																Italy			
																CPI FOI Index Ex Tobacco			
																Jan F 102.3 102.8 102.8			
																CPI EU Harmonized YoY			
																Jan F 0.5 0.5 0.5			
United Kingdom																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								CPIH YoY								GfK Consumer Confidence			
								Jan 0.8 0.8 0.8								Feb -28 -26 -27			
								CPI MoM								Retail Sales Ex Auto Fuel MoM			
								Jan 0.3 -0.3 -0.4								Jan 0.4 -3.0 -2.0			
								CPI YoY								Retail Sales Ex Auto Fuel YoY			
								Jan 0.6 0.6 0.5								Jan 6.4 1.8 2.3			
								CPI Core YoY								PSNB ex Banking Groups, GBP/bn			
								Jan 1.4 1.2 1.3								Jan 34.1 20.0 24.3			
								Retail Price Index								Markit/CIPS UK Manufacturing PMI			
								Jan 295.4 294.2 294.2								Feb P 54.1 53.2 53.0			
								RPI MoM								Markit/CIPS UK Services PMI			
								Jan 0.6 -0.4 -0.4								Feb P 39.5 41.0 42.0			
								RPI YoY								Markit/CIPS UK Composite PMI			
								Jan 1.2 1.2 1.2								Feb P 41.2 41.4 43.0			
																CBI Trends Total Orders			
																Feb -38 . -38			
United States																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								PPI Final Demand MoM				Housing Starts				Existing Home Sales			
								Jan 0.3 0.3 0.4				Jan 1669 1675 1658				Jan 6.76 6.70 6.56			
								PPI Ex Food and Energy MoM				Housing Starts MoM				Existing Home Sales MoM			
								Jan 0.1 0.2 0.2				Jan 5.8 0.4 -0.7				Jan 0.7 -0.9 -3.0			
								Retail Sales Advance MoM											
								Jan -0.7 1.4 1.0											
								Retail Sales Ex Auto MoM											
								Jan -1.4 1.7 0.9											
								Industrial Production MoM											
								Jan 1.6 0.7 0.4											
								Capacity Utilization											
								Jan 74.5 75.0 74.8											
China																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
10-18 February																			
1-Yr Medium-Term Lending Facility Rate																			
Feb-15 2.95 2.95 --																			

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

Týdenní kalendář makroekonomických dat rozvíjejících se zemí

G5																			
Monday 15 February				Tuesday 16 February				Wednesday 17 February				Thursday 18 February				Friday 19 February			
Japan																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
GDP SA QoQ																Natl CPI YoY			
4Q P	5.3	2.0	2.4													Jan	-1.2	-0.6	-0.7
GDP Private Consumption QoQ																Natl CPI Ex Fresh Food YoY			
4Q P	5.1	1.0	2.0													Jan	-1.0	-0.6	-0.7
GDP Business Spending QoQ																Natl CPI Ex Fresh Food, Energy YoY			
4Q P	-2.4	1.9	2.4													Jan	-0.4	0.0	0.0
Inventory Contribution % GDP																			
4Q P	-0.2	-0.1	-0.2																
Other Countries																			
Monday 15 February				Tuesday 16 February				Wednesday 17 February				Thursday 18 February				Friday 19 February			
Europe																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Czech Republic																			
Current Account Monthly CZK																			
Dec	18.3	-3.3	2.9																
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
												Australia				Saturday 20 February			
												Participation Rate				Taiwan			
												Jan				GDP YoY			
												66.2				4.9			
												66.2				4.9			
												Employment Change							
												Jan							
												50							
												20							
												Unemployment Rate							
												Jan							
												6.6							
												6.6							
												Indonesia							
												Bank Indonesia 7D Reverse Repo							
												18-Feb							
												3.75							
												3.75							
												3.50							

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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 12. 02. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 21	výnos od 31. 12. 20
CZK/EUR	25,72	-0,2 %	-1,7 %	-1,2 %	-2,1 %
CZK/USD	21,22	-0,1 %	-1,3 %	-1,1 %	-1,2 %
USD/EUR	1,212	0,0 %	-0,4 %	-0,1 %	-0,8 %
USD/JPY	104,9	0,0 %	0,8 %	0,2 %	1,6 %
USD/CNY	64,58	0,2 %	-0,1 %	0,5 %	-1,1 %
GBP/USD	1,386	0,3 %	1,7 %	1,1 %	1,5 %
GBP/EUR	0,875	-0,4 %	-2,1 %	-1,2 %	-2,3 %
CHF/EUR	1,081	0,1 %	-0,1 %	0,0 %	-0,1 %
CHF/USD	0,892	0,1 %	0,3 %	0,1 %	0,7 %
NOK/EUR	10,253	-0,3 %	-0,9 %	-1,3 %	-2,3 %
SEK/EUR	10,07	-0,3 %	-0,1 %	-0,7 %	0,2 %
PLN/EUR	4,496	-0,2 %	-0,6 %	-0,6 %	-1,6 %
PLN/USD	3,708	-0,2 %	-0,2 %	-0,6 %	-0,8 %
HUF/EUR	358,7	0,2 %	-0,1 %	0,4 %	-1,1 %
HUF/USD	295,9	0,2 %	0,3 %	0,4 %	-0,3 %
RUB/EUR	89,30	-0,1 %	-0,5 %	-2,9 %	-1,6 %
RUB/USD	73,66	-0,1 %	0,0 %	-2,9 %	-0,7 %
TRY/EUR	8,516	-0,4 %	-6,6 %	-4,1 %	-6,3 %
TRY/USD	7,025	-0,1 %	-6,2 %	-4,0 %	-5,5 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 12. 02. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	0,70	31,8	44,0	140,9	30,9
CZGB 5Y	1,06	0,0	26,3	174,3	-2,2
CZGB 10Y	1,53	-0,1	20,0	196,2	-3,1
GER 2Y	-0,71	0,9	-1,7		
GER 5Y	-0,68	2,2	0,6		
GER 10Y	-0,43	3,0	4,0		
UST 2Y	0,11	0,0	-3,6	81,7	-0,9
UST 5Y	0,49	0,0	-0,8	117,4	-2,2
UST 10Y	1,21	0,0	7,9	163,6	-3,0
PLGB 2Y	0,11	-0,6	3,7	82,0	-1,5
PLGG 5Y	0,68	4,0	27,9	135,7	1,8
PLGB 10Y	1,32	3,5	7,8	174,4	0,5
HUGB 3Y	1,06	3,1	4,6	177,2	2,2
HUGB 5Y	1,36	4,7	-7,9	204,4	2,5
HUGB 10Y	2,27	4,4	12,0	269,7	1,4

Světové trhy IRS

	poslední závěr 12. 02. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	0,94	6,5	28,5	145,5	6,2
CZK 5Y	1,35	5,8	29,3	174,5	4,1
CZK 10Y	1,51	5,3	21,8	161,0	3,8
EUR 2Y	-0,51	0,3	-0,2		
EUR 5Y	-0,39	1,7	2,5		
EUR 10Y	-0,10	1,4	8,7		
USD 2Y	0,20	0,2	-2,6	71,7	-0,1
USD 5Y	0,61	2,8	0,6	99,8	1,2
USD 10Y	1,27	5,4	8,9	136,6	4,0
PLN 2Y	0,42	4,3	18,5	93,0	4,0
PLN 5Y	0,91	3,5	24,3	130,3	1,9
PLN 10Y	1,44	4,0	22,8	153,2	2,6
HUF 2Y	1,08	10,5	18,5	159,0	10,2
HUF 5Y	1,54	12,5	23,0	193,3	10,9
HUF 10Y	2,04	11,0	23,1	213,2	9,6

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	0,25	0,23	0,36	0,95	1,51
EUR (depo)	-0,50	-0,55	-0,55	-0,52	-0,09
USD (horní limit)	0,25	0,11	0,19	0,21	1,29
JPY	0,10	0,00	0,08	-0,05	0,12
GBP	0,10	0,09	0,05	0,17	0,73
CHF	-0,75	-0,57	-0,76	-0,69	-0,11
NOK	0,00	-0,05	0,46	0,71	1,55
SEK	0,00	-0,10	-0,03	-0,02	0,56
HUF	0,60	0,71	0,75	0,98	1,94
PLN	0,10	0,20	0,11	0,42	1,46
RUB	8,25	4,21	4,83	4,58	4,99

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 12. 02. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 21	výnos od 31. 12. 20
US Dow Jones	31 458	0,1 %	1,3 %	4,9 %	2,8 %
US S&P 500	3 935	0,5 %	3,5 %	5,9 %	4,8 %
US Nasdaq	14 095	0,5 %	7,8 %	7,8 %	9,4 %
Euro STOXX 50	3 696	0,7 %	2,3 %	6,2 %	4,0 %
CAC 40 - Francie	5 704	0,6 %	0,9 %	5,6 %	2,7 %
DAX - Německo	14 050	0,1 %	0,9 %	4,6 %	2,4 %
UK FTSE 100	6 590	0,9 %	-2,4 %	2,8 %	2,0 %
PX - Česko	1 060	0,5 %	-1,5 %	4,2 %	3,2 %
WIG20 - Polsko	1 937	-0,9 %	-5,2 %	-0,6 %	-2,4 %
BUX - Maďarsko	43 389	-0,7 %	-1,9 %	-0,3 %	3,2 %
SAX - Slovensko	354	0,0 %	0,1 %	0,1 %	0,3 %
BET - Rumunsko	10 492	-0,6 %	3,2 %	1,8 %	7,0 %
RTS - Rusko	1 462	0,0 %	-1,5 %	6,9 %	5,4 %
ISE 100 - Turecko	1 538	-0,5 %	-0,7 %	4,4 %	4,2 %
Nikkei 225 - Japonsko	29 520	-0,1 %	4,8 %	6,7 %	7,6 %
Hang Seng - Hong Kong	30 174	2,4 %	6,7 %	6,7 %	10,8 %
Shanghai - Čína	3 655	3,5 %	1,3 %	4,9 %	5,2 %

PX

	poslední závěr 12. 02. 21 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	149,0	1,2 %	0,1 %	-5,6 %	8,8 %
ČEZ	539,0	-0,2 %	1,1 %	-0,6 %	7,8 %
Erste Group Bank	683,0	-2,6 %	-1,3 %	-0,8 %	-22,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	263,0	0,4 %	3,5 %	-3,7 %	0,4 %
Komerční banka	678,0	-0,7 %	-3,0 %	-3,3 %	-13,9 %
Moneta Money Bank	75,8	-1,2 %	0,3 %	6,9 %	-10,4 %
02 Czech Republic	263,0	0,4 %	0,4 %	1,2 %	16,2 %
Pegas Nonwovens	804,0	0,8 %	1,8 %	3,9 %	17,5 %
Philip Morris Czech Republic	1526,0	-0,3 %	0,0 %	-0,8 %	-1,2 %
Stock Spirits Group	84,0	-0,8 %	2,9 %	3,0 %	30,3 %
Vienna Insurance Group	571,0	0,7 %	1,3 %	-0,7 %	-8,2 %

PX

	poslední závěr 12. 02. 21 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
Avast	149,0	177,0	79,0	92392	5,4 %
ČEZ	539,0	552,0	347,4	108069	5,6 %
Erste Group Bank	683,0	888,0	420,6	198706	13,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	263,0	295,0	190,0	2199	3,4 %
Komerční banka	678,0	796,0	460,0	84010	4,8 %
Moneta Money Bank	75,8	85,3	48,3	1326055	10,3 %
02 Czech Republic	263,0	263,0	199,4	10109	3,0 %
Pegas Nonwovens	804,0	806,0	470,0	3636	18,6 %
Philip Morris Czech Republic	1526,0	1578,0	1192,0	606	9,7 %
Stock Spirits Group	84,0	85,7	36,9	10116	4,8 %
Vienna Insurance Group	571,0	625,5	385,0	453	0,6 %

Komodity

	poslední závěr 12. 02. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 21	výnos od 31. 12. 20
Ropa Brent (USD/barel)	62,9	0,0 %	11,7 %	14,6 %	22,8 %
Ropa WTI (USD/barel)	59,5	2,1 %	11,8 %	13,9 %	22,6 %
Zlato (USD/trojská unce)	1824,2	0,0 %	-1,6 %	-1,3 %	-3,9 %
Stříbro (USD/trojská unce)	27,4	0,0 %	7,0 %	1,4 %	3,6 %
Měď (USD/t)	8352,3	0,8 %	4,9 %	6,2 %	7,8 %
Hliník (USD/t)	2089,5	0,5 %	3,5 %	5,7 %	5,6 %
Olovo (USD/t)	2118,5	0,8 %	4,8 %	4,7 %	6,2 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	185,3	0,9 %	5,9 %	6,4 %	10,4 %
Emisní povolenky (EUR/t)	40,0	3,3 %	15,7 %	21,5 %	22,6 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	53,1	1,0 %	2,7 %	7,2 %	11,0 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Finanční předpovědi

Měnové kurzy

	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Rovnovážná úroveň	2021	2022	2023	2024	2025
Severní Amerika										
EURUSD	1.20	1.23	1.25	1.27	1.35	1.23	1.31	1.34	1.36	1.37
Evropa										
EURGBP	0.86	0.85	0.85	0.86	0.85	0.86	0.87	0.88	0.89	0.90
GBPUSD	1.40	1.45	1.47	1.48	1.60	1.43	1.51	1.52	1.53	1.52
EURCHF	1.07	1.09	1.10	1.11	1.25	1.09	1.11	1.12	1.14	1.15
Asie										
USDCNY	6.60	6.65	6.70	6.75	6.50	6.94	6.68	6.50	6.50	6.50
USDJPY	100.0	104	104	102	115	104	115	120	118	112
AUDUSD	0.71	0.75	0.78	0.80	0.78	0.75	0.82	0.84	0.86	0.84
USDKRW	1120	1125	1130	1140	1100	1128	1118	1083	1069	1098
USDTWD	28.5	28.6	28.7	28.9	29.0	30.6	29.5	29.0	28.7	28.0
USDINR	74.8	75.0	75.5	76.0	71.0	75.1	76.2	77.1	78.2	79.2
USDIDR	14300	14400	14500	14700	14000	14431	14900	15201	15506	15818
Latinská Amerika										
USDBRL	5.70	5.60	5.70	5.80	4.90	5.67	5.78	5.76	5.82	6.01
USDMXN	22.00	22.40	22.50	23.10	23.00	22.29	22.85	22.53	22.89	23.35
USDCLP	755	765	770	790	785	767	792	798	805	811
USDCOP	3750	3800	3850	3900	3700	3803	3917	3948	3980	4012
USDARS	93.3	107.2	123.3	125.8	-	108.7	131.4	142.2	153.9	n.a
Střední a východní Evropa										
USDRUB	72.0	69.5	68.5	68.0	68.0	70.2	68.2	68.5	69.4	70.0
EURCZK	25.9	25.7	25.4	25.2	23.3	25.6	25.0	24.4	24.0	23.4
EURPLN	4.50	4.45	4.35	4.30	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EURHUF	370.0	365.0	360.0	355.0	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

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

	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Rovnovážná úroveň	2021	2022	2023	2024	2025
Severní Amerika										
USDCZK	21.6	20.9	20.3	19.8	17.3	20.8	19.0	18.2	17.6	17.0
Evropa										
GBPCZK	30.1	30.2	29.9	29.3	27.4	29.9	28.8	27.8	27.0	26.0
CHFCZK	24.2	23.6	23.1	22.7	18.6	23.5	22.5	21.7	21.1	20.3
Asie										
CNYCZK	3.3	3.1	3.0	2.9	2.7	3.0	2.9	2.8	2.7	2.6
CZKJPY	4.6	5.0	5.1	5.1	6.7	5.0	6.1	6.6	6.7	6.6
AUDCZK	15.3	15.7	15.8	15.9	13.5	15.7	15.6	15.3	15.1	14.3
CZKKRW	51.9	53.8	55.6	57.5	63.7	54.2	58.7	59.4	60.6	64.5
CZKTWD	1.3	1.4	1.4	1.5	1.7	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6
CZKINR	3.5	3.6	3.7	3.8	4.1	3.6	4.0	4.2	4.4	4.7
CZKIDR	663	689	714	741	811	693	782	835	879	929
Latinská Amerika										
BRLCZK	3.8	3.7	3.6	3.4	3.5	3.7	3.3	3.2	3.0	2.8
MXNCZK	1.0	0.9	0.9	0.9	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7
CZKCLP	35.0	36.6	37.9	39.8	45.5	36.9	41.6	43.8	45.6	47.6
CZKCOP	173.7	181.9	189.5	196.5	214.4	182.7	205.6	216.8	225.5	235.7
CZKARS	4.3	5.1	6.1	6.3	-	5.2	6.9	7.8	8.7	n/a
Střední a východní Evropa										
CZKRUB	3.3	3.3	3.4	3.4	3.9	3.4	3.6	3.8	3.9	4.1
EURCZK	25.9	25.7	25.4	25.2	23.3	25.6	25.0	24.4	24.0	23.4
PLNCZK	5.76	5.78	5.84	5.86	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
CZKHUF	14.3	14.2	14.2	14.1	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

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

Finanční předpovědi

Výnosy 10Y dluhopisů

	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Rovnovážná úroveň	2021	2022	2023	2024	2025
Severní Amerika										
USA	1.00	1.20	1.35	1.50	3.50	1.26	1.75	2.26	2.69	3.18
Evropa										
Eurozóna	-0.50	-0.30	-0.20	-0.10	2.50	-0.27	0.18	0.80	1.29	1.84
V. Británie	0.35	0.60	0.75	0.90	3.75	0.60	1.28	2.11	2.80	3.24
Švýcarsko	-0.85	-0.50	-0.60	-0.55	1.50	-0.64	-0.33	0.13	0.59	1.14
Asie										
Čína	3.15	3.15	3.15	3.10	4.00	2.93	3.00	3.18	3.48	3.50
Japonsko	0.00	0.01	0.01	0.02	2.25	0.01	0.08	0.37	0.96	1.39
Austrálie	0.90	1.00	1.10	1.20	3.50	1.02	1.42	1.82	2.22	2.62
Jižní Korea	1.80	2.00	2.10	2.20	3.00	1.98	2.33	2.72	2.99	3.00
Taiwan	0.30	0.40	0.50	0.50	2.80	0.78	1.08	1.49	1.73	1.80
Indie	5.60	5.80	6.00	6.20	7.00	5.94	6.43	6.65	6.86	7.00
Indonésie	6.00	6.20	6.40	6.60	7.40	6.26	6.55	6.91	7.13	7.20
Latinská Amerika										
Brazílie	7.50	7.70	7.90	8.00	9.75	7.75	8.55	9.16	9.53	9.81
Mexiko	6.40	6.60	6.70	6.90	7.50	6.58	6.83	6.63	7.19	7.50
Chile	2.65	2.70	2.75	2.80	4.80	2.68	3.71	4.89	5.29	5.30
Kolumbie	6.35	6.55	6.75	7.25	7.80	6.92	7.16	7.37	7.57	7.66
Střední a východní Evropa										
Rusko	5.20	5.00	5.20	5.30	7.00	5.18	5.48	5.73	5.89	6.18
Česko	1.55	1.75	1.80	1.95	3.00	1.77	2.23	2.56	2.77	2.81
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

	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Rovnovážná úroveň	2021	2022	2023	2024	2025
Severní Amerika										
USA	0.13	0.13	0.13	0.13	2.50	0.13	0.13	0.67	1.56	2.37
Evropa										
Eurozóna	0.00	0.00	0.00	0.00	1.50	0.00	0.00	0.00	0.04	0.40
V. Británie	0.10	0.10	0.10	0.10	2.50	0.10	0.10	0.10	0.10	0.55
Švýcarsko	-0.74	-0.74	-0.74	-0.74	1.75	-0.74	-0.74	-0.74	-0.61	-0.27
Asie										
Čína	2.20	2.30	2.30	2.30	3.00	2.27	2.25	2.26	2.49	2.50
Japonsko	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	1.00	-0.10	-0.10	-0.10	-0.04	0.34
Austrálie	0.10	0.10	0.10	0.10	2.50	0.10	0.10	0.10	0.55	1.54
Jižní Korea	0.50	0.50	0.50	0.50	2.00	0.50	1.04	1.90	2.00	2.00
Taiwan	1.13	1.13	1.13	1.13	2.50	1.13	1.32	1.54	1.74	1.75
Indie	4.00	3.50	3.50	3.50	5.50	3.67	3.83	4.10	4.35	4.50
Indonésie	3.50	3.50	3.50	3.50	5.00	3.52	3.54	3.92	4.23	4.25
Latinská Amerika										
Brazílie	2.00	2.00	2.00	2.00	7.50	2.00	2.54	3.54	4.54	5.54
Mexiko	3.75	3.50	3.00	3.00	5.75	3.40	3.00	3.15	4.04	5.04
Chile	0.50	0.50	0.50	0.50	4.00	0.50	0.81	1.79	2.79	3.79
Kolumbie	1.50	1.50	1.50	1.50	5.50	1.50	1.81	2.79	3.79	4.79
Argentina	42.00	46.00	50.00	52.00	44.00	46.33	50.83	43.67	35.67	n.a
Střední a východní Evropa										
Rusko	4.25	4.25	4.25	4.50	6.50	4.29	4.50	4.50	4.50	4.50
Česko	0.25	0.25	0.25	0.50	2.50	0.3	0.8	1.5	2.1	2.3

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

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

Klíčové makroekonomické ukazatele

	Q1 20	Q2 20	Q3 20	Q4 20	Q1 21	Q2 21	Q3 21	Q4 21	2019	2020	2021	2022	2023	2024
HDP a jeho struktura														
HDP (reálně, y/y, %)	-1,9	-10,8	-5,0	-6,3	-3,3	7,2	1,9	4,5	2,2	-6,0	2,6	3,9	2,6	2,6
Spotřeba domácností (reálně, y/y, %)	-0,2	-8,3	-3,9	-6,7	-2,7	6,0	2,2	5,7	2,9	-4,8	2,8	3,5	2,8	2,5
Spotřeba vlády (reálně, y/y, %)	4,6	1,6	0,1	-0,8	-2,0	-0,1	1,3	1,1	2,2	1,4	0,1	-0,4	1,1	1,8
Fixní investice (reálně, y/y, %)	-5,3	-5,1	-10,8	-13,3	-5,7	-4,3	4,4	8,1	2,2	-8,6	0,6	9,4	4,3	4,3
Čisté exporty (příspěvek do y/y)	-0,2	-5,7	1,3	2,7	0,7	4,5	-1,8	-1,8	0,0	-0,5	0,4	0,3	0,4	0,3
Zásoby (příspěvek do y/y)	-1,2	-0,7	-1,6	-2,1	-0,6	1,2	1,4	1,5	-0,2	-1,4	0,9	-0,1	-0,4	-0,3
Měsíční data z reálné ekonomiky														
Zahraniční obchod (mld, CZK)	39	10	59	72	51	40	34	28	146	180	153	154	146	138
Vývozy (nominálně, y/y, %)	-4,1	-22,5	-0,9	10,6	11,2	34,1	10,9	6,6	2,2	-4,3	15,7	7,4	6,0	5,9
Dovozy (nominálně, y/y, %)	-3,4	-18,7	-4,5	4,2	10,3	30,4	14,6	11,8	0,9	-5,6	16,8	8,4	6,8	6,4
Průmyslová výroba (reálně, y/y, %)	-4,1	-23,5	-4,4	2,2	3,1	29,0	3,8	3,3	-0,1	-7,5	9,8	6,0	5,3	6,0
Stavebnictví (reálně, y/y, %)	2,7	-8,7	-9,7	-9,7	-12,3	-3,1	-2,1	0,7	0,9	-6,4	-4,2	5,9	6,6	7,1
Maloobchod (reálně, y/y, %)	1,8	-3,8	1,0	-2,7	-1,7	2,1	-1,0	5,4	4,9	-0,9	1,2	5,4	5,7	4,0
Trh práce														
Mzdy (nominálně, y/y, %)	5,1	0,6	5,1	2,8	2,2	5,5	1,6	2,7	6,4	3,4	3,0	4,5	6,4	5,3
Mzdy (reálně, y/y, %)	1,8	-2,4	1,2	0,2	0,4	3,4	0,0	0,8	3,5	0,2	1,1	2,6	4,3	3,2
Míra nezaměstnanosti (MPSV, %)	3,0	3,7	3,8	4,0	4,2	4,3	4,3	4,3	2,8	3,6	4,3	3,7	3,4	3,4
Míra nezaměstnanosti (ILO 15+, %)	2,0	2,4	2,9	2,4	2,7	3,0	3,1	2,7	2,0	2,4	2,9	2,3	2,0	2,0
Zaměstnanost (ILO 15+, y/y, %)	-0,9	-1,3	-1,4	-1,5	-0,1	-0,1	0,3	1,0	0,2	-1,3	0,3	0,6	0,4	0,1
Spotřebitelské ceny a ceny v průmyslu														
Inflace (y/y, %)	3,6	3,1	3,3	2,6	1,8	2,1	1,6	1,9	2,8	3,2	1,8	1,9	2,1	2,0
Daně (příspěvek do y/y CPI)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,4	0,5	0,5	0,0	0,0	0,4	0,2	0,2	0,1
Jádrová inflace (y/y, %)*	2,9	3,2	3,7	3,7	3,2	2,6	2,0	1,7	2,7	3,4	2,3	1,9	2,0	2,0
Ceny potravin (y/y, %)*	6,0	6,5	4,0	1,7	-1,1	-2,2	-1,0	0,2	2,8	4,5	-1,0	1,6	1,4	1,9
Ceny pohonných hmot (y/y, %)*	1,0	-19,4	-14,2	-13,1	-7,7	11,3	4,7	1,7	-0,4	-11,4	2,5	-1,8	3,3	1,4
Regulované ceny (y/y, %)*	4,2	3,4	3,4	1,8	0,4	0,4	0,6	2,4	4,5	3,2	1,0	2,3	2,0	2,0
Ceny v průmyslu (y/y, %)	1,4	-0,6	-0,3	0,1	0,4	1,5	1,7	1,7	2,6	0,1	1,3	1,6	2,2	1,9
Finanční proměnné														
2W Repo (% průměr)	2,0	0,6	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	1,9	0,8	0,3	0,8	1,5	2,1
3M PRIBOR (% průměr)	2,2	0,6	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	2,1	0,9	0,4	0,9	1,6	2,2
CZK/EUR (průměr)	25,6	27,1	26,5	26,7	26,0	25,7	25,5	25,3	25,7	26,5	25,6	25,0	24,4	24,0
Vnější prostředí														
HDP v EMU (reálně, y/y, %)	-3,2	-14,7	-4,3	-7,1	-0,8	13,1	1,2	4,7	1,3	-7,3	4,6	2,2	1,9	1,8
HDP v Německu (reálně, y/y, %)	-2,1	-11,3	-4,2	-5,8	-2,7	8,9	1,8	4,6	0,6	-5,9	3,1	3,4	2,0	1,6
CPI v EMU (y/y, %)	1,1	0,2	0,0	-0,2	0,3	0,9	1,4	1,7	1,2	0,3	1,1	1,2	1,2	1,5
Ropa Brent (USD/břl, průměr)	54,3	27,8	43,2	44,3	49,0	49,0	49,0	49,0	64,9	42,4	49,0	53,0	61,7	64,7
Euribor 1Y (% průměr)	-0,3	-0,1	-0,4	-0,5	-0,5	-0,4	-0,3	-0,3	-0,2	-0,3	-0,4	-0,1	0,2	1,2
USD/EUR (čtvrtletí eop, roky průměr)	1,10	1,10	1,17	1,19	1,20	1,23	1,25	1,27	1,12	1,14	1,24	1,32	1,34	1,36

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

Poznámka: (*) příspěvky inflace jsou očištěny o přímáni dopad daňových změn

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_guertler@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 EVROPĚ

Hlavní ekonom Rosbank



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

Ekonom Rosbank



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



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



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

Ekonom BRD-GSG

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

SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky



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

Eurozóna



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



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
(1) 212 278 4496
stephen.gallagher@sgcib.com



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

Japonsko



Tomoya Narita
(81) 3 6777 8065
tomoya.narita@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



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 Ciotteau
(33) 1 4213 7252
jean-david.ciotteau@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

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



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 dozoru 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>.