

Denní komentář

Ranní zpráva

Inflace v září zrychlila jak v eurozóně, tak v USA

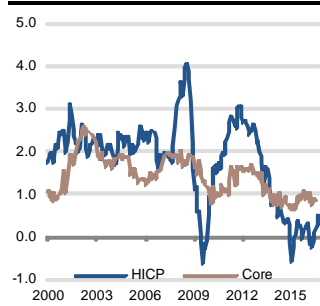


David Kocourek
(420) 222 008 569
david_kocourek@kb.cz

Dnes se dozvíme inflační čísla za září z eurozóny i USA. Inflace v eurozóně by měla zrychlit na 0,5 % y/y, což by bylo nejvyšší tempo od června 2014. Včerejší data z Německa ukázala, že toto očekávání není nerealistické. Tempo amerického deflátoru soukromé spotřeby (hlavní ukazatel cenového vývoje pro Fed) by pak mělo zrychlit na 0,2 % m/m, což by pravděpodobně mělo uvolnit ruce FOMC k brzkému zvýšení sazeb.

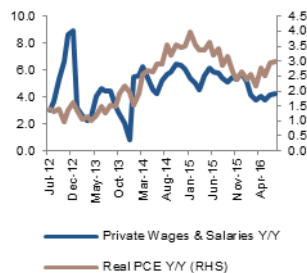
Inflaci v eurozóně se blýská na lepší časy

Inflace v eurozóně



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

Příjmy a inflace v USA



Zdroj: BEA, SG Cross Asset Research/Economics

| Kalendář dnešních událostí na globálních trzích | | Čas (BST) | Období | Předchozí | SG/KB | Trh |
|---|---|-----------|--------|-----------|-------|------|
| VB | HDP (% , q/q) | 09:30 | 2Q F | 0,6 | 0,6 | 0,6 |
| | HDP (% , y/y) | 09:30 | 2Q F | 2,2 | 2,2 | 2,2 |
| Eurozóna | Míra nezaměstnanosti | 10:00 | Srp | 10,1 | | 10,0 |
| | První odhad inflace (% , y/y) | 10:00 | Zář | -- | 0,5 | 0,4 |
| | Jádrová inflace (% , y/y) | 10:00 | Zář A | 0,8 | 0,8 | 0,9 |
| USA | Deflátor soukromé spotřeby (% , m/m) | 13:30 | Srp | 0 | 0,2 | 0,2 |
| | Deflátor (jádrový) soukromé spotřeby (% , m/m) | 13:30 | Srp | 0,1 | 0,2 | 0,2 |
| | Index PMI - Chicago | 14:45 | Zář | 51,5 | | 53 |
| | Důvěra v ekonomiku podle Michiganské univerzity | 15:00 | Zář F | 89,8 | 89,5 | 90,1 |

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

Středoevropský letní čas = BST+1

V USA dnes bude zveřejněn hlavní ukazatel inflačních tlaků pro Fed, index deflátoru spotřebitelských výdajů. Ten by měl podle našeho odhadu zrychlit na 0,2 % m/m jak v celkovém, tak jádrovém vyjádření, a pravděpodobně tak uvolnit ruce Fedu k prosincovému zvýšení sazeb. Dalším impulsem pro obchodování bude jádrová inflace v eurozóně, která by měla stagnovat na úrovni 0,8 % y/y. Celkový růst cen ovšem asi vykáže 0,5 % y/y, což bude nejvyšší růst od června 2014, který bude reflektovat dopad efektu statistické základy cen ropy. Ta by měla i díky tomuto efektu dále růst a na konci roku vykazat růst o 1 % y/y. Cenové hladiny v Itálii a ve Francii se pravděpodobně v meziročním vyjádření také zvýší, stejně jako včera v Německu, kde inflace překonala i očekávání trhu.

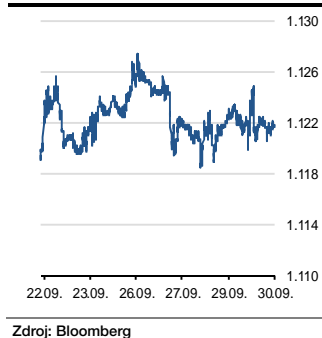
Důvěra v eurozóně roste

| Přehled včera zveřejněných událostí ve světě | | Čas (BST) | Období | Předchozí | Aktuální | Trh |
|--|---|-----------|--------|-----------|----------|-------|
| Německo | Podíl nezaměstnaných (%) | 08:55 | Zář | 6,1 | 6,1 | 6,1 |
| Eurozóna | Důvěra v ekonomiku | 10:00 | Zář | 103,5 | 104,9 | 103,5 |
| | Důvěra v průmyslu | 10:00 | Zář | -4,4 | -1,7 | -4,3 |
| | Důvěra v oblasti služeb | 10:00 | Zář | 10,0 | 10,0 | 10,0 |
| | Spotřebitelská důvěra | 10:00 | Zář F | | -8,2 | -8,2 |
| | CPI (% , m/m) | 13:00 | Zář P | 0,0 | 0,1 | 0,0 |
| Německo | CPI (% , y/y) | 13:00 | Zář P | 0,4 | 0,5 | 0,6 |
| | Velkoobchodní zásoby (% , m/m) | 13:30 | Srp P | 0,0 | -0,1 | 0,0 |
| USA | HDP anualizovaně (% , q/q) | 13:30 | 2Q T | 1,1 | 1,4 | 1,3 |
| | Osobní spotřeba | 13:30 | 2Q T | 4,4 | 4,3 | 4,4 |
| | Deflátor soukromé spotřeby (% , q/q) | 13:30 | 2Q T | 1,8 | 1,8 | 1,8 |
| | Probíhající prodeje nemovitostí (% , m/m) | 15:00 | Srp | 1,3 | -2,4 | 0,0 |

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Středoevropský letní čas = BST+1

USD/EUR



I během čtvrtletního obchodování kurz amerického dolaru vůči euru osciloval kolem úrovně 1,122 USD/EUR. Kurz byl sice jako na houpačce, ale v úzkém pásmu. Žádné z čísel zveřejněných včera nemělo potenciál ho více vychýlit. Dopolední údaje o důvěře v ekonomiku eurozóny překonala očekávání, stejně jako inflace v Německu. Odpolední finální údaje o americkém HDP už potom pouze lehce zkorigovalo přechodí údaje o 0,1 pb níže a reakce kurzu byla odpovídající. Ani četná vyjádření několika členů FOMC amerického Fedu zásadním způsobem nepohnulo kurzem. Nikdo z nich totiž nepřišel s novou informací.

Další vydání HDP za 2. čtvrtletí nezmění růstovou dynamiku

| Kalendář dnešních událostí na regionálních trzích | | Čas (BST) | Období | Předchozí | SG/KB | Trh |
|---|-------------|-----------|--------|-----------|-------|------|
| ČR | HDP (% q/q) | 08:00 | 2Q F | 0,9 | | |
| | HDP (% y/y) | 08:00 | 2Q F | 2,6 | | 2,5 |
| Polsko | CPI (% m/m) | 13:00 | Zář P | -0,2 | 0,2 | 0,2 |
| | CPI (% y/y) | 13:00 | Zář P | -0,8 | -0,4 | -0,4 |

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

Středoevropský letní čas = BST+1

Dnes bude publikován třetí a zároveň finální odhad HDP za 2. čtvrtletí. Neočekáváme, že by statistický úřad přistoupil k jeho revizi. Kromě rozkladu HDP do struktury, kterou již známe od 2. září, dnes zveřejní i tzv. sektorové účty. Dozvíme se tedy více o vývoji v jednotlivých národohospodářských sektorech. Především nás bude zajímat ziskovost nefinančních firem, míra úspor domácností a investiční apetit vlády, který by podle dat z rozpočtu neměl být velký. Kapitálové výdaje totiž letos zaostávají a jsou i jednou z příčin přebytkového rozpočtového hospodaření.

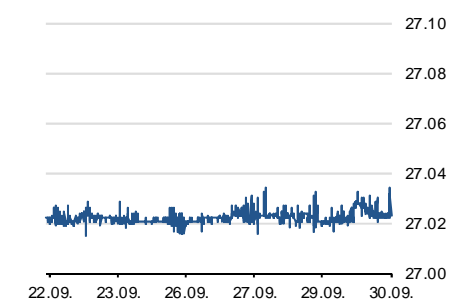
V Polsku bude zveřejněn předběžný výsledek inflace spotřebitelských cen za září. Konsenzus agentury Bloomberg předpokládá růst o 0,2 % m/m, tedy pokles o 0,4 % y/y.

ČNB prodloužila „tvrdý“ závazek do Q1 16

Guvernér Rusnok včera na tiskové konferenci po měnověpolitickém zasedání informoval, že bankovní rada ČNB nenechá posílit kurz koruny pod 27 CZK/EUR ještě v prvním čtvrtletí příštího roku. Pravděpodobné opuštění závazku ale bankovní rada (BR) ČNB nadále očekává v polovině roku 2017. Spotový kurz koruny na toto oznámení reagoval neznatelným oslabením. Forwardové kurzy od tří měsíců dále ovšem zareagovaly překvapivým posílením. Kratší splatnosti pak o něco oslabily. Bohužel guvernér Rusnok úplně nenastínil, co BR k tomuto kroku vedlo, když makroekonomické prostředí i inflace se vyvíjí v souladu s jejich prognózou. Na další detaily si tak budeme muset počkat.

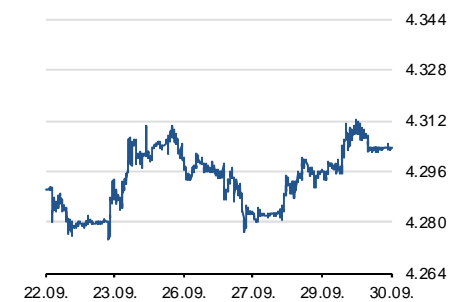
Ostatní měny v regionu včera při absenci ekonomických dat shodně posílily o 0,2 %. Polský zlotý profitoval ze slov nového ministra financí Morawieckého, že bude podporovat roli investic v polském hospodářství. Ratingová agentura Moody's pak potvrdila, že současné hodnocení polských závazků odpovídá realitě a nevidí potřebu ho měnit.

CZK/EUR



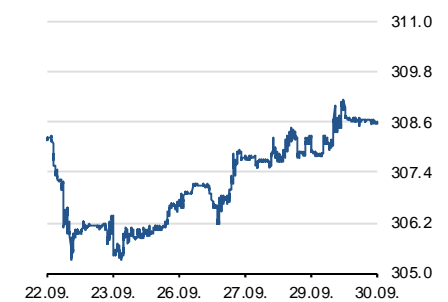
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Technická analýza

EUR/CZK: Hovering close to key levels of 27. (16. září 2016)

EUR/CZK: monthly chart

EUR/CZK: weekly chart

Coordinator Global
Technicals



Stephanie Aymes
(44) 207 762 5898
stephanie.aymes@sgcib.com

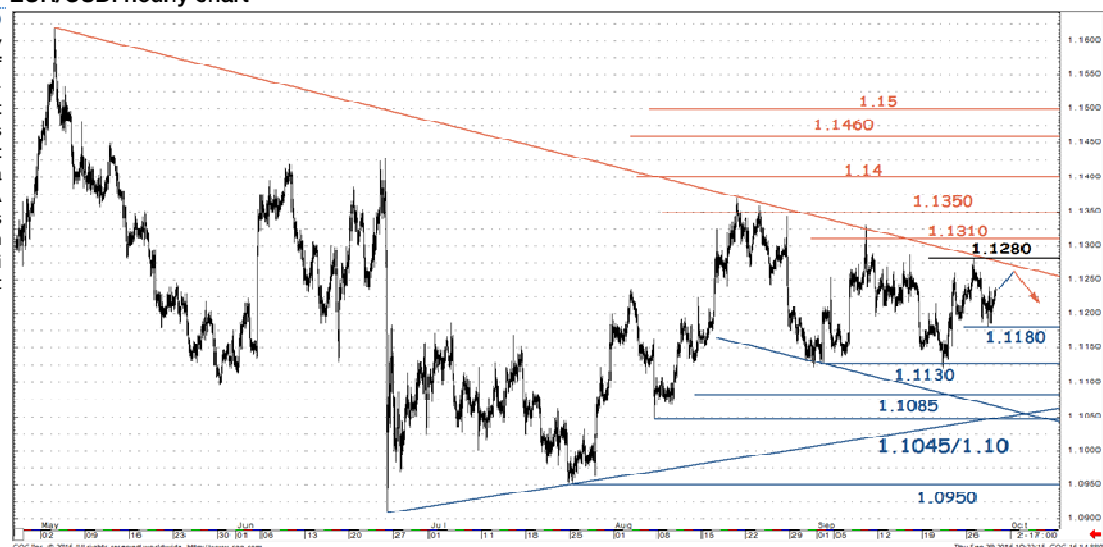
After forming a monthly shooting star near a multiyear channel limit (currently at 28.80), EUR/CZK witnessed a steady retracement and is now hovering close to the critical level of 27 which happens to be the 50% retracement from lows formed in October 2013. Monthly MACD is probing the equilibrium level, 27.00 will be a key support which decides if next leg of correction takes shape towards graphical levels of 26.63 and even towards 2011 highs of 26.15. Since last July, the pair has been undergoing a consolidation within a narrow range and recoveries have remained capped at previous lows of 27.25/27.35, also the 23.6% retracement from 2015 highs. Only a definite break above will give early signs of recovery.



EUR/USD: limited rebound. (29. září 2016)

EUR/USD: hourly chart

Upside in EUR/USD remains capped by graphical levels of 1.1460/1.15 while multi-decade channel at 1.0820/1.0782 has acted as support. Short term, it appears to be undergoing a choppy consolidation. A move below recent lows near 1.1130 will mean possibility to test multi-month upward trend at 1.1045/1.10.



Zdroj: SG Cross Asset Research

Důležité upozornění: Doporučení v části Technická analýza je založeno pouze na analytických metodách technické analýzy a může se lišit od fundamentálního názoru KB (popřípadě SG) prezentovaného v jiných částech tohoto dokumentu či v jiných dokumentech KB (popřípadě SG).

Finanční trhy

Světové devizové trhy

| | poslední závěr 29. 09. 16 | denní změna | měsíční změna | výnos od 31. 08. 16 | výnos od 31. 12. 15 |
|---------|---------------------------|-------------|---------------|---------------------|---------------------|
| CZK/EUR | 27,03 | 0,0 % | 0,0 % | 0,0 % | 0,0 % |
| CZK/USD | 24,08 | -0,1 % | -0,4 % | -0,6 % | -3,2 % |
| USD/EUR | 1,122 | 0,1 % | 0,4 % | 0,6 % | 3,3 % |
| USD/JPY | 101,2 | 0,0 % | -1,0 % | -2,1 % | -15,8 % |
| USD/CNY | 6,663 | -0,2 % | -0,2 % | -0,3 % | 2,7 % |
| GBP/USD | 1,298 | -0,2 % | -0,8 % | -1,2 % | -11,9 % |
| GBP/EUR | 0,865 | 0,4 % | 1,2 % | 1,9 % | 17,3 % |
| CHF/EUR | 1,084 | -0,4 % | -0,9 % | -1,1 % | -0,2 % |
| CHF/USD | 0,966 | -0,6 % | -1,3 % | -1,7 % | -3,4 % |
| PLN/EUR | 4,306 | 0,2 % | -0,8 % | -1,4 % | 0,9 % |
| PLN/USD | 3,836 | 0,1 % | -1,2 % | -2,0 % | -2,3 % |
| HUF/EUR | 308,7 | 0,1 % | 0,0 % | -0,4 % | -2,3 % |
| HUF/USD | 275,1 | 0,0 % | -0,4 % | -0,9 % | -5,4 % |

Světové dluhopisové trhy

| | poslední závěr 29. 09. 16 (%) | denní změna (bb) | měsíční změna (bb) | spread vůči GER (bb) | denní změna spreadu (bb) |
|----------|-------------------------------|------------------|--------------------|----------------------|--------------------------|
| CZGB 2Y | -0,64 | -1,8 | -32,4 | 4,6 | -2,5 |
| CZGB 5Y | -0,20 | -0,2 | -7,4 | 37,8 | -2,1 |
| CZGB 10Y | 0,27 | 1,1 | -1,4 | 38,9 | -1,7 |
| GER 2Y | -0,68 | 0,7 | -6,1 | | |
| GER 5Y | -0,58 | 1,9 | -6,5 | | |
| GER 10Y | -0,12 | 2,8 | -3,4 | | |
| UST 2Y | 0,73 | 0,0 | -7,1 | 141,6 | -0,7 |
| UST 5Y | 1,12 | 0,0 | -5,2 | 169,5 | -1,9 |
| UST 10Y | 1,56 | 0,0 | 0,0 | 167,7 | -2,8 |
| PLGB 2Y | 1,75 | 1,0 | 13,4 | 242,9 | 0,3 |
| PLGG 5Y | 2,35 | 3,2 | 24,5 | 293,0 | 1,3 |
| PLGB 10Y | 2,90 | 4,0 | 21,7 | 302,1 | 1,2 |
| HUGB 3Y | 1,14 | -7,6 | -22,0 | 182,1 | -8,3 |
| HUGB 5Y | 1,70 | -7,7 | -21,0 | 227,8 | -9,6 |
| HUGB 10Y | 2,76 | -5,7 | -6,5 | 287,7 | -8,5 |

Světové trhy IRS

| | poslední závěr 29. 09. 16 (%) | denní změna (bb) | měsíční změna (bb) | spread vůči EUR (bb) | denní změna spreadu (bb) |
|---------|-------------------------------|------------------|--------------------|----------------------|--------------------------|
| CZK 2Y | 0,30 | 0,0 | 5,0 | 53,1 | -0,2 |
| CZK 5Y | 0,36 | 15,0 | 30,0 | 52,3 | 2,0 |
| CZK 10Y | 0,52 | 20,0 | 17,0 | 26,7 | 2,3 |
| EUR 2Y | -0,23 | 2,0 | -28,0 | | |
| EUR 5Y | -0,17 | -4,5 | -41,0 | | |
| EUR 10Y | 0,25 | -2,5 | -27,0 | | |
| USD 2Y | 0,99 | 5,2 | -55,3 | 122,3 | 0,3 |
| USD 5Y | 1,14 | 4,3 | -66,8 | 131,2 | 0,9 |
| USD 10Y | 1,41 | 15,5 | -26,8 | 116,4 | 1,8 |
| PLN 2Y | 1,74 | 7,0 | 125,0 | 197,1 | 0,5 |
| PLN 5Y | 1,95 | 25,0 | 180,0 | 211,8 | 2,9 |
| PLN 10Y | 2,28 | 25,0 | 150,0 | 203,2 | 2,7 |
| HUF 2Y | 0,80 | 10,0 | 15,0 | 103,1 | 0,8 |
| HUF 5Y | 1,09 | 20,0 | 20,0 | 125,3 | 2,5 |
| HUF 10Y | 1,95 | 18,8 | 28,3 | 170,3 | 2,1 |

Přehled úrokových sazeb

| | měnověpolitická sazba (%) | O/N sazba (%) | 3M BOR (%) | 2Y swap (%) | 10Y swap (%) |
|-------------------|---------------------------|---------------|------------|-------------|--------------|
| CZK | 0,05 | 0,04 | 0,29 | 0,30 | 0,52 |
| EUR (depo) | -0,40 | -0,43 | 0,06 | -0,21 | 0,27 |
| USD (horní limit) | 0,50 | 2,05 | 0,84 | 0,99 | 1,40 |
| JPY | 0,10 | -0,13 | 0,06 | -0,10 | 0,03 |
| GBP | 0,25 | 0,17 | 0,38 | 0,43 | 0,74 |
| CHF | -0,75 | -1,25 | -0,75 | -0,69 | -0,29 |
| NOK | 0,50 | 0,38 | 1,12 | 1,22 | 1,49 |
| SEK | -0,50 | -0,76 | -0,50 | -0,43 | 0,64 |
| HUF | 0,90 | 0,90 | 0,88 | 0,79 | 1,94 |
| PLN | 1,50 | 0,95 | 1,61 | 1,74 | 2,28 |
| RUB | 8,25 | 10,51 | 10,57 | 8,48 | 6,83 |

5Y CDS spready

| | poslední závěr 29. 09. 16 | denní změna | měsíční změna | výnos od 31. 08. 16 | výnos od 31. 12. 15 |
|----------|---------------------------|-------------|---------------|---------------------|---------------------|
| Německo | 18,2 | 0,3 | 1,6 | 1,9 | 5,4 |
| Polsko | 70,5 | - | -4,2 | -4,2 | -3,7 |
| Maďarsko | 114,8 | 0,3 | -18,5 | -18,5 | -49,7 |

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

| | poslední závěr 29. 09. 16 | denní změna | měsíční změna | výnos od 31. 08. 16 | výnos od 31. 12. 15 |
|-----------------------|---------------------------|-------------|---------------|---------------------|---------------------|
| US Dow Jones | 18 143 | -1,1 % | -1,9 % | -1,4 % | 4,1 % |
| US S&P 500 | 2 151 | -0,9 % | -1,3 % | -0,9 % | 5,2 % |
| US Nasdaq | 5 269 | -0,9 % | 0,7 % | 1,1 % | 5,2 % |
| Euro STOXX 50 | 2 992 | 0,0 % | -0,2 % | -1,0 % | -8,4 % |
| CAC 40 - Francie | 4 444 | 0,3 % | 0,4 % | 0,1 % | -4,2 % |
| DAX - Německo | 10 406 | -0,3 % | -1,3 % | -1,8 % | -3,1 % |
| UK FTSE 100 | 6 919 | 1,0 % | 1,2 % | 2,0 % | 10,8 % |
| PX - Česko | 875 | 0,9 % | 2,5 % | 1,8 % | -8,5 % |
| WIG20 - Polsko | 1 730 | -0,2 % | -2,6 % | -3,5 % | -6,9 % |
| BUX - Maďarsko | 27 989 | 1,9 % | 0,2 % | 0,1 % | 17,0 % |
| SAX - Slovensko | 316 | 0,1 % | 0,1 % | 0,0 % | 0,8 % |
| BET - Rumunsko | 6 981 | 0,5 % | -0,2 % | -0,8 % | -0,3 % |
| RTS - Rusko | 998 | 2,3 % | 3,8 % | 5,0 % | 31,9 % |
| ISE 100 - Turecko | 77 077 | -0,8 % | 1,3 % | 1,5 % | 7,5 % |
| Nikkei 225 - Japonsko | 16 694 | 1,4 % | -0,3 % | -1,1 % | -12,3 % |
| Hang Seng - Hong Kong | 23 739 | 0,5 % | 4,0 % | 3,3 % | 8,3 % |
| Shanghai - Čína | 2 998 | 0,4 % | -2,3 % | -2,8 % | -15,3 % |

PX

| | poslední závěr 29. 09. 16 (CZK) | denní změna | týdenní změna | měsíční změna | roční změna |
|------------------------------|---------------------------------|-------------|---------------|---------------|-------------|
| CME | 56,2 | 1,5 % | -0,5 % | -1,8 % | 8,7 % |
| ČEZ | 436,6 | 2,7 % | 1,3 % | 3,2 % | -13,7 % |
| Erste Group Bank | 711,6 | 1,0 % | -1,2 % | 2,8 % | 3,4 % |
| Fortuna | 87,5 | -0,2 % | -3,3 % | -1,5 % | 28,3 % |
| Kofola ČeskoSlovensko | 400,0 | 2,2 % | 0,0 % | -5,9 % | - |
| Komerční banka | 839,5 | 0,6 % | 0,5 % | 2,4 % | -20,4 % |
| Moneta Money Bank | 80,3 | 0,5 % | 0,5 % | 2,0 % | - |
| 02 Czech Republic | 232,8 | -0,9 % | -0,9 % | 2,7 % | 9,3 % |
| Pegas Nonwovens | 789,5 | -0,1 % | -1,7 % | -0,9 % | -8,1 % |
| Philip Morris Czech Republic | 12420 | 0,3 % | -1,0 % | -2,6 % | 8,1 % |
| Stock Spirits Group | 50,6 | 0,4 % | -2,2 % | -7,2 % | -23,0 % |
| Unipetrol | 180,5 | 1,4 % | 0,0 % | -0,7 % | 16,0 % |
| Vienna Insurance Group | 481,9 | 0,2 % | -1,0 % | 2,3 % | -32,8 % |

PX

| | poslední závěr 29. 09. 16 (CZK) | maximum za posledních 52 týdnů | minimum za posledních 52 týdnů | objem obchodů -1D (v ks) | poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru |
|------------------------------|---------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------|---------------------------------------|
| CME | 56,2 | 68,5 | 48,1 | 7 553 | 17 % |
| ČEZ | 436,6 | 518,0 | 362,1 | 1205 221 | 266 % |
| Erste Group Bank | 711,6 | 785,6 | 480,1 | 99 060 | 83 % |
| Fortuna | 87,5 | 105,0 | 68,0 | 58 723 | 564 % |
| Kofola ČeskoSlovensko | 400,0 | 522,0 | 346,3 | 7 855 | 916 % |
| Komerční banka | 839,5 | 1099,0 | 808,6 | 241 540 | 108 % |
| Moneta Money Bank | 80,3 | 82,7 | 68,0 | 1221 936 | - |
| 02 Czech Republic | 232,8 | 265,9 | 197,3 | 59 175 | 52 % |
| Pegas Nonwovens | 789,5 | 879,9 | 685,1 | 9 241 | 196 % |
| Philip Morris Czech Republic | 12420 | 13 696 | 11 300 | 594 | 67 % |
| Stock Spirits Group | 50,6 | 68,2 | 36,5 | 15 905 | 58 % |
| Unipetrol | 180,5 | 191,0 | 146,1 | 29 588 | 146 % |
| Vienna Insurance Group | 481,9 | 811,4 | 411,0 | 13 270 | 77 % |

Komodity

| | poslední závěr 29. 09. 16 | denní změna | měsíční změna | výnos od 31. 08. 16 | výnos od 31. 12. 15 |
|--|---------------------------|-------------|---------------|---------------------|---------------------|
| Ropa Brent (USD/barel) | 47,8 | 0,0 % | -1,8 % | 3,6 % | 33,8 % |
| Ropa WTI (USD/barel) | 47,8 | 1,7 % | 1,8 % | 7,0 % | 29,1 % |
| Zlato (USD/trojská unce) | 1320,4 | 0,0 % | -0,2 % | 0,9 % | 24,4 % |
| Stříbro (USD/trojská unce) | 19,1 | 0,0 % | 1,2 % | 2,4 % | 37,8 % |
| Měď (USD/t) | 4825,3 | 0,5 % | 4,8 % | 4,8 % | 2,5 % |
| Hliník (USD/t) | 1671,0 | 0,4 % | 1,7 % | 3,5 % | 10,9 % |
| Olovo (USD/t) | 2062,5 | 3,3 % | 10,0 % | 8,3 % | 15,0 % |
| T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD) | 185,8 | 0,0 % | 0,8 % | 3,1 % | 5,5 % |
| Emisní povolenky (EUR/t) | 5,0 | 1,4 % | 7,0 % | 12,8 % | -39,3 % |
| Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh) | 29,1 | -0,5 % | 12,1 % | 11,9 % | 3,2 % |

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

| G5 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|--|-------|-------|-------|--|---------------------------|--------|------|------|--|--|------|------|---------------------|--|-------------------------------------|-------|-------|-----------------------------|--------|---|------|------|------|-------------------------------|----------------------|------|-------|---------------------------|----------------------------------|-------|-------------|-------|---------------------------|-------|-----|-----|------|---------------------------|-----|--|--|--|
| Monday 26 September | | | | | Tuesday 27 September | | | | | Wednesday 28 September | | | | | Thursday 29 September | | | | | Friday 30 September | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Euro area | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Unit | Prev | SG | Cons | | Unit | Prev | SG | Cons | | Unit | Prev | SG | Cons | | Unit | Prev | SG | Cons | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Germany | | | | | Euro area | | | | | Germany | | | | | Euro area | | | | | Euro area | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| IFO Business Climate | | | | | M3 Money Supply (% YoY) | | | | | GfK Consumer Confidence | | | | | Economic Confidence | | | | | CPI Estimate (% YoY) | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Sep | 106.2 | 106.7 | 106.2 | | Aug | 4.8 | 5.2 | 4.9 | | Oct | 10.2 | 10.0 | 10.2 | | Sep | 103.5 | 103.8 | 103.5 | | Sep | 0.2 | 0.5 | 0.4 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| IFO Current Assessment | | | | | M3 Money Supply (% 3mma) | | | | | | | | | | Business Climate Indicator | | | | | CPI Core (% YoY) | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Sep | 112.8 | 113.0 | 113.0 | | Aug | 4.9 | 5.0 | | | France | | | | | Sep | | | | | 0.02 | 0.14 | 0.05 | | Sep A | 0.8 | 0.8 | 0.9 | | | | | | | | | | | | | | | |
| IFO Expectations | | | | | | | | | | Consumer Confidence | | | | | Industrial Confidence | | | | | France | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Sep | 100.1 | 100.8 | 100.0 | | | | | | | Sep | | | | | 97 | 98 | 97 | | Sep | -4.4 | -3.1 | -4.3 | | CPI EU Harmonized (% MoM) | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| France | | | | | | | | | | | | | | | Services Confidence | | | | | Sep P | | | | | 0.3 | -0.3 | | CPI EU Harmonized (% YoY) | | | | | | | | | | | | | | |
| Total Jobseekers (in '000) | | | | | | | | | | | | | | | Sep | | | | | 10.0 | 9.8 | 10.0 | | Sep P | 0.4 | 0.5 | | CPI (% MoM) | | | | | | | | | | | | | | |
| Aug | | | | | 3506.6 | 3488.5 | | | | | | | Consumer Confidence | | | | | Sep F | | | | | -8.2 | -8.2 | -8.2 | | Sep P | 0.3 | -0.3 | | CPI (% YoY) | | | | | | | | | | | |
| Jobseekers Net Change | | | | | | | | | | | | | | | Germany | | | | | Unemployment Change (000's) | | | | | Sep P | | | | | 0.2 | 0.3 | | Consumer Spending (% MoM) | | | | | | | | | |
| Aug | | | | | -19.1 | -18.1 | | | | | | | | | | | | Unemployment Claims Rate SA | | | | | Sep | | | | | 6.1 | 6.1 | 6.1 | | Aug | | | | | -0.2 | 0.9 | 0.3 | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | CPI (% YoY) | | | | | Sep P | | | | | 0.4 | 0.5 | 0.6 | | Consumer Spending (% YoY) | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | CPI EU Harmonized (% YoY) | | | | | Sep P | | | | | 0.3 | 0.4 | 0.5 | | Aug | | | | | 0.5 | 1.2 | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | Spain | | | | | CPI EU Harmonised (% YoY) | | | | | Sep P | | | | | -0.3 | 0.2 | 0.2 | | Italy | | | | | | | | |
| Draghi speaks at European Parliament in Brussels | | | | | | | | | | ECB Speak: Hansson | | | | | Sep P | | | | | -0.3 | 0.2 | 0.2 | | CPI NIC incl. tobacco (% YoY) | | | | | Sep P | | | | | -0.1 | 0.3 | 0.0 | | CPI EU Harmonized (% YoY) | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | Sep P | | | | | -0.1 | 0.2 | 0.1 | | Sep P | | | | | -0.1 | 0.2 | 0.1 | | | | | | | | | | | |
| United Kingdom | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Unit | Prev | SG | Cons | | Unit | Prev | SG | Cons | | Unit | Prev | SG | Cons | | Unit | Prev | SG | Cons | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| BBA Loans for House Purchase | | | | | CBI Reported Sales | | | | | Bank of England Bond-Buying Operation Results | | | | | Net Consumer Credit (GBP bn) | | | | | GfK Consumer Confidence | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Aug | 37662 | | 37100 | | Sep | 9 | | | | Aug | 1.2 | 1.2 | 1.4 | | Sep | -7 | -5 | -5 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Bank of England Bond-Buying Operation Results | | | | | | | | | | | | | | | Net Lending Sec. on Dwellings | | | | | Lloyds Business Barometer | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | Aug | | | | | 2.7 | | 2.6 | | Sep | 16 | | | GDP (% QoQ) | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | Mortgage Approvals (in '000) | | | | | Aug P | | | | | 60.9 | 55.0 | 60.2 | | 2Q F | | | | | 0.6 | 0.6 | 0.6 | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | M4 Ex IOFCs 3M Annualised | | | | | Aug | | | | | 14.7 | | | | GDP (% YoY) | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | 2Q F | | | | | 2.2 | 2.2 | 2.2 | | Current Account Balance (GBP bn) | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | 2Q | | | | | -32.6 | -30.0 | -30.8 | | | | | | | | | | |
| United States | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Unit | Prev | SG | Cons | | Unit | Prev | SG | Cons | | Unit | Prev | SG | Cons | | Unit | Prev | SG | Cons | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| New Home Sales (in '000) | | | | | Consumer Confidence Index | | | | | Durable Goods Orders (% MoM) | | | | | Advance Goods Trade Balance (\$ bn) | | | | | Personal Income (% MoM) | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Aug | 654 | 580 | 597 | | Sep | 101.1 | 98.0 | | | Aug P | 4.4 | -2.1 | -1.1 | | Aug | -58.8 | | -62.7 | | Aug | 0.4 | 0.2 | 0.2 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| New Home Sales (% MoM) | | | | | | | | | | Durables Ex Transportation (% MoM) | | | | | Wholesale Inventories (% MoM) | | | | | Personal Spending (% MoM) | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Aug | 12.4 | -11.3 | -8.8 | | | | | | | Aug P | | | | | 1.3 | -0.5 | -0.5 | | Aug P | 0 | | 0 | | Aug | 0.3 | 0.2 | 0.2 | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | Cap Goods Orders Nondef Ex Air | | | | | Initial Jobless Claims (in '000) | | | | | Real Personal Spending (% MoM) | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | Aug P | | | | | 1.5 | 0.2 | 0.0 | | 24-Sep | 252 | | | | Aug | 0.3 | 0.0 | -0.1 | | | | | | | | | | | | | | | |
| The First Presidential Debate | | | | | | | | | | | | | | | Continuing Claims (in '000) | | | | | PCE Deflator (% MoM) | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | 17-Sep | | | | | 2113 | | | | Aug | 0.0 | 0.2 | 0.2 | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | FedSpeak: George (Kansas city), Harker (Philadelphia)*, Lockhart (Atlanta)*, Powell (BoG), Kashkari (Minneapolis)*, Yellen (Chair) (* indicates non voting) | | | | | PCE Deflator (% YoY) | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | FedSpeak: Bullard (St. Louis, voting), Evans (Chicago, non voting), Mester (Cleveland, voting) | | | | | | | | | | Aug | | | | | 0.80 | 0.94 | 0.90 | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | PCE Core (% YoY) | | | | | Aug | | | | | 1.6 | 1.64 | 1.7 | | | | | | | | | | |
| FedSpeak: Kaplan (Dallas, non voting), Tarullo (BoG) | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | U. of Mich. Sentiment | | | | | Sep F | | | | | 89.8 | 89.5 | 90.1 | | | | | | | | | | |
| Japan | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Unit | Prev | SG | Cons | | Unit | Prev | SG | Cons | | Unit | Prev | SG | Cons | | Unit | Prev | SG | Cons | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | Jobless Rate (%) | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | Aug | | | | | 3.0 | 3.1 | 3.0 | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | Nat'l CPI (% YoY) | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | Aug | | | | | -0.4 | -0.4 | -0.5 | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | Nat'l CPI Ex Food, Energy (% YoY) | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | Aug | | | | | 0.3 | 0.3 | 0.2 | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | Tokyo CPI (% YoY) | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | Sep | | | | | -0.5 | -0.5 | -0.5 | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | Industrial Production (% YoY) | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | Aug P | | | | | -4.2 | 4.1 | 3.4 | | | | | | | | | | | | | | | |
| China | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Unit | Prev | SG | Cons | | Unit | Prev | SG | Cons | | Unit | Prev | SG | Cons | | Unit | Prev | SG | Cons | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | Caixin China PMI Mfg | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | Sep | | | | | 50.0 | 50.2 | 50.1 | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | China Manufacturing PMI SA | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | Sep | | | | | 50.4 | 50.5 | | | | | | | | | | | | | | | | |

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg


Týdenní kalendář regionálních makroekonomických dat

| Other Countries | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|--------------------------------|------|----|------|---------------------------------|----------------------|----|------|----------------------------------|------|------------------------|------|---------------------------------|------|----|-----------------------|----------------------------------|------|----|------|---------------------|--|--|--|--|
| Monday 26 September | | | | | Tuesday 27 September | | | | | Wednesday 28 September | | | | | Thursday 29 September | | | | | Friday 30 September | | | | |
| Europe | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | | | | | |
| | | | | | | | | Switzerland | | | | Czech Republic | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | KOF Leading Indicator | | | | Repurchase Rate (%) | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | Sep 99.8 100.4 100.5 | | | | 29-Sep 0.05 0.05 0.05 | | | | | | | | | | | | |
| LatAm | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | | | | | |
| Mexico | | | | Brazil | | | | Brazil | | | | Mexico | | | | Chile | | | | | | | | |
| Economic Activity IGAE (% YoY) | | | | Current Account Balance (\$ mn) | | | | Outstanding Loans (% MoM) | | | | Overnight Rate (%) | | | | Unemployment Rate | | | | | | | | |
| Jul 2.22 1.40 | | | | Aug -4050 -1020 | | | | Aug -0.4 0.1 | | | | 29-Sep 4.25 4.25 4.25 | | | | Aug 7.1 7.3 7.3 | | | | | | | | |
| | | | | Mexico | | | | Total Outstanding Loans (BRL bn) | | | | | | | | Colombia | | | | | | | | |
| | | | | Trade Balance (\$ mn) | | | | Aug 3116 3118 | | | | | | | | Intervention rate (%) | | | | | | | | |
| | | | | Aug -1827.1 -2257 | | | | Mexico | | | | | | | | 30-Sep 7.75 7.75 7.75 | | | | | | | | |
| | | | | | | | | Unemployment Rate SA (%) | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | Aug 3.75 3.76 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | Unemployment Rate NSA (%) | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | Aug 4.01 4.09 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Asia Pacific | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | | | | | |
| | | | | Taiwan | | | | | | | | Taiwan | | | | South Korea | | | | | | | | |
| | | | | Industrial Production (% YoY) | | | | | | | | CBC Benchmark Interest Rate (%) | | | | Industrial Production SA (% MoM) | | | | | | | | |
| | | | | Aug -0.31 4.9 | | | | | | | | 29-Sep 1.38 1.375 1.25 | | | | Aug 1.4 -1.0 -0.7 | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | Industrial Production (% YoY) | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | Aug 1.6 3.0 2.0 | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | Cyclical Leading Index Change | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | Aug 0.1 | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | Exports (% YoY) (On Sat) | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | Sep 2.6 -3.3 | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | Imports (% YoY) (On Sat) | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | Sep 0.7 -3.3 | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | Trade Balance (\$ mn) (On Sat) | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | Sep 5110 8600 | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | Australia | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | Private Sector Credit (% MoM) | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | Aug 0.4 0.5 0.5 | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | Private Sector Credit (% YoY) | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | Aug 6.0 5.9 5.9 | | | | | | | | | | | | |

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


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
 **Viktor Zeisel**
 (420) 222 008 523
 viktor_zeisel@kb.cz
Akciovní analytici
 **Josef Němý, CFA**
 (420) 222 008 560
 josef_nemy@kb.cz

 **Marek Dřimal**
 (420) 222 008 598
 marek_dřimal@kb.cz


 **David Kocourek**
 (420) 222 008 569
 david_kocourek@kb.cz

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

 **Miroslav Frayer**
 (420) 222 008 567
 miroslav_frayer@kb.cz


SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPĚ


Hlavní ekonom SG Poland
 **Jaroslav Janecki**
 (48) 225 284 162
 jaroslav.janecki@sgcib.com

Hlavní ekonom Rosbank
 **Evgeny Koshelev**
 (7) 495 725 5637
 ekoshelev@mx.rosbank.ru


Hlavní ekonom BRD-GSG
 **Florian Libocor**
 (40) 213 016 869
 florian.libocor@brd.ro

Vedoucí výzkumu finančních trhů BRD-GSG
 **Carmen Lipara**
 (40) 213 014 370
 carmen.lipara@brd.ro

Ekonom
 **Simona Tamas**
 (40) 213 014 472
 simona.tamas@brd.ro


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

SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM


Hlavní ekonomka výzkumu globální ekonomiky
 **Michala Marcussen**
 (44) 20 7676 7813
 michala.marcussen@sgcib.com

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


 **Michel Martinez**
 (33) 1 42 13 3421
 michel.martinez@sgcib.com

 **Yacine Rouimi**
 (33) 1 42 13 84 04
 yacine.rouimi@sgcib.com


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

Severní Amerika
 **Aneta Markowska**
 (1) 212 278 66 53
 aneta.markowska@sgcib.com

 **Omair Sharif**
 (1) 212 278 48 29
 omair.sharif@sgcib.com

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


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

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


Čína
 **Wei Yao**
 (852) 2166 5437
 wei.yao@sgcib.com

Japonsko
 **Takuji Aida**
 (81) 3 5549 5187
 takuji.aida@sgcib.com


Kiyoko Katahira
 **Kiyoko Katahira**
 (81) 3 5549 5190
 kiyoko.katahira@sgcib.com

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


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


Infliace
 **Vaibhav Tandon**
 (91) 80 6731 9449
 vaibhav.tandon@sgcib.com

SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV - DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY


Globální vedoucí výzkumu
 **Patrick Legland**
 (33) 1 42 13 97 79
 patrick.legland@sgcib.com


Vedoucí výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů
 **Vincent Chaigneau**
 (44) 20 7676 7707
 vincent.chaigneau@sgcib.com

Dluhopisový trh
 **Bruno Braizinha**
 (1) 212 278 5296
 bruno.braizinha@sgcib.com


 **Frances Cheung, CFA**
 (852) 2166 5437
 frances.cheung@sgcib.com


 **Jean-David Ciotteau**
 (33) 1 42 13 72 52
 jean-david.ciotteau@sgcib.com

 **Cristina Costa**
 (33) 1 58 98 51 71
 cristina.costa@sgcib.com


 **Rahul Desai**
 (44) 20 7676 7904
 rahul.desai@sgcib.com

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


 **Ciaran O'Hagan**
 (33) 1 42 13 58 60
 ciaran.ohagan@sgcib.com

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

 **Adam Kurpiel**
 (33) 1 42 13 63 42
 adam.kurpiel@sgcib.com


Vedoucí strategie US sazby
 **Subadra Rajappa**
 (1) 212 278 5241
 subadra.rajappa@sgcib.com

 **Jason Simpson**
 (44) 20 7676 7580
 jason.simpson@sgcib.com

 **Marc-Henri Thoumin**
 (44) 20 7676 7770
 marc-henri.thoumin@sgcib.com

Měnové kurzy
 **Jason Daw**
 (65) 63267890
 jason.daw@sgcib.com

 **Alvin T. Tan**
 (44) 20 7676 7971
 alvin-t.tan@sgcib.com


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


Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů
 **Guy Stear**
 (33) 1 41 13 63 99
 guy.stear@sgcib.com


 **Amit Agrawal**
 (91) 80 6758 4096
 amit.agrawal@sgcib.com

 **Régis Chatellier**
 (44) 20 7676 7354
 regis.chatellier@sgcib.com

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

 **Roxana Hulea**
 (44) 20 7676 7433
 roxana.hulea@sgcib.com

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

 **Frances Cheung, CFA**
 (852) 2166 5437
 frances.cheung@sgcib.com

Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeji jakéhokoli 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 nezkrácený 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, 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.

Komerční banka, a.s. nepřebírá nad rámec stanovený právními předpisy odpovědnost za škodu způsobenou použitím tohoto dokumentu nebo informací v něm obsažených. Tento dokument je určen primárně pro profesionální a kvalifikované investory. Pokud kopii tohoto dokumentu obdrží jiná než výše uvedená osoba, neměla by své investiční rozhodnutí založit výhradně na tomto dokumentu, ale měla by si zároveň vyhledat nezávislého poradce. Každý investor je povinen přijmout vlastní informované rozhodnutí o vhodnosti investice, protože investiční nástroj uvedený v tomto dokumentu nemusí být vhodný pro všechny investory.

Minulá výkonnost investičních nástrojů nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná budoucí výkonnost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. S investičními nástroji a investicemi jsou spojena různá investiční rizika, přičemž hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní investované částky. Investiční nástroje denominované v jiné měně jsou navíc vystaveny riziku vyplývajícemu ze změn devizových kurzů s možným pozitivním nebo negativním dopadem na cenu investičního nástroje, a následně na zhodnocení investice.

Tento dokument je vydán Komerční bankou, a.s., která je bankou a obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů, a jako taková podléhá doзору České národní banky. Komerční banka, a.s. přijala řadu opatření, aby zabránila možnému střetu zájmů při tvorbě 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 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. Hodnocení autorů investičních doporučení ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

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>