

| Výhled pro finanční trhy |

# Týdenní zpráva

Koruna posiluje, může se dostat i k 25,30 CZK/EUR



**Marek Dřímál**  
(420) 222 008 598  
marek\_drimal@kb.cz

Během nadcházejícího týdne by měl americký Senát hlasovat o balíčku daňových změn. Očekává se velmi těsné rozhodnutí, jehož výsledek by mohl trhy výrazně ovlivnit. Z pohledu ekonomických dat bude tento týden patřit inflaci, a to jak ve Spojených státech tak v eurozóně. V listopadu by růst cen měl na obou březích Atlantiku zrychlit. V Česku budou tento týden investoři čekat především na druhý odhad růstu HDP ve třetím čtvrtletí. ČSÚ zveřejní i jeho strukturu, kde nás bude zajímat především podíl investic na velmi slušné dynamice ekonomiky v letních měsících (první odhad růstu HDP byl 0,5 % q/q).

## Inflace v EMU mírně zrychlí, důvěra zůstane vysoko

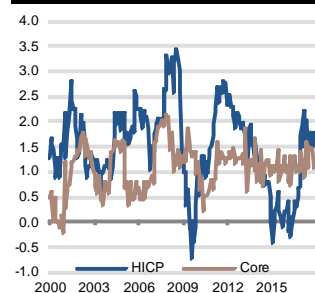
Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – středa

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Francie	HDP (% q/q)	07:45	3Q P	0,5	0,5	0,5
	HDP (% y/y)	07:45	3Q P	2,2	2,2	2,2
Eurozóna	Důvěra v ekonomiku	10:00	Lis	114,0	114,0	114,5
	Indikátor podnikatelského klimatu	10:00	Lis	1,44	1,58	1,55
	Důvěra v průmyslu	10:00	Lis	7,9	8,5	8,6
	Důvěra v oblasti služeb	10:00	Lis	16,2	16,5	16,8
	Spotřebitelská důvěra	10:00	Lis F	0,1	0,1	0,1
Německo	Harmonizovaná inflace (% m/m)	13:00	Lis P	-0,1	0,3	0,2
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	13:00	Lis P	1,5	1,8	1,7

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

Středoevropský čas = GMT+1

Německá HICP inflace (% y/y)



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

Důvěra v ekonomiku EMU podle průzkumu Evropské komise by měla i v listopadu vykazat velmi vysokou úroveň. Očekáváme stabilizaci tohoto indikátoru na říjnové úrovni 114 bodů, který by naznačoval růst evropské ekonomiky v Q4 17 o 0,8 % q/q.

Po říjnovém propadu o 0,3 pb by se německá inflace (HICP) měla v listopadu vrátit na 1,8 % y/y. Důvodem by mělo být zrychlení jádrové inflace a také růst cen pohonných hmot kvůli nedávnému růstu cen ropy.

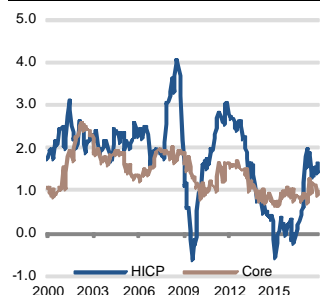
Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – čtvrtek

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Francie	Harmonizovaná inflace (% m/m)	07:45	Lis P	0,1	0,2	0,2
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	07:45	Lis P	1,2	1,4	1,3
Německo	Změna v počtu nezaměstnaných (tis.)	08:55	Lis	-11	-10	-10
	Míra nezaměstnanosti (%)	08:55	Lis	5,6	5,6	5,6
Eurozóna	Míra nezaměstnanosti (%)	10:00	Řij	8,9	8,9	8,9
	První odhad inflace (% y/y)	10:00	Lis	1,4	1,6	1,6
	Jádrová inflace (% y/y)	10:00	Lis A	0,9	1,0	1,0
USA	Osobní příjmy (% m/m)	13:30	Řij	0,4	0,2	0,3
	Osobní výdaje (% m/m)	13:30	Řij	1,0	0,3	0,2
	Deflátor soukromé spotřeby (% m/m)	13:30	Řij	0,4	0,1	0,1
	Deflátor soukromé spotřeby (% y/y)	13:30	Řij	1,6	1,5	1,6
	Deflátor (jádrový) soukromé spotřeby (% m/m)	13:30	Řij	0,1	0,2	0,2
	Deflátor (jádrový) soukromé spotřeby (% y/y)	13:30	Řij	1,3	1,4	1,4

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

Středoevropský čas = GMT+1

## Inflace v eurozóně (% y/y)



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

**Inflace v eurozóně podle našich odhadů v listopadu zrychlila na nejvyšší úroveň od dubna: 1,6 % y/y.** Za tím zřejmě stály všechny hlavní složky spotřebitelského koše, především pohonné hmoty, potraviny a jádrové ceny. V prosinci by ale inflace měla zpomalit kvůli vyšší srovnávací základně a na začátku roku 2018 by se měla dostat na pouhých 1,2 % y/y.

Počet nezaměstnaných osob v Německu se pravděpodobně v listopadu snížil o 10 tis. Míra nezaměstnanosti (po sezónním očištění) ale zřejmě setrvala na 5,6 %. Dále snížit by se mohla až na začátku příštího roku.

Americký jádrový deflátor osobní spotřeby (preferovaný inflační ukazatel Fedu) v říjnu dosáhl podle našich odhadů 1,4 % y/y, tedy tříměsíčního maxima. **To by dále uvolnilo ruce centrální bance k očekávanému prosincovému zvýšení sazeb.**

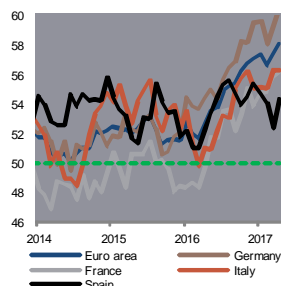
## Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – pátek

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Španělsko	Markit PMI ze zpracovatelského průmyslu	08:15	Lis	55,8	56,0	56,6
Itálie	Markit/ADACI PMI ze zpracovatelského průmyslu	08:45	Lis	57,8	59,0	58,0
Francie	Markit PMI ze zpracovatelského průmyslu	08:50	Lis F	57,5	57,5	57,5
Německo	Markit/BME PMI ze zpracovatelského průmyslu	08:55	Lis F	62,5	62,5	62,5
Eurozóna	Markit PMI ze zpracovatelského průmyslu	09:00	Lis F	60,0	60,0	60,0
USA	ISM index z průmyslu	15:00	Lis	58,7	57,6	58,3

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

Středoevropský čas = GMT+1

## EMU: PMI z průmyslu



Zdroj: IHS Markit, SG Cross Asset Research/Economics

V pátek budou zveřejněna finální čísla listopadových indikátorů PMI v hlavních zemích eurozóny a za měnový blok jako celek. **První odhady opět příjemně překvapily a naznačují rychlý růst výstupu v závěru letošního roku.**

## Euro na dvouměsíčním maximu

## Přehled zveřejněných ekonomických událostí na globálních trzích – minulý týden

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	Po	Říj	0,3	0,3	0,3
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	Po	Říj	3,1	2,7	2,7
USA	Vpředhledicí index (% m/m)	Po	Říj	-0,2	1,2	0,8
	Index ek. aktivity v oblasti Chicaga	Út	Říj	0,36	0,65	0,20
	Prodeje stávajících nemovitostí (% m/m)	Út	Říj	0,7	2,0	0,2
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	St	18. Lis	252	239	240
	Objednávky zboží dlouh. spot. (% m/m)	St	Říj P	2,2	-1,2	0,3
	Objed. zb. d. spot. bez dopr. rostředků (% m/m)	St	Říj P	1,1	0,4	0,5
Eurozóna	Spotřebitelská důvěra	St	Lis A	-1,1	0,1	-0,8
Německo	HDP (SA, %, q/q)	Čt	3Q F	0,8	0,8	0,8
	HDP (WDA, %, y/y)	Čt	3Q F	2,8	2,8	2,8
	Soukromá spotřeba (% q/q)	Čt	3Q	0,9	-0,1	0,2
	Investice (% q/q)	Čt	3Q	1,5	0,4	1,5
	Exporty (% q/q)	Čt	3Q	1,0	1,7	1,0
Francie	Podnikatelská důvěra	Čt	Lis	109	111	109
	Důvěra v oblasti průmyslu	Čt	Lis	111	112	111
	PMI ze zpracovatelského průmyslu	Čt	Lis P	56,1	57,5	56
	PMI ze služeb	Čt	Lis P	57,3	60,2	57,0
Německo	Kompozitní PMI	Čt	Lis P	57,4	60,1	57,2
	Markit/BME PMI ze zpracovatelského průmyslu	Čt	Lis P	60,6	62,5	60,4
	PMI ze služeb	Čt	Lis P	54,7	54,9	55,0
Eurozóna	Kompozitní PMI	Čt	Lis P	56,6	57,6	56,7
	Markit PMI ze zpracovatelského průmyslu	Čt	Lis P	58,5	60,0	58,2
	PMI ze služeb	Čt	Lis P	55,0	56,2	55,2
Německo	Kompozitní PMI	Čt	Lis P	56,0	57,2	56,0
	IFO index	Pá	Lis	116,7	117,5	116,7
	IFO, složka očekávání	Pá	Lis	109,1	111,0	108,8
	IFO, složka hodnotící současnou situaci	Pá	Lis	124,8	124,4	125,0

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

Středoevropský čas = GMT+1

## USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

**Společné evropské měně se minulý týden dařilo, když se hlavní světový měnový pár dostal na dvouměsíční maximum 1,192 USD/EUR.** Euru v druhé polovině týdne prospěly zprávy z německé politické scény, kde se objevily nové šance na zformování koaliční vlády. Ještě během předcházejícího víkendu přitom vzrostla pravděpodobnost předčasných voleb, protože vyjednávání o německé vládě prakticky zkrachovala. Přišla i příznivá data z evropské ekonomiky. Především indikátory důvěry setrvaly na velmi vysokých úrovních, což naznačuje pokračování solidního růstu hospodářství EMU i v závěru letošního roku. Obchodování bylo minulý týden vlažnější kvůli čtvrtletnímu svátku ve Spojených státech.

## Struktura českého HDP by měla ukázat na silnou spotřebu

### Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – čtvrtek

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Polsko	HDP (% , y/y)	09:00	3Q F	4,7	4,7	
	HDP (SA, % , q/q)	09:00	3Q F	1,1	1,1	
	CPI (% , m/m)	13:00	Lis P	0,5	0,2	0,4
	CPI (% , y/y)	13:00	Lis P	2,1	2,3	2,3

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

Středoevropský čas = GMT+1

Polská inflace v listopadu podle odhadů SG zrychlila na 2,3 % především kvůli vyšším cenám pohonných hmot a potravin. V prosinci by ale růst cen měl zpomalit pod 2% hranici z důvodu vyšší statistické základny. **Centrální banka tak nebude muset spěchat se zpřísněním měnové politiky.**

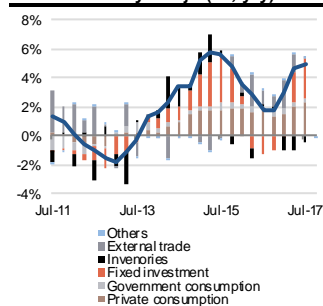
### Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – pátek

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Polsko	PMI z průmyslu	08:00	Lis	53,4		53,8
Maďarsko	PMI z průmyslu	08:00	Lis	58,3		
ČR	HDP (% , q/q)	08:00	3Q F	0,5	0,5	0,5
	HDP (% , y/y)	08:00	3Q F	5,0	5,0	5,0
	PMI z průmyslu	08:30	Lis	58,5	57,4	58,2
	Bilance státního rozpočtu (mld. CZK)	13:00	Lis	26,5		

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

Středoevropský čas = GMT+1

### Ekonomika zrychluje (% , y/y)



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

**ČSÚ zveřejní druhé čtení HDP za Q3 17, které by mohlo potvrdit velmi solidní tempo růstu 0,5 % q/q.** Meziroční růst podle prvního odhadu zrychlil dokonce na 5,0 %. Důležitá bude i struktura, kde očekáváme vysoký příspěvek k růstu především od domácí spotřeby. Sledovat budeme i investice, a to jak soukromé (související mimo jiné s utaženým trhem práce) tak veřejné (čerpání evropských fondů snad konečně zrychlilo).

**Listopadový PMI z českého průmyslu sice podle našich odhadů mírně poklesne, přesto zůstane na velmi vysoké úrovni.** Růst odvětví by tak měl pokračovat i v závěru roku.

## Koruna prolomila hranici 25,50 CZK/EUR

### Přehled zveřejněných ekonomických událostí na regionálních trzích – minulý týden

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Polsko	Průmyslová produkce (% , y/y)	Po	Říj	4,3	12,3	9,9
	Maloobchodní tržby (% y/y)	Po	Říj	8,6	8,0	8,5
	Maloobchodní tržby reálné (% , y/y)	Po	Říj	7,5	7,1	7,2
Maďarsko	Klíčová sazba centrální banky (%)	Út	21. Lis	0,90	0,90	0,90
ČR	Důvěra v ekonomiku	Pá	Lis	14,8	16,2	
	Podnikatelská důvěra	Pá	Lis	16,9	14,5	
	Spotřebitelská důvěra	Pá	Lis	6,3	7,8	
Polsko	Míra nezaměstnanosti (%)	Pá	Říj	6,8	6,6	6,7
	Míra nezaměstnanosti, čtvrtletně (%)	Pá	3Q	5,0	4,7	4,8

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

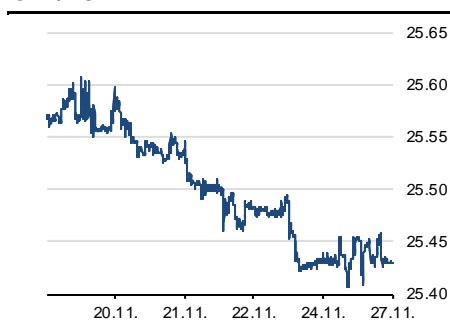
Středoevropský čas = GMT+1

Koruna se minulý týden dostala poprvé od konce kurzového závazku pod hranici 25,50 CZK/EUR. Pomohly jí k tomu nové komentáře guvernéra ČNB Jiřího Rusnoka. Ten v pondělí prohlásil, že vidí 50% šanci na růst úrokových sazeb centrální banky už v prosinci.

Během pátečního obchodování česká měna posílila až na 25,40 CZK/EUR, kde se však dlouho neudržela. K proražení této úrovně chyběl koruně výraznější impuls. V závěru dne nakonec koruna oslabila k úrovni 25,45 CZK/EUR. **Důležité však je, že v celotýdenní perspektivě uzavřela pod 25,50 CZK/EUR.** Příznivá makroekonomická data či náznaky brzkého růstu úrokových sazeb ČNB by korunu mohly dostat v příštích týdnech i k hodnotě 25,30 CZK/EUR.

**Vůči dolaru koruna posílila až na 21,33 USD/EUR,** novou nejsilnější úroveň od září 2014. Příznivě zapůsobilo páteční oslabení dolaru proti euru o dvě třetiny procenta.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Technická analýza

EUR/CZK: On approach of a multi month upward trend (25.46/25.30). (10. listopadu 2017, 13:24 CET)

EUR/CZK: weekly chart

Coordinator Global  
Technicals



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

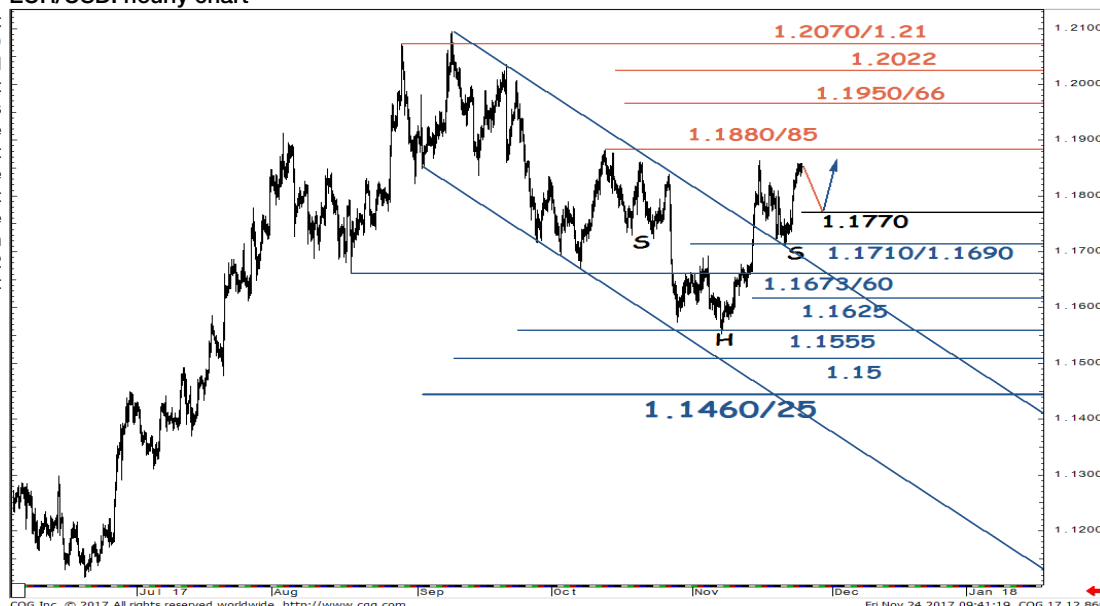
Since the lift off of the floor in April this year, **EUR/CZK** has been undergoing a steady down move encompassed within a descending channel. The pair is now probing the lower limit of this channel and more importantly closing in on mid-2013 lows and the upward trend drawn since 2011 at 25.46/25.30, also the 76.4% retracement from 2012. Weekly stochastic is near a floor however symptoms of rebound still lack. Short term, rebound should find resistance at the steeper channel near 25.90/26.00. A move above this level is necessary for a meaningful recovery. 25.46/25.30 should be a near term support.



EUR/USD: Approaching towards the neckline of an hourly inverse Head and Shoulders. (24. listopadu 2017, 9:28 CET)

EUR/USD: hourly chart

After hitting 2012 lows at 1.2070/1.21, **EUR/USD** staged the expected decline. It hit an intermittent projection at 1.1555 and is evolving within an inverse H&S with neckline at 1.1880/85. A break above will mean a rebound first towards 1.1950/66, the 76.4% retracement from September and even 1.2022 with next hurdle at 1.2070/1.21.



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).

## Světové trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 24. 11. 17	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 17	výnos od 31. 12. 16
CZK/EUR	25,44	0,0 %	-0,7 %	-0,9 %	-5,9 %
CZK/USD	21,33	-0,6 %	-2,0 %	-3,2 %	-16,8 %
USD/EUR	1,193	0,7 %	1,4 %	2,4 %	13,1 %
USD/JPY	111,6	0,0 %	-2,0 %	-1,9 %	-4,3 %
USD/CNY	6,586	0,0 %	-0,6 %	-0,6 %	-5,1 %
GBP/USD	1,333	0,2 %	1,5 %	0,4 %	8,0 %
GBP/EUR	0,895	0,5 %	-0,1 %	2,0 %	4,7 %
CHF/EUR	1,169	0,5 %	0,4 %	0,7 %	8,9 %
CHF/USD	0,980	-0,2 %	-1,0 %	-1,7 %	-3,7 %
NOK/EUR	9,710	0,8 %	3,1 %	2,0 %	6,8 %
SEK/EUR	9,884	0,6 %	2,4 %	1,3 %	3,1 %
PLN/EUR	4,209	0,1 %	-0,9 %	-0,8 %	-4,4 %
PLN/USD	3,528	-0,6 %	-2,2 %	-3,1 %	-15,5 %
HUF/EUR	312,1	-0,1 %	0,7 %	0,3 %	0,9 %
HUF/USD	261,7	-0,7 %	-0,7 %	-2,1 %	-10,8 %
RUB/EUR	69,56	0,5 %	2,6 %	2,4 %	7,6 %
RUB/USD	58,31	-0,2 %	1,2 %	0,0 %	-4,8 %
TRY/EUR	4,705	1,2 %	6,8 %	6,4 %	26,6 %
TRY/USD	3,944	0,6 %	5,3 %	4,0 %	11,9 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 24. 11. 17 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	0,34	-0,4	12,3	103,6	-0,3
CZGB 5Y	0,96	1,0	16,0	128,7	0,6
CZGB 10Y	1,92	1,3	14,2	155,7	0,0
GER 2Y	-0,70	-0,1	0,9		
GER 5Y	-0,33	0,4	-6,9		
GER 10Y	0,36	1,3	-11,6		
UST 2Y	1,74	0,0	16,3	244,0	0,1
UST 5Y	2,06	0,0	2,0	239,0	-0,4
UST 10Y	2,34	0,0	-7,7	198,2	-1,3
PLGB 2Y	1,54	0,0	-16,0	223,8	0,1
PLGG 5Y	2,54	0,2	-13,3	286,9	-0,2
PLGB 10Y	3,34	1,5	-4,8	297,7	0,2
HUGB 3Y	0,54	-0,9	9,1	123,4	-0,8
HUGB 5Y	1,01	-1,2	-12,6	133,4	-1,6
HUGB 10Y	2,06	2,6	-38,7	169,8	1,3

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 24. 11. 17 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	1,33	-0,5	17,5	150,0	-2,2
CZK 5Y	1,66	0,0	16,0	144,4	-0,3
CZK 10Y	1,89	0,0	14,0	107,0	-0,5
EUR 2Y	-0,17	1,7	1,0		
EUR 5Y	0,22	0,3	-3,5		
EUR 10Y	0,82	0,5	-9,2		
USD 2Y	1,92	1,4	10,9	209,4	-0,3
USD 5Y	2,13	1,1	2,8	191,8	0,7
USD 10Y	2,34	1,6	-4,7	152,0	1,1
PLN 2Y	2,05	1,8	0,7	221,8	0,1
PLN 5Y	2,51	2,4	-4,1	229,3	2,1
PLN 10Y	2,96	2,0	-6,7	214,0	1,5
HUF 2Y	0,19	0,0	-2,0	35,5	-1,7
HUF 5Y	0,73	0,7	-12,5	50,9	0,4
HUF 10Y	1,76	-0,3	-32,0	93,5	-0,8

## Přehled úrokových sazeb

	ménověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	0,50	0,28	0,74	1,33	1,89
EUR (depo)	-0,40	-0,42	0,06	-0,26	0,82
USD (horní limit)	1,25	1,21	1,47	1,93	2,35
JPY	0,10	-0,25	0,07	0,04	0,26
GBP	0,50	0,51	0,52	0,83	1,32
CHF	-0,75	-0,86	-0,75	-0,52	0,24
NOK	0,50	0,63	0,80	1,04	1,83
SEK	-0,50	-0,55	-0,63	-0,25	1,10
HUF	0,90	0,00	0,03	0,19	1,77
PLN	1,50	1,45	1,63	2,05	2,97
RUB	8,25	8,10	8,36	6,85	6,32

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

## Světové akciové trhy

	poslední závěr 24. 11. 17	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 17	výnos od 31. 12. 16
US Dow Jones	23 558	0,1 %	0,5 %	0,8 %	19,2 %
US S&P 500	2 602	0,2 %	1,3 %	1,1 %	16,2 %
US Nasdaq	6 889	0,3 %	4,4 %	2,4 %	28,0 %
Euro STOXX 50	3 581	0,3 %	-0,8 %	-2,5 %	8,8 %
CAC 40 - Francie	5 390	0,2 %	-0,1 %	-2,1 %	10,9 %
DAX - Německo	13 060	0,4 %	0,4 %	-1,3 %	13,8 %
UK FTSE 100	7 410	-0,1 %	-1,6 %	-1,1 %	3,7 %
PX - Česko	1 055	0,8 %	0,3 %	-1,0 %	14,4 %
WIG20 - Polsko	2 479	-1,0 %	1,3 %	-1,8 %	27,3 %
BUX - Maďarsko	39 709	-0,6 %	0,8 %	0,2 %	24,1 %
SAX - Slovensko	324	0,0 %	0,0 %	0,1 %	0,2 %
BET - Rumunsko	7 783	0,1 %	-1,4 %	-0,8 %	9,8 %
RTS - Rusko	1 166	0,6 %	3,5 %	4,7 %	1,2 %
ISE 100 - Turecko	104 539	-0,5 %	-2,5 %	-5,1 %	33,8 %
Nikkei 225 - Japonsko	22 551	0,1 %	3,4 %	2,4 %	18,0 %
Hang Seng - Hong Kong	29 866	0,5 %	6,1 %	5,7 %	35,8 %
Shanghai - Čína	3 354	0,1 %	-1,0 %	-1,2 %	8,1 %

## PX

	poslední závěr 24. 11. 17 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
CME	102,0	6,2 %	4,6 %	0,0 %	49,9 %
ČEZ	481,0	0,2 %	0,1 %	3,4 %	13,0 %
Erste Group Bank	947,1	-0,7 %	0,1 %	-2,1 %	35,7 %
Fortuna	175,0	-1,4 %	-2,4 %	20,7 %	99,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	418,3	-1,5 %	0,8 %	3,3 %	0,0 %
Komerční banka	907,2	0,1 %	0,5 %	-5,0 %	7,4 %
Moneta Money Bank	77,0	1,3 %	-0,8 %	1,8 %	-7,2 %
02 Czech Republic	263,5	-1,1 %	1,0 %	-1,9 %	13,8 %
Pegas Nonwovens	802,4	0,5 %	-1,9 %	-7,0 %	2,9 %
Philip Morris Czech Republic	16099	0,7 %	-0,6 %	-3,9 %	24,3 %
Stock Spirits Group	73,5	0,1 %	2,8 %	2,8 %	38,4 %
Unipetrol	378,0	-0,7 %	-0,8 %	2,3 %	106,0 %
Vienna Insurance Group	630,0	-2,0 %	-2,2 %	-2,7 %	19,8 %

## PX

	poslední závěr 24. 11. 17 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
CME	102,0	110,0	63,1	114 068	157 %
ČEZ	481,0	491,0	392,8	121 348	31 %
Erste Group Bank	947,1	986,2	669,2	40 089	66 %
Fortuna	175,0	179,6	85,0	3 905	14 %
Kofola ČeskoSlovensko	418,3	445,9	353,0	1 328	117 %
Komerční banka	907,2	1013,0	836,1	33 007	32 %
Moneta Money Bank	77,0	90,8	74,5	633 067	48 %
02 Czech Republic	263,5	292,6	228,6	84 244	94 %
Pegas Nonwovens	802,4	1027,0	759,1	11 155	75 %
Philip Morris Czech Republic	16099	17 211	12 425	33	4 %
Stock Spirits Group	73,5	78,7	46,5	3 190	8 %
Unipetrol	378,0	389,0	176,0	48 486	94 %
Vienna Insurance Group	630,0	686,8	511,0	21 040	221 %

## Komodity

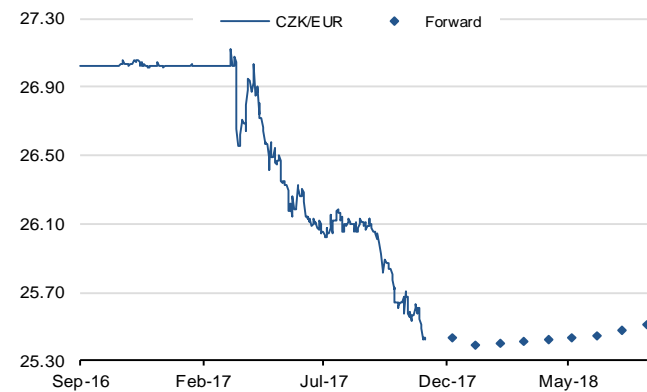
	poslední závěr 24. 11. 17	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 17	výnos od 31. 12. 16
Ropa Brent (USD/barel)	63,5	0,0 %	9,2 %	4,2 %	14,6 %
Ropa WTI (USD/barel)	58,9	1,5 %	12,5 %	8,2 %	9,5 %
Zlato (USD/trojská unce)	1288,8	0,0 %	0,9 %	1,4 %	11,8 %
Stříbro (USD/trojská unce)	17,1	0,0 %	1,1 %	2,1 %	7,3 %
Měď (USD/t)	6980,0	0,6 %	-0,4 %	2,4 %	26,4 %
Hliník (USD/t)	2132,0	0,9 %	-1,1 %	-1,3 %	25,9 %
Olovo (USD/t)	2480,0	1,1 %	0,5 %	2,7 %	23,0 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	192,2	0,3 %	3,4 %	2,5 %	-0,2 %
Emisní povolenky (EUR/t)	7,8	1,3 %	3,9 %	5,1 %	17,9 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	36,7	1,1 %	1,8 %	-0,3 %	5,2 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka



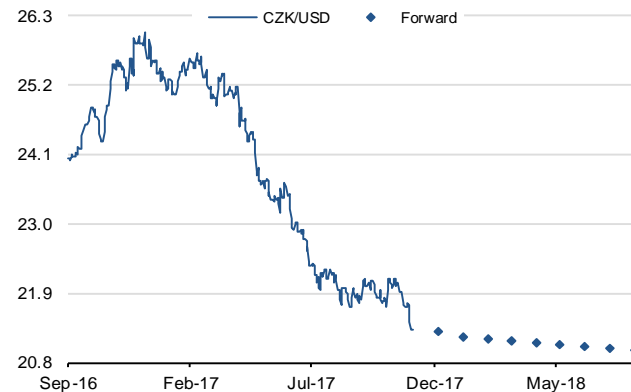
## České finanční trhy – grafická příloha

### EUR/CZK

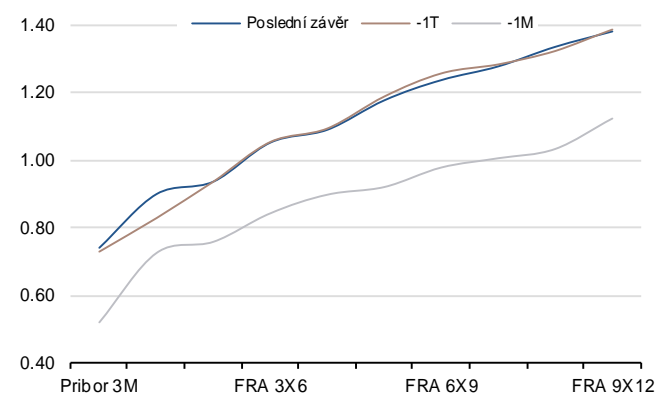


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

### USD/CZK

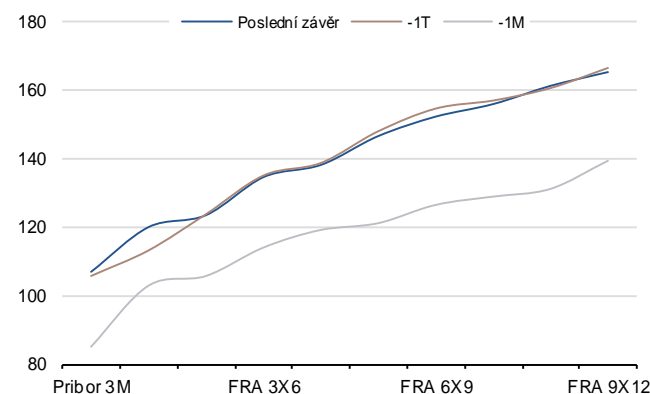


### CZK 3M Príbor a FRA

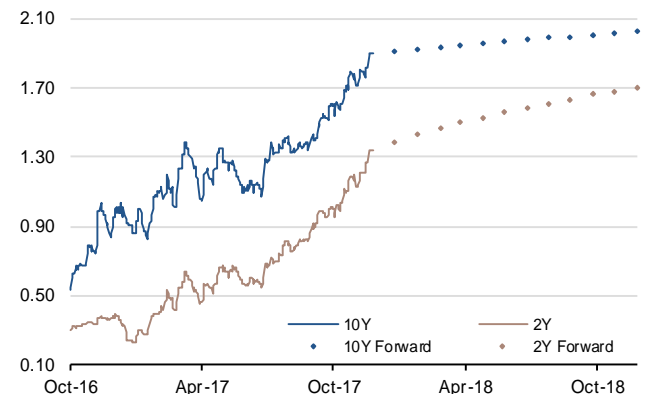


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

### CZK 3M Príbor a FRA versus EUR

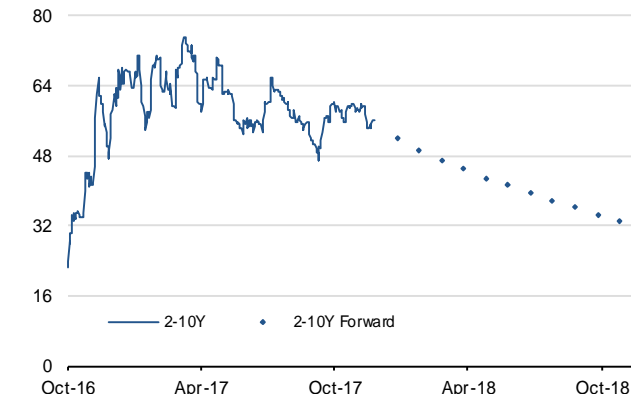


### CZK 2Y a 10Y IRS



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

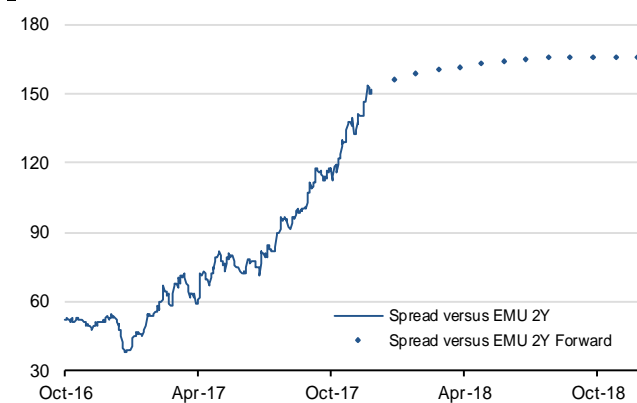
### CZK 2-10Y IRS Spread





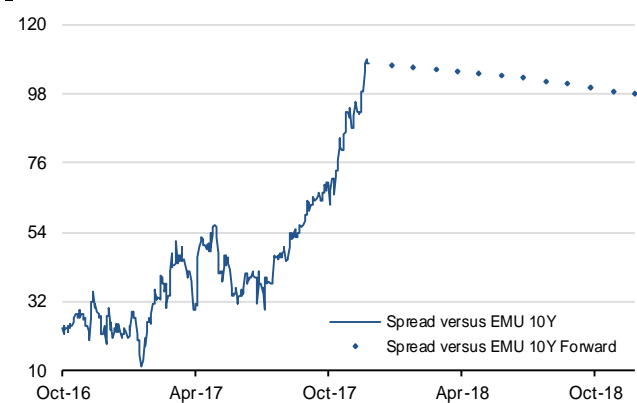
## Finanční trhy – grafická příloha

CZK 2Y IRS Spread versus EUR



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZK 10Y IRS Spread versus EUR



KB index globální averze k riziku – RPI



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Devizové trhy – grafická příloha

**CZK/EUR**



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**USD/EUR**



**PLN/EUR**



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**HUF/EUR**



**GBP/EUR**



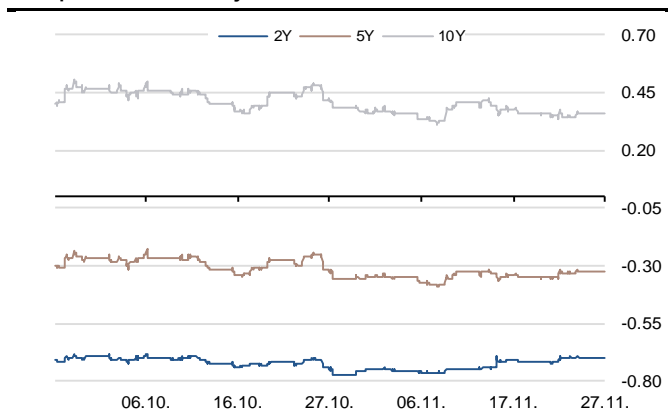
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**CHF/EUR**

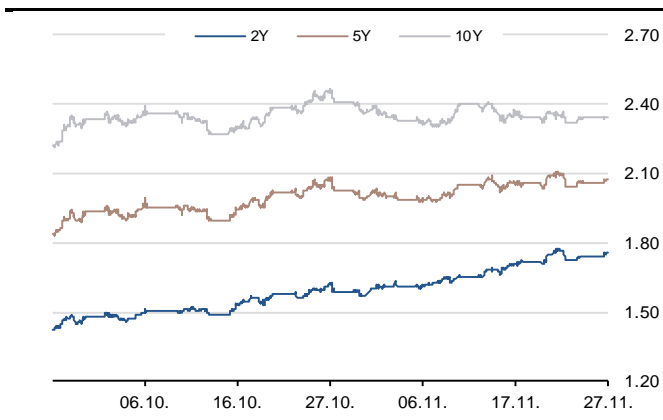


## Dluhopisové trhy – grafická příloha

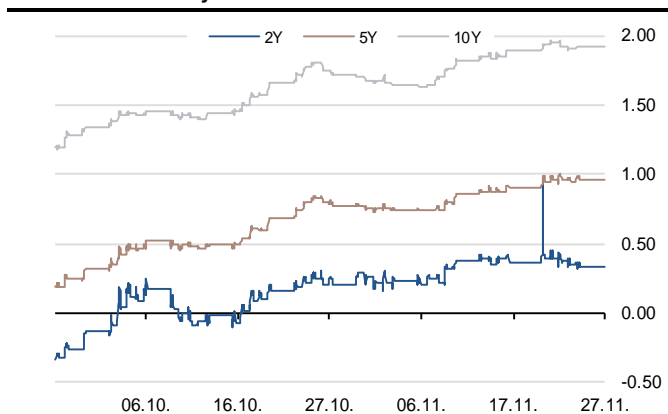
Evropské benchmarky



Americké Treasuries

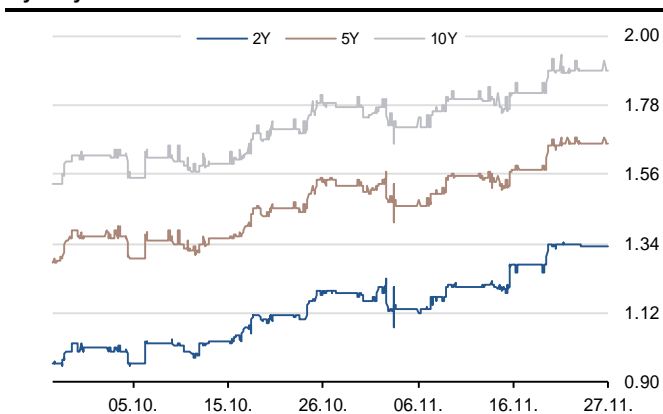


České benchmarky

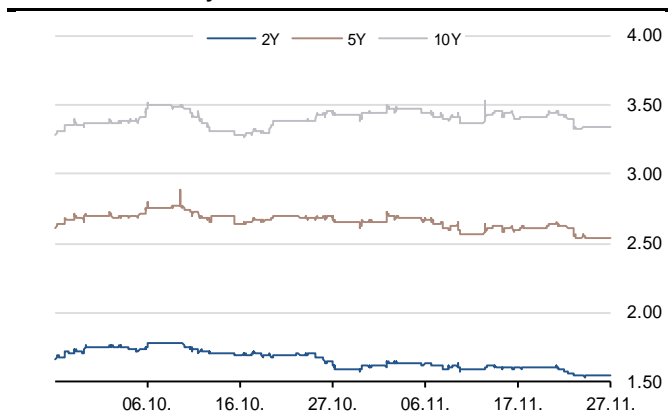


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Výnosy CZK IRS

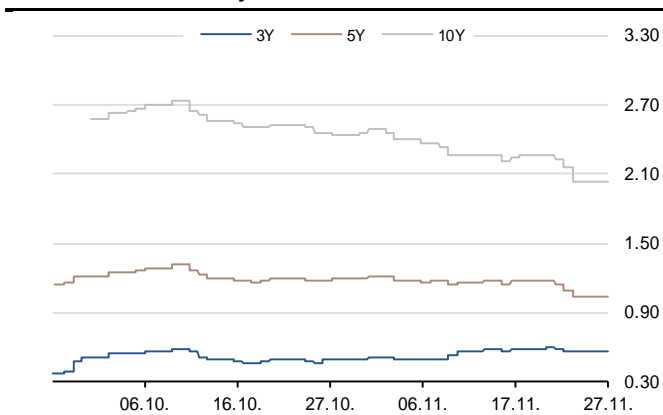


Polské benchmarky



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Maďarské benchmarky



## Finanční předpovědi pro země G10 (aktualizováno 7. 9. 2017)

### Měnové kurzy (konec čtvrtletí)

	Prosinec 2017	Březen 2018	Červen 2018	Září 2018	Prosinec 2018
EURUSD	1,18	1,21	1,23	1,25	1,27
USDJPY	111	112	113	113	110
GBPUSD	1,28	1,29	1,28	1,29	1,30
USDCHE	0,98	0,98	0,98	0,97	0,95
USDCAD	1,23	1,20	1,20	1,20	1,20
AUDUSD	0,79	0,81	0,83	0,85	0,85
NZDUSD	0,70	0,72	0,73	0,74	0,74
USDNOK	7,80	7,52	7,40	7,36	7,20
USDSEK	7,97	7,69	7,56	7,36	7,17
EURJPY	131,0	135,5	139,0	141,3	139,7
EURGBP	0,92	0,94	0,96	0,97	0,98
EURCHF	1,16	1,19	1,20	1,21	1,21
EURCAD	1,45	1,45	1,48	1,50	1,52
EURAUD	1,49	1,49	1,48	1,47	1,49
EURNZD	1,69	1,68	1,68	1,69	1,72
EURNOK	9,20	9,10	9,10	9,20	9,15
EURSEK	9,40	9,30	9,30	9,20	9,10
DXI Index	93,30	91,69	90,90	89,87	88,52

Zdroj: SG

### Klíčové sazby centrálních bank (konec čtvrtletí)

	Prosinec 2017	Březen 2018	Červen 2018	Září 2018
USA	1,38	1,63	1,63	1,88
Japonsko	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
Eurozóna	0,00	0,00	0,00	0,00
Velká Británie	0,25	0,25	0,25	0,05
Austrálie	1,50	1,50	1,50	1,75
Švýcarsko	-0,75	-0,50	-0,25	-0,25

Zdroj: SG

### Výnosy 10letých státních dluhopisů (konec čtvrtletí)

	Prosinec 2017	Březen 2018	Červen 2018	Září 2018
USA	2,70	3,00	3,20	2,75
Eurozóna*	0,60	0,60	0,75	1,00
Japonsko*	0,00	0,00	0,00	0,00
Velká Británie*	1,40	1,50	1,60	1,75

Zdroj: SG, \*aktualizováno 27. 10. 2017

## Finanční předpovědi pro rozvíjející se trhy (aktualizováno 14. 9. 2017)

Měnové kurzy (konec čtvrtletí)

	Prosinec 2017	Březen 2018	Červen 2018	Září 2018
EUR/CZK	25,70	25,40	25,10	25,00
EUR/PLN	4,25	4,22	4,22	4,20
EUR/HUF	304	303	305	307
EUR/RON	4,58	4,60	4,62	-
EUR/ZAR	14,6	15,4	15,9	16,2
EUR/RUB	71,2	72,8	75,5	77,3
EUR/TRY	3,84	3,99	4,12	4,21
USD/CZK	22,78	21,00	20,41	20,00
USD/RUB	60,30	60,20	61,40	61,80
USD/TRY	3,25	3,30	3,35	3,37
USD/ZAR	12,40	12,70	12,90	12,95
USD/ILS	3,55	3,54	3,53	3,52
USD/BRL	3,12	3,20	3,25	3,30
USD/MXN	17,0	17,8	18,0	18,3
USD/CLP	610	640	650	660
USD/CNY	6,55	6,60	6,65	6,70
USD/SGD	1,35	1,37	1,39	1,40
USD/INR	63,5	64,0	64,5	64,5
USD/IDR	13 300	13 450	13 600	13 650
USD/KRW	1 135	1 155	1 160	1 170
USD/TWD	30,2	30,7	31,2	31,5
USD/THB	32,9	33,4	33,7	33,9

Zdroj: SG, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Klíčové sazby centrálních bank (konec čtvrtletí)

	Prosinec 2017	Březen 2018	Červen 2018	Září 2018
Česká republika	0,50	0,75	1,00	1,25
Polsko	1,50	1,50	1,50	1,75
Maďarsko	0,90	0,90	0,90	0,90
Rusko	8,00	7,75	7,50	7,25
Brazílie	7,25	7,25	7,25	7,25
Mexiko	7,25	7,50	7,50	7,50
Chile	2,50	2,50	2,50	2,50
Čína	2,45	2,45	2,45	2,25
Jižní Korea	1,25	1,25	1,25	1,25

Zdroj: SG, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

G5																			
Monday 27 November				Tuesday 28 November				Wednesday 29 November				Thursday 30 November				Friday 01 December			
Unit				Unit				Unit				Unit				Unit			
Prev	SG	Cons		Prev	SG	Cons		Prev	SG	Cons		Prev	SG	Cons		Prev	SG	Cons	
				Euro area				Euro area				Euro area				Euro area			
				M3 Money Supply YoY				Economic Confidence				Unemployment Rate				Markit Eurozone Manufacturing PMI			
				Oct 5.1 4.9 5				Nov 114 114 114.5				Oct 8.9 8.9 8.9				Nov F -- 59.5 60			
				Germany				Business Climate Indicator				CPI Estimate YoY				Germany			
				GfK Consumer Confidence				Nov 1.44 1.58 1.55				Nov 1.4 1.6 1.6				Markit/BME Germany Manufacturing PMI			
				Dec 10.7 10.8 10.7				Industrial Confidence				CPI Core YoY				Nov F -- 62.5 62.5			
				France				Nov 7.9 8.5 8.6				Nov A 0.9 1 1				France			
				Consumer Confidence				Services Confidence				Unemployment Change (000's)				Markit France Manufacturing PMI			
				Nov 100 103 101				Nov 16.2 16.5 16.8				Nov -11 -10 -10				Nov F -- 57.5 57.5			
				Germany				Consumer Confidence				Unemployment Claims Rate SA				Italy			
				CPI MoM				Nov F -- 0.1 0.1				Nov 5.6 5.6 5.6				Markit/ADACI Italy Manufacturing PMI			
				Nov P 0 0.3 0.3				France				CPI EU Harmonized MoM				Nov 57.8 59 58			
				CPI YoY				Nov P 1.6 1.8 1.7				Nov P 0.1 0.2 0.2				GDP WDA QoQ			
				CPI EU Harmonized MoM				Nov P 1.6 1.8 1.7				Nov P 1.2 1.4 1.3				3Q F 0.5 0.5 0.5			
				Nov P -0.1 0.3 0.2				France				CPI MoM				GDP WDA YoY			

27. listopada 2017 14

## Týdenní kalendář regionálních makroekonomických dat

Other Countries																								
Monday 27 November					Tuesday 28 November					Wednesday 29 November					Thursday 30 November					Friday 01 December				
Europe																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
														Poland										
				GDP (% YoY)																				
				3Q F 4.70% 4.7%																				
				GDP SA (% QoQ)																				
				3Q F 1.10% 1.1%																				
				CPI (% MoM)																				
				Nov P 0.50% 0.2%																				
				CPI (% YoY)																				
								Nov P 2.10% 2.3%																
LatAm																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
Mexico					Mexico					Brazil					Brazil									
Trade Balance					Unemployment Rate NSA					National Unemployment Rate					GDP QoQ									
Oct -1886.4m -639 .					Oct 3.6 3.27 .					Oct 12.4 12.1 12.2					3Q 0.2 0.3 0.4									
					Unemployment Rate SA										GDP YoY									
					Oct 3.3 3.18 .										3Q 0.3 1.1 1.5									
Asia Pacific																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
										South Korea					South Korea									
				BoK 7-Day Repo Rate					CPI MoM															
				30-Nov 1.25 1.5 1.5					Nov -0.2 -0.1 -0.1															
				Industrial Production SA MoM					CPI YoY															
				Oct 0.1 2 0.5					Nov 1.8 1.8 1.8															
				Industrial Production YoY					CPI Core YoY															
				Oct 8.4 -9.4 3.2					Nov 1.3 1.8 1.7															
									Exports YoY															
									Nov 7.1 11.5 10.2															
									Imports YoY															
									Nov 7.4 14.1 13.3															
									Trade Balance															
									Nov 7327m 8000m 8000m															



## 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  
**Akcioví analytici**



**Miroslav Frayer**  
(420) 222 008 567  
miroslav\_frayer@kb.cz



**Marek Dřimal**  
(420) 222 008 598  
marek\_dřimal@kb.cz



**Jiří Kostka**  
(420) 222 008 560  
jiri\_kostka@kb.cz



**Monika Junické**  
(420) 222 008 509  
monika\_junické@kb.cz  
**Sektory**



**David Kocourek**  
(420) 222 008 569  
david\_kocourek@kb.cz



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

## SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPE

Hlavní ekonom SG Poland



**Jaroslaw Janecki**  
(48) 225 284 162  
jaroslaw\_janecki@sgcib.com

Hlavní ekonom Rosbank



**Yury Tulinov, CFA**  
(7) 495 662 13 00 (ext. 14836)  
yury.tulinov@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

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

Akcioví analytici



**Laura Simon, CFA**  
(40) 213 014 370  
laura.simon@brd.ro

## SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky



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

### Eurozóna



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

### Severní Amerika



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

### Čína



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

### Korea



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



**Ankur Shukla**  
(91) 80 6731 4432  
ankur.shukla@sgcib.com



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

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

Globální vedoucí výzkumu



**Brigitte Richard-Hidden**  
(33) 1 42 13 78 46  
brigitte.richard-hidden@sgcib.com

Vedoucí výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů



**Guy Stear**  
(33) 1 41 13 63 99  
guy.stear@sgcib.com

### Fixed Income



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

### Vedoucí strategie sazeb pro Evropu



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

### Vedoucí strategie sazeb pro USA



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



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



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



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



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



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



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



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

### Měnové kurzy



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



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



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

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů



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



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



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



**Phoenix Kalen**  
(44) 20 7676 7305  
phoenix.kalen@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, 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 vyplývajícimu 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.

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>