



Týdenní zpráva

Tento týden budou v Evropě zveřejněny údaje pro HDP za Q4 12

Marek Dřímál
+420 222 008 598
marek_drimal@kb.cz

Zprávy a události

- Americká obchodní bilance skončila v prosinci v deficitu 38,5 mld. USD, tedy výrazně lépe než očekával trh (deficit 46 mld. USD).
- Italská průmyslová produkce v prosinci vzrostla o 0,4 % m/m (trh ++0,3 %). Meziročně je však o 6,6 % níže (WDA).
- Podíl nezaměstnaných v České republice vzrostl v lednu na 8,0 % z prosincových 7,4 % (trh očekával 7,9 %). Absolutní počet nezaměstnaných dosáhl rekordní výše téměř 586 tis.
- Maďarská obchodní bilance uzavřela v prosinci v přebytku 192,3 mil. EUR (trh 350 mil. EUR).

Kalendář pro dnešní den

GMT	Period	Previous	SG Fcst	Cons
7:45 France	Industrial Production (% YoY)	Dec -3.60%	-3.3	-2.10%
7:45	Manufacturing Production (% YoY)	Dec -4.60%	-4.1	-1.40%
7:45	Manufacturing Production (% MoM)	Dec 0.20%	-1.4	-0.30%
7:45	Industrial Production (% MoM)	Dec 0.50%	-1.5	-0.30%
8:00 Czech Republic	CPI (% YoY)	Jan 2.40%	2.2	2.10%
8:00	CPI (% MoM)	Jan 0.10%	1.6	1.50%
13:30 Euro area	Euro-Area Finance Ministers Meet in Brussels			

Zdroj: SG Economic Research, Ekonomický a strategický výzkum, KB, Bloomberg, ČSÚ, Reuters

Očekávané trendy

	1 týden	1 měsíc
CZK/EUR	↗	↗
PRIBOR 3M	→	→
CZK IRS 2Y	→	→
CZK IRS 10Y	→	↗

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, KB

Euro by mělo zůstat pod tlakem

■ Euro minulý týden korigovalo své posílení ze začátku tohoto roku. Důvodem byla především tisková konference ECB, kde Mario Draghi oznámil, že by silné euro mohlo ohrozit plnění inflačního cíle ECB. Trhy toto vystoupení interpretovaly jako určitou verbální intervenci proti společné evropské měně. **Ta si tak během týdne odepsala více než dvě procenta a na mezibankovním trhu uzavřela na úrovni 1,336 USD/EUR.**

USD/EUR

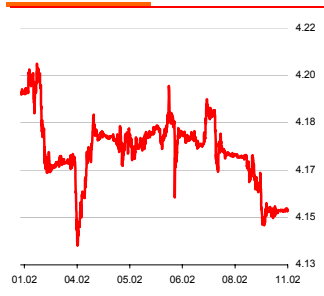


Zdroj: Bloomberg

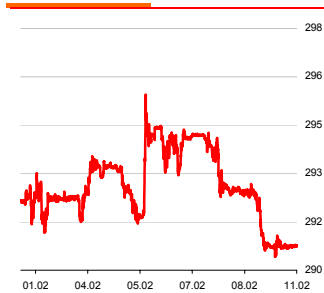
■ Euro by mělo zůstat pod tlakem i tento týden. V Evropě totiž budou ve čtvrtletí zveřejněny údaje pro HDP za poslední čtvrtletí loňského roku. Ty by měly ukázat na výrazný pokles ekonomické aktivity v Q4 12. Naši kolegové z SG očekávají, že **eurozóna poklesla oproti předchozímu čtvrtletí o 0,4 %** (nejvýraznější propad za poslední čtyři roky), **pro Německo předpovídají pokles dokonce o 0,6 % q/q**. V tržních cenách by už mělo být očekávání těchto horších indikátorů do velké míry zahrnuto, ale jejich zveřejnění (a případné zklamání) budou mít pravděpodobně dopad na tržní sentiment a v důsledku můžeme být svědky výprodeje rizikových aktiv. Krize v EMU totiž stále není u konce a kromě špatných údajů pro HDP to investorům budou připomínat ještě **italské volby**. Ty se konají za dva týdny a největší šanci zvítězit má zřejmě Silvio Berlusconi, který se vyjadřuje proti úsporným opatřením vyžadovaným Evropskou unií a investory. Blížící se volby a pravděpodobné vítězství Berlusconiho je dalším možným důvodem pro slabší euro.

■ **V USA** se tento týden dočkáme lednových údajů pro maloobchod a průmyslovou produkci. Trh čeká jen mírný meziměsíční růst maloobchodních tržeb, pro průmyslovou produkci ukazuje konsenzus na mírný pokles. **V Asii** bude tento týden klidnější kvůli oslavám čínského nového roku. Hledáček investorů tak bude zaměřen na Evropu.

Data pro HDP za Q4 12 by měla ukázat na pokračující recesi v české ekonomice

PLN/EUR


Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR


Zdroj: Bloomberg

CZK/EUR

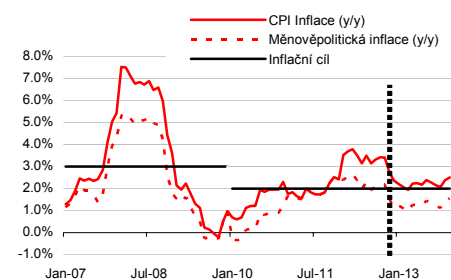

Zdroj: Bloomberg

■ **Uplynulý týden přinesl pro korunu výrazné zisky.** Česká měna tak reagovala na tiskovou konferenci ČNB, kde guvernér Miroslav Singer představil novou prognózu a řekl, že potřeba dalšího uvolňování měnové politiky (prostřednictvím kurzu) je méně urgentní. Na základě série špatných domácích ekonomických údajů z poslední doby, které ukazovaly na protiinflační tendence v hospodářství, trhy očekávaly spíše komentáře směřující k udržení slabšího kurzu koruny. **Slova guvernéra tak odstartovala posílení české měny, která si během středy a čtvrtku připsala přes jedno a půl procenta.** Zatímco před středečním zasedáním ČNB koruna zaznamenala nejslabší úroveň za posledních sedm měsíců – 25,75 CZK/EUR, ve čtvrtek a v pátek dokonce krátce atakovala úroveň 25,20.

■ Je otázkou, jestli budou centrální bankéři toto posílení tolerovat. **Kurz kolem 25,50 CZK/EUR by jim zřejmě vyhovoval více, když na něj ukazuje pro Q1 13 i nová prognóza ČNB.** Ovlivňovat kurz však bude pro ČNB obtížnější kvůli změně pohledu investorů na politiku centrální banky. **Zajímavý bude určitě páteční zápis ze zasedání bankovní rady, který by mohl podhalit názory dalších centrálních bankéřů na měnovou politiku.** Dočkáme se také aktuální **Zprávy o inflaci**, která detailně objasní novou prognózu.

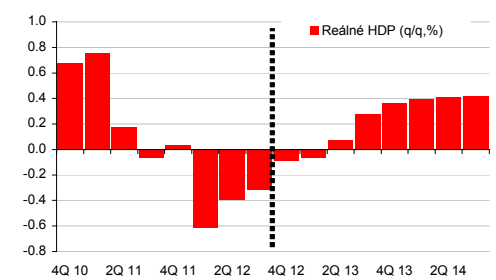
■ **Tento týden budou dále zveřejněna zajímavá data z ekonomiky,** především čtvrtletní předběžný odhad HDP za Q4 12 a pondělní lednová inflace. **Jako každý rok je leden spojen s růstem cenové hladiny kvůli změně regulovaných cen** (nájemné, elektřina, vodné a stočné, plyn, teplo atd. s dopadem do lednového meziměsíčního růstu CPI ve výši 0,47 pb). Letos pak cenový vývoj ovlivňují i změny nepřímých daní, jejichž účetní dopad do inflace odhadujeme ve výši 0,95 pb (zvýšení sazeb DPH o 1 pb s dopadem 0,87 pb a zvýšení spotřební daně na cigarety). Výraznou nejistotou je prozatím to, do jaké míry si prodejci v lednu snížili marže. Po očistění o daňové změny by v lednu kromě regulovaných cen měly růst ceny potravin o 1,2 % m/m (+0,6 % SA), ceny pohonných hmot o 0,1 % a korigované ceny o 0,1 % (-0,1 % SA). **Celkově by se ceny měly zvýšit o 1,6 % meziměsíčně, meziroční dynamika by se pak měla snížit z prosincových 2,4 % na 2,2 %.**

Inflační výhled



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, ČSÚ

Mezikvartální dynamika HDP



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, ČSÚ

Ekonomický výzkum

■ **HDP by měl v posledním čtvrtletí loňského roku poklesnout o 0,1 % mezikvartálně (-1,4 % meziročně).** Mírný pozitivní příspěvek do mezičtvrtletní dynamiky očekáváme od spotřeby domácností. Výraznější propad naopak vidíme u fixních investic. Další pozitivní příspěvek by měl nastat u čistých exportů, což ovšem bude kompenzováno negativním vývojem u zásob. Z pohledu nabídky klesla přidaná hodnota patrně v průmyslu a zemědělství, služby a stavebnictví naopak přispívaly dle našich odhadů kladně. **Příští týden se však dočkáme jen předběžného odhadu bez struktury.** ČNB očekává stejný pokles HDP jako my – **případné zklamání by mohlo opět centrální bankéře donutit ke komentářům proti koruně.**



Ekonomický výzkum

Světové trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 08.02.13	denní změna	měsíční změna	výnos od 31.01.13	výnos od 31.12.12
EUR/USD	1.336	-0.3%	2.2%	-1.7%	1.2%
GBP/USD	1.579	0.6%	-1.6%	-0.5%	-2.8%
GBP/EUR	0.846	-1.0%	3.8%	-1.2%	4.1%
JPY/USD	92.750	-0.8%	6.3%	1.6%	7.1%
JPY/EUR	123.870	-1.1%	8.6%	-0.2%	8.4%
CHF/USD	0.919	0.2%	-0.7%	1.1%	0.5%
CHF/EUR	1.227	-0.2%	1.5%	-0.6%	1.6%
CZK/USD	18.894	0.2%	-3.5%	0.0%	-0.6%
CZK/EUR	25.232	-0.1%	-1.4%	-1.7%	0.6%
PLN/USD	3.108	-0.2%	-1.2%	0.6%	0.4%
PLN/EUR	4.150	-0.6%	1.0%	-1.1%	1.6%
HUF/USD	217.790	-0.3%	-2.5%	1.0%	-1.4%
HUF/EUR	290.870	-0.7%	-0.3%	-0.7%	-0.2%

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 08.02.13	denní změna (bb)	měsíční změna	spread vůči EUR	denní změna spreadu
US 2Y	0.25	0.0	-0.2	7	-0.6
US 5Y	0.83	0.0	4.2	20	-0.4
US 10Y	1.95	-0.7	8.2	34	-1.2
EU 2Y	0.18	0.6	11.6		
EU 5Y	0.63	0.4	14.2		
EU 10Y	1.61	0.5	11.8		
CZ 2Y	0.05	-1.3	8.2	-13	-1.9
CZ 5Y	0.87	-0.3	20.4	24	-0.7
CZ 10Y	1.93	-0.1	1.4	32	-0.6
HU 3Y	5.16	0.0	-37.9	498	-0.6
HU 5Y	5.56	-3.0	-22.3	493	-3.4
HU 10Y	6.31	-2.0	22.2	470	-2.5
PL 2Y	3.37	-3.1	17.7	319	-3.7
PL 5Y	3.57	3.6	24.0	294	3.2
PL 10Y	3.99	-0.3	22.1	239	-0.8

Světové trhy IRS

	poslední závěr 08.02.13	denní změna (bb)	měsíční změna	spread vůči EUR	denní změna spreadu
USD 2Y	0.41	0.5	2.2	-18	0
USD 5Y	0.99	1.4	9.9	-9	1
USD 10Y	2.05	-0.7	15.6	22	2
EUR 2Y	0.59	0.1	17.1		
EUR 5Y	1.08	-0.1	20.8		
EUR 10Y	1.82	-2.5	13.5		
CZK 2Y	0.65	2.0	8.0	6	2
CZK 5Y	0.99	3.0	16.0	-9	3
CZK 10Y	1.50	2.0	9.0	-32	5
HUF 2Y	4.87	-5.2	-24.3	428	-5
HUF 5Y	4.98	-6.5	-18.5	390	-6
HUF 10Y	5.56	-11.8	-0.5	374	-9
PLN 2Y	3.50	2.0	11.0	290	2
PLN 5Y	3.56	4.5	12.0	249	5
PLN 10Y	3.84	4.0	18.0	202	7

Přehled sazeb

	hlavní sazba centrální		tříměsíční sazba na mezibankovním trhu		
	banky	jednodenní sazba	(offer)	2Y Swap	10Y Swap
USD	0.25	0.23	0.29	0.41	2.03
EUR	0.75	0.02	0.15	0.45	1.85
GBP	0.50	0.48	0.51	0.69	2.11
JPY	0.10	0.00	0.29	0.20	0.79
CAD	1.01	0.98	1.20	1.37	2.39
AUD	3.00	3.05	3.17	2.77	3.98
CHF	0.00	-0.03	0.02	0.14	1.17
NOK	1.50	1.58	1.97	2.27	3.42
SEK	1.25	0.91	1.17	1.38	2.42
DKK	0.30	-0.08	0.33	0.83	2.02
CZK	0.05	0.11	0.50	0.66	1.50
HUF	5.50	5.15	5.49	4.96	5.69
PLN	4.00	3.91	3.72	3.50	3.84
BGN	0.03	0.08	1.23		
RON	5.25	5.50	5.69	5.38	5.71
RUB	8.25	5.25	7.07	5.88	6.35
TRY	6.50	5.65	5.73	6.61	7.74

5Y CDS spready

	poslední závěr 08.02.13	denní změna	měsíční změna	výnos od 31.01.13	výnos od 31.12.12
USA	42.8	-1.1	2.2	-0.8	4.9
UK	48.8	-1.7	6.7	0.5	9.7
Germany	42.0	-1.3	0.9	-0.1	2.4
Slovak Republic	89.5	-5.8	-0.5	-2.2	-7.6
Czech Republic	57.5	-1.6	-0.4	-2.7	-9.8
Hungary	298.2	-0.7	35.7	2.0	18.7
Poland	93.2	0.3	15.6	3.2	12.5

Zdroj: Bloomberg



Ekonomický výzkum

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 08.02.13	denní změna	měsíční změna	výnos od 31.01.13	výnos od 31.12.12
US Dow Jones	13 993	0.4%	5.0%	1.0%	6.8%
US S&P 500	1 518	0.6%	4.2%	1.3%	6.4%
US Nasdaq	3 194	0.9%	3.3%	1.6%	5.8%
Euro STOXX 50	2 630	1.2%	-2.3%	-2.7%	-0.2%
French CAC 40	3 650	1.3%	-1.5%	-2.2%	0.2%
German DAX	7 652	0.8%	-0.6%	-1.6%	0.5%
UK FTSE 100	6 264	0.6%	3.5%	-0.2%	6.2%
Czech PX	994	0.8%	-6.3%	-2.7%	-4.3%
Polish WIG20	2 495	1.1%	-2.6%	0.1%	-3.4%
Hungarian BUX	19 023	-0.4%	2.0%	-1.8%	4.7%
Rumanian BET	5 563	-0.4%	0.9%	1.5%	8.0%
Russian RTS	1 590	0.0%	0.9%	-2.0%	4.1%
Turkish ISE 100	78 684	0.7%	-1.8%	-0.1%	0.6%
Japanese Nikkei 225	11 153	-2.7%	6.1%	0.1%	7.3%
Hong Kong Hang Seng	23 215	-0.2%	0.4%	-2.2%	2.5%
Chinese Shanghai	2 432	-0.1%	6.9%	2.0%	7.2%

PX

	poslední závěr 08.02.13	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
AAA AUTO GROUP NV	25	0.0%	-0.4%	-2.0%	37.5%
CENTRAL EUROPEAN MEDIA ENT-A	103	1.6%	-6.7%	-4.6%	-35.1%
CEZ AS	628	-1.4%	2.3%	-4.1%	-22.0%
ERSTE GROUP BANK AG	587	-1.4%	-7.1%	-11.9%	26.1%
KOMERCNI BANKA AS	3 788	-0.6%	-0.1%	-5.3%	5.0%
NEW WORLD RESOURCES PLC-A SH	84	-1.7%	1.0%	-16.2%	-45.0%
ORCO PROPERTY GROUP	72	1.6%	1.1%	4.2%	-29.2%
PEGAS NONWOVENS SA	533	-0.5%	2.0%	7.0%	18.4%
PHILIP MORRIS CR AS	11 450	-0.3%	-0.3%	6.0%	-1.3%
TELEFONICA CZECH REPUBLIC AS	329	-1.0%	0.9%	1.6%	-8.5%
UNIPETROL AS	169	-0.8%	-0.3%	-1.5%	0.0%
VIENNA INSURANCE GROUP AG	940	0.4%	-6.2%	-6.3%	12.5%

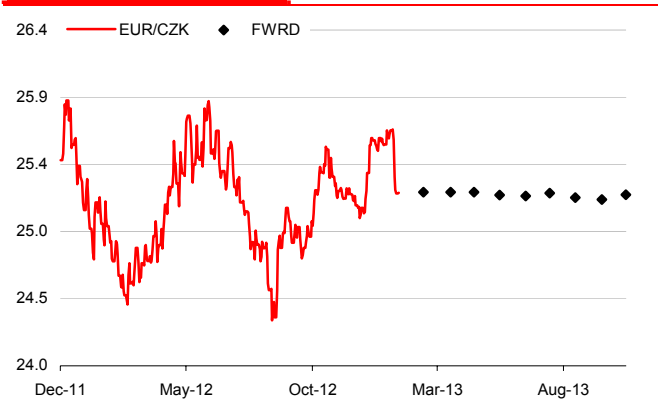
PX

	poslední závěr 08.02.13	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů (v ks)	poměr objemu obchodů vzhledem k šestiměsíčnímu průměru
AAA AUTO GROUP NV	25	27	17	371	1%
CENTRAL EUROPEAN MEDIA ENT-A	103	173	86	40 919	51%
CEZ AS	628	2 000	603	511 820	100%
ERSTE GROUP BANK AG	587	688	347	209 900	80%
KOMERCNI BANKA AS	3 788	4 235	3 050	17 913	30%
NEW WORLD RESOURCES PLC-A SH	84	163	70	41 460	17%
ORCO PROPERTY GROUP	72	108	33	8 381	15%
PEGAS NONWOVENS SA	533	533	415	1 351	11%
PHILIP MORRIS CR AS	11 450	11 928	10 287	3 573	278%
TELEFONICA CZECH REPUBLIC AS	329	428	312	85 198	25%
UNIPETROL AS	169	178	158	6 699	24%
VIENNA INSURANCE GROUP AG	940	1 043	685	1 524	24%

Komodity

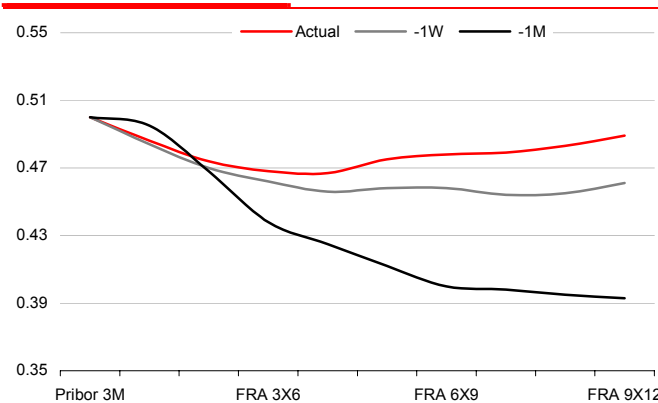
	poslední závěr 08.02.13	denní změna	měsíční změna	výnos od 31.01.13	výnos od 31.12.12
Oil Brent	118.3	0.0%	5.5%	1.5%	5.7%
Oil WTI	95.7	-0.1%	2.8%	-1.8%	4.2%
Gold	1 667.2	0.0%	0.5%	0.2%	-0.5%
Silver	31.4	0.0%	3.4%	-0.1%	3.5%
Copper	8 259.5	1.2%	2.7%	1.6%	4.5%
Aluminium	2 119.0	1.0%	2.5%	1.3%	2.2%
Lead	2 421.0	0.5%	4.0%	-0.4%	3.9%
REUTERS/JEFFERIES CRB Commodity Index	301.1	0.0%	2.2%	-1.0%	2.1%
Carbon Emission Future \$/OZ	4.6	0.0%	-29.3%	33.1%	-31.8%
Electricity 1Y Fwrd Price/Germany	42.3	1.3%	-6.1%	4.6%	-4.6%

Zdroj: Bloomberg

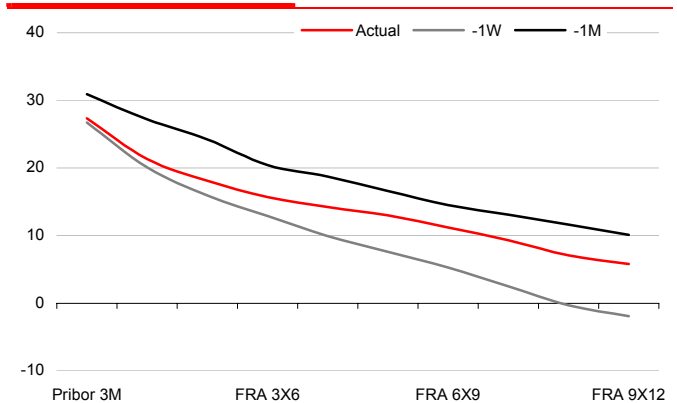
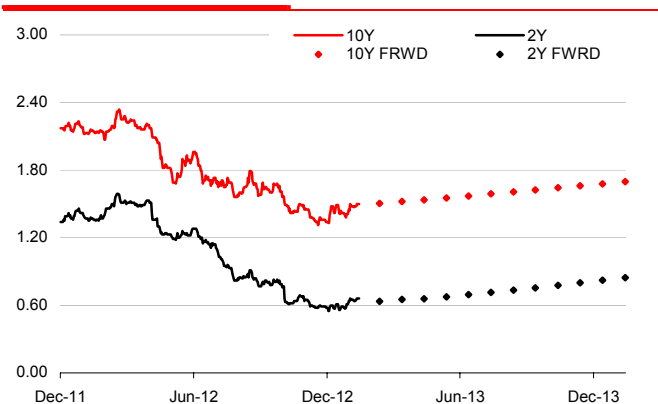
České finanční trhy – grafická příloha
EUR/CZK


Zdroj: Bloomberg

USD/CZK

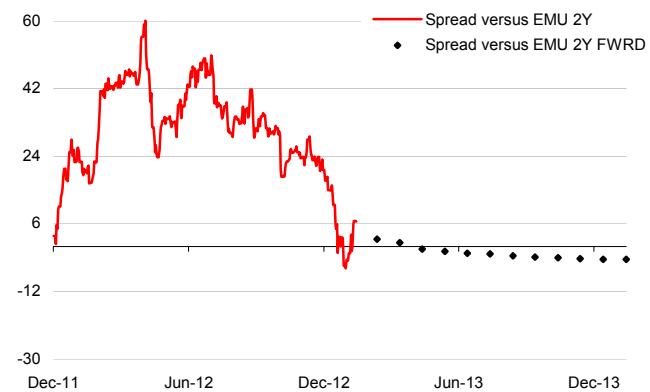
CZK 3M Príbor a FRA


Zdroj: Bloomberg

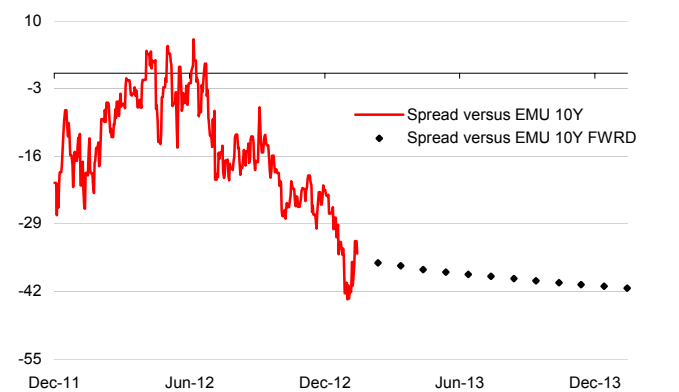
CZK 3M Príbor a FRA versus EUR

CZK 2Y a 10Y IRS


Zdroj: Bloomberg

CZK 2-10Y IRS Spread


Finanční trhy – grafická příloha
CZK 2Y IRS Spread versus EUR


Zdroj: Bloomberg

CZK 10Y IRS Spread versus EUR

KB index globální averze k riziku – RPI


Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum

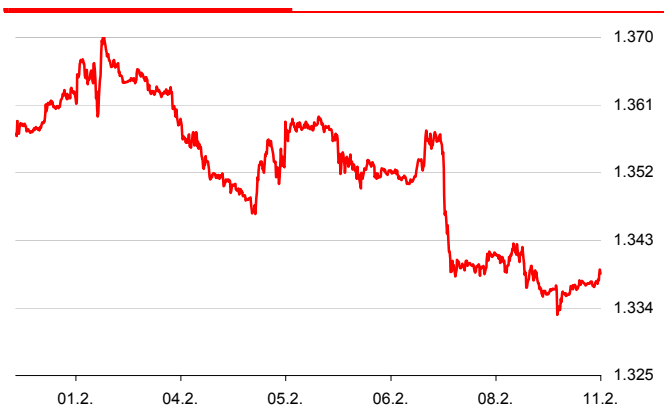
**KB**

Ekonomický a strategický výzkum

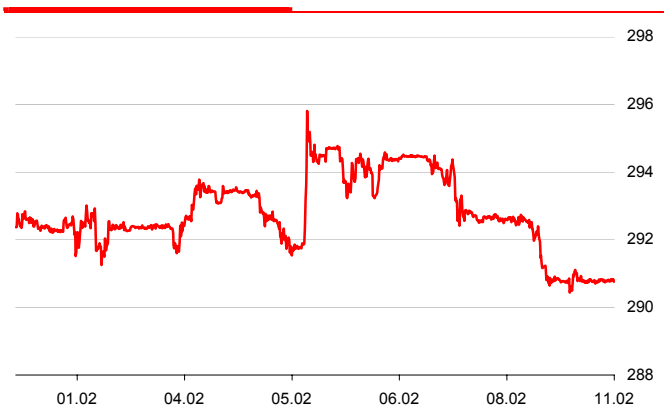
Ekonomický výzkum

Devizové trhy – grafická příloha**CZK/EUR**

Zdroj: Bloomberg

USD/EUR**PLN/EUR**

Zdroj: Bloomberg

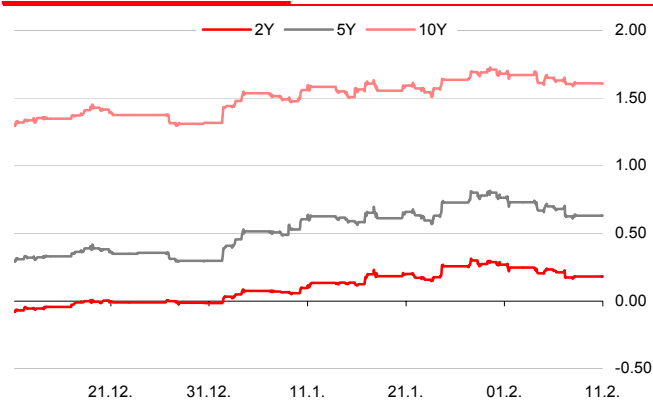
HUF/EUR**GBP/EUR**

Zdroj: Bloomberg

CHF/EUR

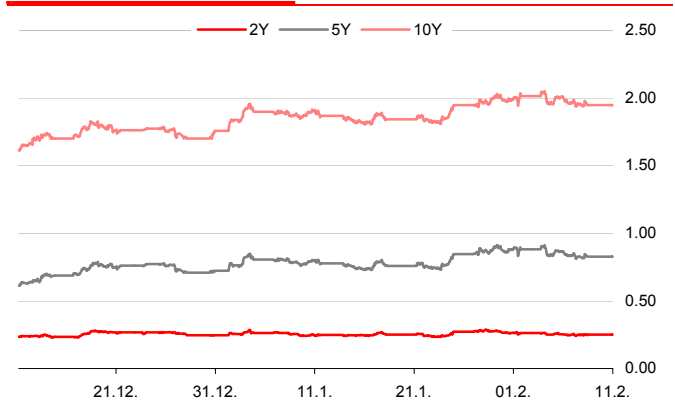
Dluhopisové trhy – grafická příloha

Evropské benchmarky

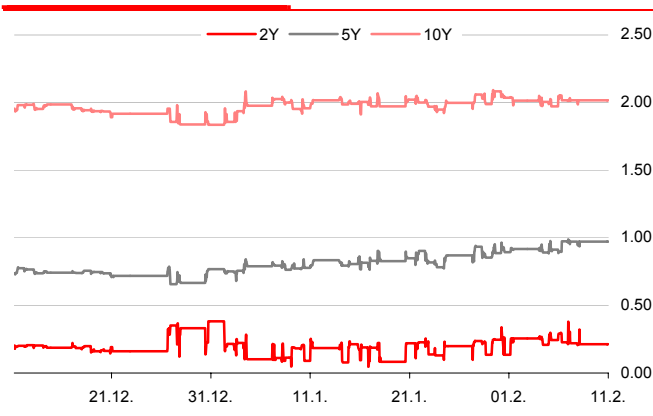


Zdroj: Bloomberg

Americké Treasuries

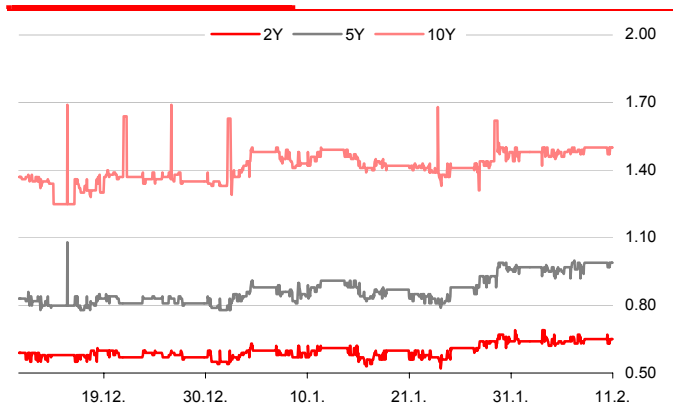


České benchmarky

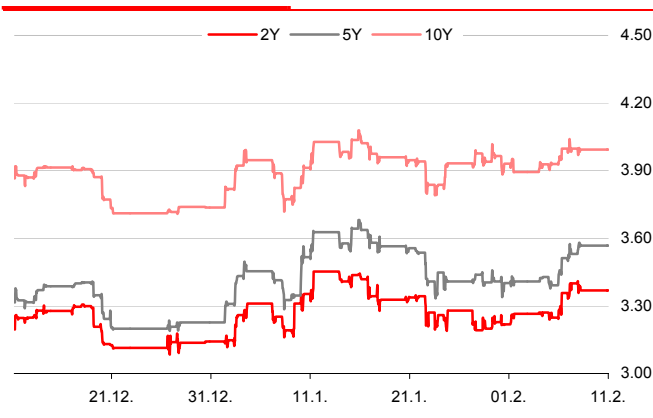


Zdroj: Bloomberg

Výnosy CZK IRS

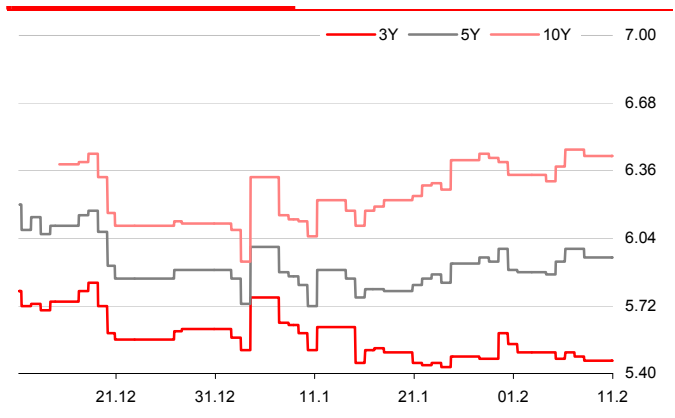


Polské benchmarky



Zdroj: Bloomberg

Maďarské benchmarky



Finanční předpovědi pro země G10 (aktualizováno 11. 2. 2013)
Měnové kurzy (konec čtvrtletí)

	Březen 2013	Červen 2013	Září 2013	Prosinec 2013
EURUSD	1,35	1,30	1,25	1,20
USDJPY	95	97	96	100
GBPUSD	1,55	1,52	1,51	1,50
USDCHF	0,92	0,96	1,01	1,06
USDCAD	0,99	0,98	0,98	0,98
AUDUSD	1,02	1,01	1,00	0,98
NZDUSD	0,83	0,83	0,82	0,80
USDNOK	5,48	5,65	5,84	6,08
USDSEK	6,37	6,58	6,80	7,08
EURJPY	128,3	126,1	122,5	120,0
EURGBP	0,87	0,86	0,83	0,80
EURCHF	1,24	1,25	1,26	1,27
EURCAD	1,34	1,27	1,23	1,18
EURAUD	1,32	1,29	1,25	1,22
EURNZD	1,63	1,57	1,52	1,50
EURNOK	7,40	7,35	7,30	7,30
EURSEK	8,60	8,55	8,50	8,50
DXY Index	80,1	82,4	84,8	87,4

Zdroj: SG

Klíčové sazby centrálních bank (konec čtvrtletí)

	Březen 2013	Červen 2013	Září 2013	Prosinec 2013
USA	0,13	0,13	0,13	0,13
Japonsko	0,10	0,10	0,10	0,10
Eurozóna	0,75	0,75	0,75	0,75
Velká Británie	0,50	0,50	0,50	0,50
Austrálie	3,00	3,00	3,00	3,00
Švýcarsko	0,00	0,00	0,00	0,25
Norsko	1,50	1,50	1,75	2,00
Švédsko	1,00	1,00	1,00	1,50

Zdroj: SG

Výnosy 10letých státních dluhopisů (konec čtvrtletí)

	Březen 2013	Červen 2013	Září 2013	Prosinec 2013
USA	2,00	1,75	2,00	2,35
Eurozóna	2,00	1,50	1,70	2,00
Japonsko	0,80	0,75	0,90	1,00
Velká Británie	2,20	1,70	1,80	2,00

Zdroj: SG

**Finanční předpovědi pro rozvíjející se trhy** (aktualizováno 11. 2. 2013)**Měnové kurzy (konec čtvrtletí)**

	Březen 2013	Červen 2013	Září 2013	Prosinec 2013
EUR/CZK	25,60	25,80	26,00	26,10
EUR/PLN	4,00	3,95	3,90	3,90
EUR/HUF	300	295	290	290
EUR/RON	4,39	4,42	4,37	4,40
EUR/RSD	109,5	110,0	112,0	108,0
EUR/RUB	38,20	39,35	39,25	39,45
EUR/TRY	2,30	2,20	2,10	2,15
USD/CZK	18,95	19,85	20,80	21,75
USD/RUB	30,10	31,45	32,45	33,15
USD/TRY	1,80	1,75	1,75	1,80
USD/ZAR	9,20	9,20	9,30	9,30
USD/ILS	3,72	3,70	3,65	3,65
USD/BRL	2,00	1,98	1,95	1,90
USD/MXN	12,45	12,30	12,40	12,40
USD/CLP	465	460	475	475
USD/COP	1775	1750	1750	1750
USD/CNY	6,22	6,18	6,21	6,19
USD/HKD	7,75	7,75	7,75	7,75
USD/INR	51,50	50,00	52,00	52,00
USD/IDR	9400	9200	9600	9600
USD/MYR	3,04	3,00	3,00	3,00
USD/PHP	41,00	40,50	42,00	42,00
USD/SGD	1,21	1,19	1,21	1,22
USD/KRW	1070	1060	1050	1040
USD/TWD	29,10	28,80	29,50	30,00
USD/THB	30,25	29,50	30,50	31,00

Zdroj: SG, Economic & Strategy Research, Komerční banka

Klíčové sazby centrálních bank (konec čtvrtletí)

	Březen 2013	Červen 2013	Září 2013	Prosinec 2013
Česká republika	0,05	0,05	0,05	0,05
Polsko	3,75	3,50	3,50	3,50
Maďarsko	5,00	4,50	4,50	4,50
Rumunsko	5,25	5,25	5,00	5,00
Rusko 1D repo	5,50	5,50	5,25	5,25
Turecko	5,25	5,25	5,25	5,25
Jižní Afrika	5,00	4,50	4,50	4,50
Izrael	1,50	1,50	1,50	1,50
Brazílie	7,25	7,25	7,25	7,25
Mexiko	4,50	4,50	4,50	4,50
Chile	5,00	5,00	5,00	5,50
Čína	3,00	3,00	3,00	3,00
Jižní Korea	2,75	2,75	3,00	3,25

Zdroj: SG, Economic & Strategy Research, Komerční banka



Ekonomický výzkum

Týdenní kalendář světových a regionálních makroekonomických dat

During the week		Period	Previous	SG Forecast	Consensus
China	New Yuan Loans, CNY bn	Jan	454.3B	na	na
	Money Supply - M0 (% YoY)	Jan	7.70%	na	na
	Money Supply - M1 (% YoY)	Jan	6.50%	na	na
	Money Supply - M2 (% YoY)	Jan	13.80%	na	na
	Aggregate Financing	Jan	1625.6B	na	na
	Actual FDI (% YoY)	Jan	-4.50%	na	-4.20%
Poland	Poland Car Production for January		na	na	na
Russia	Budget Level y.t.d, RUB bn	Jan	-12.8B	na	na
	Industrial Production (% YoY)	Jan	1.40%	2.1	1.40%
South Africa	G20 Finance Ministers and Central Bank Governors M		na	na	na
USA	Mortgage Delinquencies	4Q	7.40%	na	na
	MBA Mortgage Foreclosures	4Q	4.07%	na	na

Monday 11-Feb-2013 (GMT)		Period	Previous	SG Forecast	Consensus	
Russia	Imports, USD bn	Dec	30.1B	31.2244148	31.4B	
	Exports, USD bn	Dec	45.4B	49.4	49.8B	
	Trade Balance, USD bn	Dec	15.4B	16.3533105	18.1B	
7:45	France	Industrial Production (% YoY)	Dec	-3.60%	-3.3	-2.10%
7:45		Manufacturing Production (% YoY)	Dec	-4.60%	-4.1	-1.40%
7:45		Manufacturing Production (% MoM)	Dec	0.20%	-1.4	-0.30%
7:45		Industrial Production (% MoM)	Dec	0.50%	-1.5	-0.30%
8:00	Czech Republic	CPI (% YoY)	Jan	2.40%	2.2	2.10%
8:00		CPI (% MoM)	Jan	0.10%	1.6	1.50%
8:00	Spain	House transactions (% YoY)	Dec	-6.10%	na	na
9:00	Norway	Producer Prices incl.Oil (% MoM)	Jan	0.00%	na	na
9:00		CPI (% MoM)	Jan	0.30%	-0.3	-0.40%
9:00		CPI (% YoY)	Jan	1.40%	1.2	1.20%
9:00		CPI Underlying (% YoY)	Jan	1.10%	1	1.10%
9:00		Producer Prices incl.Oil (% YoY)	Jan	-0.20%	na	na
9:00		CPI Underlying (% MoM)	Jan	-0.10%	-0.6	-0.40%
13:30	Euro area	Euro-Area Finance Ministers Meet in Brussels		na	na	na
14:30		ECB Calls for Bids in 1-Month Refinancing Tender		na	na	na
14:30		ECB Calls for Bids in 7-Day Main Refinancing Tende		na	na	na



Ekonomický výzkum

Tuesday 12-Feb-2013 (GMT)			Period	Previous	SG Forecast	Consensus
	Russia	CBR minimum auction REPO rate, o/n and 1week		5.5	5.5	na
		CBR deposit rate , o/n		4.5	4.5	na
		Overnight Auction-Based Repo	01.Feb	5.50%	5.5	5.50%
		Overnight Deposit Rate (%)	01.Feb	4.50%	4.5	4.50%
		Refinancing Rate (%)	01.Feb	8.25%	8.25	8.25%
		CBR fixed REPO rate, o/n and 1week		6.5	6.5	na
21:00 (-1D)	Canada	Bank of Canada Deputy Governor Lane Speaks at Harv		na	na	na
23:50 (-1D)	Japan	Money Stock M3 (% YoY)	Jan	2.20%	na	2.30%
23:50 (-1D)		Money Stock M2 (% YoY)	Jan	2.60%	na	2.60%
0:01	UK	RICS House Price Balance	Jan	0%	na	na
5:00		Consumer Confidence	Jan	39.2	na	na
6:00	Japan	Machine Tool Orders (% YoY)	Jan P	-27.50%	na	na
7:45	France	Current Account, EUR bn	Dec	-2.9B	na	na
8:00	Euro area	EU-27 Finance Ministers Meet in Brussels		na	na	na
8:15	Switzerland	CPI - EU Harmonised (% YoY)	Jan	-0.30%	na	na
8:15		CPI - EU Harmonised (% MoM)	Jan	0.10%	na	na
8:15		CPI (% YoY)	Jan	-0.40%	-0.4	-0.30%
8:15		CPI (% MoM)	Jan	-0.20%	-0.4	-0.30%
9:00	Czech Republic	Current Account Monthly, CZK bn	Dec	-2.01B	-19	-13.00B
9:30	UK	Core CPI (% YoY)	Jan	2.40%	2.3	2.40%
9:30		PPI Input n.s.a. (% MoM)	Jan	-0.20%	1.4	1.00%
9:30		PPI Input n.s.a. (% YoY)	Jan	0.30%	1.7	1.20%
9:30		PPI Output n.s.a. (% MoM)	Jan	-0.10%	0.1	0.20%
9:30		PPI Output n.s.a. (% YoY)	Jan	2.20%	2	2.00%
9:30		PPI Output Core n.s.a. (% MoM)	Jan	0.00%	0	0.10%
9:30		PPI Output Core n.s.a. (% YoY)	Jan	1.50%	1.2	1.30%
9:30		ONS House Price YoY	Dec	2.10%	na	na
9:30		CPI (% YoY)	Jan	2.70%	2.6	2.70%
9:30		Retail Price Index	Jan	246.8	246.2	245.6
9:30		RPI (% MoM)	Jan	0.50%	-0.3	-0.50%
9:30		RPI (% YoY)	Jan	3.10%	3.4	3.20%
9:30		RPIX (% YoY)	Jan	3.00%	3.4	3.20%
9:30		CPI (% MoM)	Jan	0.50%	-0.6	-0.50%
10:00	Portugal	Consumer Price Index (% YoY)	Jan	1.90%	1.6	na
10:00		Consumer Price Index (% MoM)	Jan	0.00%	0.2	na
10:00		CPI - EU Harmonised (% MoM)	Jan	0.20%	-0.2	na
10:00		CPI - EU Harmonised (% YoY)	Jan	2.10%	1.5	na
10:15	Euro area	ECB Announces Allotment in 1-Month Refinancing Ten		na	na	na
10:15		ECB Announces Allotment in 7-Day Main Refinancing		na	na	na
12:30	USA	NFIB Small Business Optimism	Jan	88	90	na
13:00	Poland	Balance, EUR mln	Dec	-394M	-647	-612M
13:00		Exports, EUR mln	Dec	13023M	10819	10914M
13:00		Imports, EUR mln	Dec	13417M	11466	11473M
13:00		Current Account, EUR mln	Dec	-1490M	na	-917M
13:45	Canada	Bank of Canada's Carney, Macklem Speak at House Co		na	na	na
13:45		Bank of Canada's Carney, Macklem at Finance Commit		na	na	na
15:00	USA	JOLTs Job Openings	Dec	3676	3760	na
16:30		Fed's George Speaks on the Economy in Omaha, Nebra		na	na	na
19:00		Monthly Budget Statement, USD bn	Jan	-27.4B	na	-\$32.00B



Ekonomický výzkum

Wednesday 13-Feb-2013 (GMT)			Period	Previous	SG Forecast	Consensus
21:00 (-1D)	South Korea	Import Price Index (% MoM)	Jan	-1.00%R	na	na
21:00 (-1D)		Import Price Index (% YoY)	Jan	-9.00%R	na	na
21:00 (-1D)		Export Price Index (% MoM)	Jan	-0.70%R	na	na
21:00 (-1D)		Export Price Index (% YoY)	Jan	-7.20%R	na	na
23:00 (-1D)		Unemployment Rate (%) s.a.	Jan	3.00%	3	3.00%
23:50 (-1D)	Japan	Tertiary Industry Index (% MoM)	Dec	-0.30%	na	0.70%
23:50 (-1D)		Domestic CGPI (% YoY)	Jan	-0.60%	na	-0.30%
23:50 (-1D)		Domestic CGPI (% MoM)	Jan	0.30%	na	0.20%
0:30	USA	Fed's Plosser Speaks on Economic Outlook in Stanfo		na	na	na
0:30		Fed's Lacker Speaks on Economics in Lancaster, PA		na	na	na
3:00	South Korea	Bank Lending to HH, KRW Tln	Jan	466.5T	na	na
3:00		Money Supply M2 s.a.	Dec	0.20%	na	na
3:00		Money Supply L s.a.	Dec	0.20%	na	na
8:00	Euro area	ECB Calls for Bids in 7-Day Dollar Tender		na	na	na
8:15	Switzerland	Producer & Import Prices (% MoM)	Jan	0.10%	na	0.10%
8:15		Producer & Import Prices (% YoY)	Jan	1.00%	na	1.10%
8:30	Sweden	Riksbank Interest Rate (%)	13.Feb	1.00%	1	1.00%
9:00	Norway	GDP s.a. (% QoQ)	4Q	-0.80%	0.3	0.40%
9:00		GDP Mainland Norway s.a (% QoQ)	4Q	0.70%	0.6	0.40%
10:00	Euro area	Industrial Prod. w.d.a (% YoY)	Dec	-3.70%	-2.4	-2.40%
10:00		Industrial Prod. s.a. (% MoM)	Dec	-0.30%	0.2	0.20%
10:00		ECB Announces Allotment in 7-Day Dollar Tender		na	na	na
10:30	UK	Bank of England Inflation Report		na	na	na
11:00	Portugal	Unemployment Rate (%)	4Q	15.80%	na	na
12:00	USA	MBA Mortgage Applications	08.Feb	3.40%	na	na
13:00	Hungary	Central Bank's Minutes		na	na	na
13:30	USA	IPI Excluding Petroleum, y/y	Jan	0.1	0.1	na
13:30		IPI Excluding Petroleum, m/m	Jan	0.1	0	na
13:30		Import Price Index (% YoY)	Jan	-1.50%	-1	na
13:30		Import Price Index (% MoM)	Jan	-0.10%	0.6	0.90%
13:30		Retail Sales "Control Group"	Jan	0.60%	0.9	0.20%
13:30		Advance Retail Sales	Jan	0.50%	0.4	0.10%
13:30		Retail Sales Less Autos	Jan	0.30%	0.6	0.10%
13:30		Retail Sales Ex Auto & Gas	Jan	0.60%	0.8	0.30%
15:00		Business Inventories	Dec	0.30%	0.3	0.30%
16:10		Fed's Bullard to Speak on Economy at Arkansas Stat		na	na	na
Thursday 14-Feb-2013 (GMT)			Period	Previous	SG Forecast	Consensus
	Greece	Unemployment Rate s.a. (%)	Nov	26.80%	na	na
		GDP n.s.a (% YoY)	4Q A	-6.90%	na	na
	Japan	BOJ Target Rate, (%)	14.Feb	0.10%	0.1	na
23:50 (-1D)		GDP Deflator (% YoY)	4Q P	-0.80%	-0.6	-0.50%
23:50 (-1D)		Gross Domestic Product (% QoQ)	4Q P	-0.90%	0	0.10%
23:50 (-1D)		Nominal GDP (% QoQ)	4Q P	-0.90%	0	0.00%
23:50 (-1D)		GDP Annualized	4Q P	-3.50%	-0.1	0.40%
1:00	South Korea	7-Day Repo Rate (%)	14.Feb	2.75%	2.75	2.75%
6:30	France	Gross Domestic Product (% QoQ)	4Q P	0.10%	-0.1	-0.20%
6:30		Gross Domestic Product (% YoY)	4Q P	0.00%	-0.1	-0.20%
7:00	Germany	GDP n.s.a. (% YoY)	4Q P	0.40%	0.4	0.20%
7:00		GDP w.d.a. (% YoY)	4Q P	0.90%	0.4	0.50%
7:00		GDP s.a. (% QoQ)	4Q P	0.20%	-0.6	-0.50%
7:45	France	Non-Farm Payrolls (% QoQ)	4Q P	-0.30%	-0.2	-0.30%
7:45		Wages (% QoQ)	4Q P	0.40%	0.5	0.50%
7:45	Italy	Bloomberg Economic Survey		na	na	na
8:00	Czech Republic	GDP s.a. (% YoY)	4Q P	-1.30%	-1.4	-1.70%
8:00		GDP s.a. (% QoQ)	4Q P	-0.30%	-0.1	-0.30%
8:00	Hungary	Industrial Production w.d.a. (% YoY)	Dec F	6.9	na	na
8:00		Consumer Prices (% YoY)	Jan	5.00%	na	3.90%
8:00		Industrial Production s.a. (% MoM)	Dec F	0.1	na	na
8:00		GDP s.a. (% QoQ)	4Q P	-0.20%	na	-0.30%
8:00		GDP (% YoY)	4Q P	-1.50%	na	-1.90%
8:00		Consumer Prices (% MoM)	Jan	0.00%	na	1.00%
9:00	Euro area	ECB Publishes Monthly Report		na	na	na
9:00	Italy	GDP s.a., w.d.a. (% QoQ)	4Q P	-0.20%	-0.6	-0.50%
9:00		GDP s.a., w.d.a. (% YoY)	4Q P	-2.40%	-2.3	-2.20%
10:00	Euro area	GDP s.a. (% QoQ)	4Q A	-0.10%	-0.4	-0.40%
10:00		GDP s.a. (% YoY)	4Q A	-0.60%	-0.6	-0.60%
10:00	Portugal	GDP (% YoY)	4Q P	-3.50%	na	na
10:00		GDP (% QoQ)	4Q P	-0.90%	na	na
11:00	Euro area	EU Commission Proposes Financial Transaction Tax f		na	na	na
13:00	Poland	Money Supply - M3 (% MoM)	Jan	2.20%	na	-1.00%
13:00		Money Supply - M3 (Level)	Jan	921847	na	912197
13:30	USA	Initial Jobless Claims, k	10.Feb	366K	365	360K
13:30		Continuing Claims, k	03.Feb	3224K	3175	na









Ekonomický výzkum

Friday 15-Feb-2013 (GMT)			Period	Previous	SG Forecast	Consensus
	Greece	CPI - EU Harmonized (% YoY)	Jan	0.30%	-0.4	0.20%
	USA	Revisions of Producer Price Index		na	na	na
1:35	China	MNI February Flash Business Sentiment Indicator		na	na	na
4:30	Japan	Industrial Production (% MoM)	Dec F	2.50%	na	na
4:30		Industrial Production (% YoY)	Dec F	-7.80%	na	na
4:30		Capacity Utilization (% MoM)	Dec F	-0.20%	na	na
8:00	Czech Republic	Export Price Index (% YoY)	Dec	0.30%	na	na
8:00		Import Price Index (% YoY)	Dec	1.30%	na	na
8:00	Euro area	EU's Van Rompuy Speaks at European Parliament		na	na	na
8:00	Spain	CPI (Core Index) (% YoY)	Jan	2.10%	2.1	2.10%
8:00		CPI (EU Harmonised) (% MoM)	Jan	0.00%	-1.9	-1.90%
8:00		CPI (Core Index) (% MoM)	Jan	0.00%	-1.8	-1.80%
8:00		Consumer Price Index (% MoM)	Jan	0.10%	-1.4	-1.40%
8:00		Consumer Price Index (% YoY)	Jan F	2.60%	2.6	2.60%
8:00		CPI (EU Harmonised) (% YoY)	Jan F	2.80%	2.8	2.80%
8:30	Sweden	Industry Capacity	4Q	87.00%	na	na
9:00	Italy	Trade Balance (Total), EUR mln	Dec	2363M	3090	na
9:00		Trade Balance Eu, EUR mln	Dec	508M	-231	na
9:00	Norway	Trade Balance, NOK bn	Jan	35.2B	na	na
9:30	Italy	General Government Debt, EUR bn	Dec	2020.7B	na	na
9:30	UK	Retail Sales w/Auto Fuel (% MoM)	Jan	-0.10%	na	0.50%
9:30		Retail Sales Ex Auto Fuel (% YoY)	Jan	1.10%	1.1	1.40%
9:30		Retail Sales w/Auto Fuel (% YoY)	Jan	0.30%	na	0.90%
9:30		Retail Sales Ex Auto Fuel (% MoM)	Jan	-0.30%	0	0.40%
10:00	Euro area	Trade Balance, s.a. EUR bn	Dec	11.0B	11.4	10.6B
10:00		Trade Balance, EUR bn	Dec	13.7B	12.7	12.0B
10:00	Italy	Current Account, EUR mln	Dec	683M	na	na
11:00	Euro area	ECB Announces 3-Year LTRO Repayment		na	na	na
11:00	Portugal	Labour Costs (Cum. (% YoY))	4Q	1.10%	na	na
13:00	Poland	CPI (% MoM)	Jan	0.10%	0.3	0.30%
13:00		CPI (% YoY)	Jan	2.40%	2	2.00%
13:30	Canada	Manufacturing Sales (% MoM)	Dec	1.70%	na	-0.50%
13:30	USA	Empire Manufacturing	Feb	-7.78	4	-3
14:00	Canada	Existing Home Sales MoM	Jan	-0.50%	na	na
14:00	USA	Net Long-term TIC Flows, USD bn	Dec	\$52.3B	na	na
14:00		Total Net TIC Flows, USD bn	Dec	\$27.8B	na	na
14:15		Industrial Production	Jan	0.30%	-0.3	0.20%
14:15		Capacity Utilization (%)	Jan	78.80%	78.5	78.90%
14:15		Manufacturing (SIC) Production	Jan	0.80%	-0.4	0.20%
14:55		U. of Michigan Confidence	Feb P	73.8	76.5	74.5

Zdroj: SG Economic Research, Ekonomický a strategický výzkum Komerční banka, Bloomberg, Reuters


**KB****Ekonomický a strategický výzkum****Ekonomický výzkum****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

<p>Ekonomové  Anne-Françoise Blüher (420) 222 008 524 anne_bluher@kb.cz</p>	<p> Jiří Škop, Ph.D. (420) 222 008 569 jiri_skop@kb.cz</p>	<p> Miroslav Frayer (420) 222 008 567 miroslav_frayer@kb.cz</p>	<p>Ekonom junior  Marek Dřimal (420) 222 008 598 marek_drima@kb.cz</p>
<p>Akcioví analytici  Miroslav Adamkovič, CFA (420) 222 008 523 miroslav_adamkovic@kb.cz</p>	<p> Josef Němý, CFA (420) 222 008 560 josef_nemy@kb.cz</p>		









SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPE

<p>Chief Economist of SG Poland  Jarosław Janecki (48) 225 284 162 48 225 284 162</p>	<p>Head of Research of Rosbank  Vladimir Kolychev (74) 957 255 637 vkolychev@mx.rosbank.ru</p>	<p>Chief Economist of BRD-GSG  Florian Libocor (40) 213 016 869 florian.libocor@brd.ro</p>	<p>SG Srbsko - stratég  Sanja RAJKOVIC-TREBALJEVAC (381) 11 22 21 244 Sanja.Rajkovic-Trebaljevac@socgen.com</p>
---	--	--	---

<p>Vedoucí výzkumu finančních trhů BRD-GSG  Carmen Lipara (40) 213 014 370 carmen.lipara@brd.ro</p>	<p>Ekonom  Monica Croitoru (40) 213 016 858 monica.croitoru@brd.ro</p>	<p>Akciový analytik  Laura Simion, CFA (40) 213 014 461 laura.simon@brd.ro</p>	<p>Analytik junior  Razvan Panturu (40) 213 014 337 Razvan.panturu@brd.ro</p>
---	--	--	---


SG GLOBAL ECONOMICS RESEARCH








Head of Global Economics
 **Michala Marcussen**
 (44) 20 7676 7813
 michala.marcussen@sgcib.com

<p>Eurozóna  James Nixon (44) 20 7676 7385 james.nixon@sgcib.com</p>	<p>Velká Británie  Brian Hilliard (44) 20 7676 7165 brian.hilliard@sgcib.com</p>	<p>Skandinávie/Švýcarsko  Anatoli Annikov (44) 20 7762 4676 anatoli.annikov@sgcib.com</p>
<p>Severní Amerika  Brian Jones (1) 21 22 78 69 55 brian.jones@sgcib.com</p>	<p>Aneta Markowska  Aneta Markowska (1) 212 278 66 53 aneta.markowska@sgcib.com</p>	
<p>Asie a Tichomoří  Klaus Baader (852) 2166 4095 klaus.baader@sgcib.com</p>	<p>Wei Yao  Wei Yao (852) 2166 5437 wei.yao@sgcib.com</p>	<p>Kiyoko Katahira  Kiyoko Katahira (81) 3 5549 5190 kiyoko.katahira@sgcib.com</p>

SG CROSS ASSET RESEARCH - FIXED INCOME & FOREX GROUPS


Global Head of Research
 **Patrick Legland**
 (33) 1 42 13 97 79
 patrick.legland@sgcib.com

Head of Fixed Income Strategy
 **Vincent Chaigneau**
 (44) 20 7676 7707
 vincent.chaigneau@sgcib.com




<p>Ciaran O'Hagan  Ciaran O'Hagan (33) 1 42 13 58 60 ciaran.ohagan@sgcib.com</p>	<p>Adam Kurpiel  Adam Kurpiel (33) 1 42 13 63 42 adam.kurpiel@sgcib.com</p>	<p>Alberto Brondolo  Alberto Brondolo (44) 20 7676 7510 alberto.brondolo@sgcib.com</p>	<p>Takuma Sugawara  Takuma Sugawara (81) 3 5549 5432 takuma.sugawara@sgcib.com</p>
<p>Julian Wiseman  Julian Wiseman (44) 20 7676 7342 julian.wiseman@sgcib.com</p>	<p>Fidelio Tata (New York)  Fidelio Tata (New York) (1) 212 278 6213 fidelio.tata@sgcib.com</p>	<p>Patrick Gouraud  Patrick Gouraud (44) 20 7676 7850 patrick.gouraud@sgcib.com</p>	<p>Wee-Khoon Chong (Hong Kong)  Wee-Khoon Chong (Hong Kong) (852) 2166 5462 wee-khoon.chong@sgcib.com</p>

Head of Foreign Exchange
 **Kit Juckes**
 (44) 20 7676 7972
 kit.juckes@sgcib.com

<p>Lauren Rosborough  Lauren Rosborough (44) 20 7676 7878 lauren.rosborough@sgcib.com</p>	<p>Sébastien Galy  Sébastien Galy (44) 20 76767623 Sebastien.galy@sgcib.com</p>	<p>Olivier Korber (Derivatives)  Olivier Korber (Derivatives) (33) 1 42 13 32 88 olivier.korber@sgcib.com</p>
---	---	---

Head of Emerging Markets Strategy
 **Benoît Anne**
 (44) 20 7676 7622
 benoit.anne@sgcib.com

Economists of Emerging Markets Strategy

<p>Guillaume Salomon  Guillaume Salomon (44) 20 7676 7514 Guillaume.salomon@sgcib.com</p>	<p>Gaëlle Blanchard  Gaëlle Blanchard (44) 20 7676 7439 gaelle.blanchard@sgcib.com</p>	<p>Esther Law  Esther Law (44) 20 7676 7396 esther.law@sgcib.com</p>
---	--	--



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, úplný a nezkrácený obraz skutečnosti. 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, včetně autorů tohoto dokumentu, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Komerční banka, a.s. a společnosti tvořící s ní koncern nejsou tímto dokumentem vázány při poskytování investičních služeb svým klientům.

Názory Komerční banky, a.s. uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění. 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 je výše uvedená osoba, neměla by své investiční rozhodnutí založit výhradně na tomto dokumentu, ale měla by si zároveň vyhledat nezávislého poradce.

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 investičních doporučení. Žádné hodnocení zaměstnanců, kteří se podílejí na tvorbě investičních doporučení, 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. Doporučení uvedená v tomto dokumentu jsou určena veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. obvykle nezasílá investiční doporučení 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.

Pro podrobnosti prosím navštivte internetovou stránku <http://www.trading.kb.cz>.