

Denní komentář

# Ranní zpráva

MiFID II

Informace  
a nabídka na  
našem webu

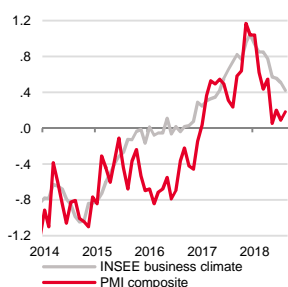
## Představitelé ECB začínají zpívat jestřábí píseň



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

Prezident ECB M. Draghi včera zamíchal kartami, když připustil, že tlaky na jádrovou inflaci v eurozóně se stupňují. Euro na jeho řeč reagovalo pozitivně a na chvíli se ocitlo na nejsilnější úrovni od května. Dnešní statistiky ukáží, že francouzská podnikatelská důvěra se drží stále vysoko. Data z polského trhu práce potvrdí, že tamní trh je nadále napjatý, což se odrazí v dalším poklesu už tak rekordně nízké nezaměstnanosti.

Francouzská podnikatelská důvěra  
v průmyslu



Zdroj: Datastream, INSEE, BoF, Markit, SG Cross Asset Research/Economics Research

## Podnikatelská důvěra ve Francii opět na vzestupu

Kalendář dnešních událostí na globálních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Francie	Podnikatelská důvěra	07:45	Zář	105	106	105
	Důvěra v oblasti průmyslu	07:45	Zář	110	109	109
USA	Richmond Fed Manufact. Index	15:00	Zář	24		20
	Conf. Board Spotřebitelská důvěra	15:00	Zář	133,4	135,1	132,1
Eurozóna	ECB's Coeuré Speaks in Frankfurt	14:00				

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

Středoevropský letní čas = BST+1

Francouzský indikátor INSEE podnikatelského klimatu i přes srpnový pokles zůstal nad svým dlouhodobým průměrem. Vzhledem k tomu, že pomalejší ekonomický růst v první polovině roku byl způsoben především jednorázovými faktory, je podle ekonomů SG pravděpodobné, že indikátor podnikatelské důvěry v následujících měsících opět poroste. Bude tak indikovat růst francouzské ekonomiky ve výši 0,5 % q/q ve třetím čtvrtletí.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Prezident Draghi podpořil euro

Přehled včerejších událostí ve světě		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Ifo index	09:00	Zář	103,9	103,7	103,2
	Ifo, složka očekávání	09:00	Zář	101,3	101,0	100,5
	Ifo, složka hodnotící současnou situaci	09:00	Zář	106,5	106,4	106,0
USA	Index ek. aktivity v oblasti Chicaga	13:30	Srp	0,13	0,18	
	Fed index průmyslové aktivity v Dallasu	15:30	Zář	30,9	28,1	31,0
Eurozóna	Prezident ECB M. Draghi v Evropském parlamentu (15:00)					

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

Středoevropský letní čas = BST+1

Euro si včera sáhlo na 1,181 USD/EUR, tedy na nejsilnější úroveň od května letošního roku.

K posílení ho motivovala řeč prezidenta ECB M. Draghiho, který vystoupil před Evropským parlamentem. Po dlouhé době, a poprvé tento rok, se Draghi vyjádřil, že inflace v eurozóně je na vzestupu. Je tažena především jádrovou inflací, která je stabilní a v následujících měsících ještě poroste. Pomáhat ji k tomu bude utahující se trh práce v eurozóně, který tvoří tlaky na růst mezd. ECB tedy nebude nic bránit ve zvyšování sazeb příští rok, poté co letos v prosinci ukončí program nakupování aktiv. Dnes má ještě možnost vyjádřit se k měnové politice ECB její představitel B. Coueré a hlavní ekonom P. Praet, který je znám svým spíše jestřábím postojem.

## Polské výrobce trápí nedostatek zaměstnanců

Kalendář dnešních událostí na regionálních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Polsko	Míra nezaměstnanosti	09:00	Srp	5,9	5,8	5,9

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Středoevropský čas = BST+1

Polská nezaměstnanost v srpnu podle ekonomů SG opět poklesla o 0,1 pb a pod 6 % zůstane až do konce roku. Současný pracovní trh komplikuje situaci výrobcům, kteří mají problém najít vhodné zaměstnance. Rekordně vysoký podíl firem reportuje nedostatek pracovní síly, což vede k růstu volných míst. Tato situace, podobně jako v ostatních zemích regionu, vytváří tlak na růst mezd a platů, což v dlouhodobějším horizontu vytváří riziko k inflačnímu výhledu.

## Konjunkturální výzkum korunu nepodpořil, euro ji pomohlo ztráty zkorigovat

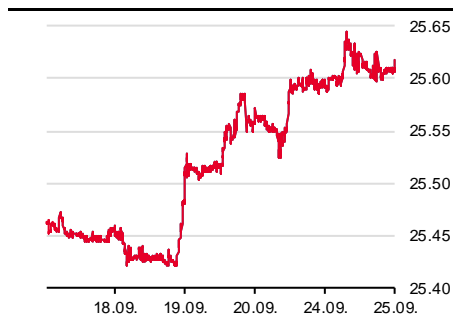
Přehled včerejších událostí na regionálních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Podnikatelská důvěra	08:00	Zář	16,4	16,8	
	Ekonomická důvěra	08:00	Zář	14,7	15,2	
	Spotřebitelská důvěra Index	08:00	Zář	7,8	8,5	
Polsko	Peněžní zásoba M3 (% m/m)	13:00	Srp	0,3	0,6	0,6
	Peněžní zásoba M3 (% y/y)	13:00	Srp	7,3	7,5	7,5

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Středoevropský čas = BST+1

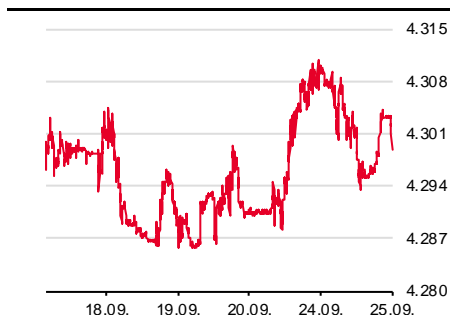
Důvěra v domácí ekonomiku v září vzrostla v obou složkách, jak mezi podnikateli, tak i spotřebiteli. Spotřebitelská důvěra vzrostla poprvé po třech měsících a stále se drží poblíž své maximální úrovně. Důvěra v průmyslu zůstala meziměsíčně nezměněná, firmy se nadále potýkají s nedostatkem pracovní síly a kapacitními limity. Statistika ČSÚ však neměla na kurz koruny vliv. Česká měna během dne oslabovala, když atkovala hranici 25,65 CZK/EUR. V druhé části dne ale koruna zkorigovala, podpořil ji skokový pohyb eura poté, co prezident M. Draghi vystoupil v parlamentu. Česká měna tak zakončila obchodování tam, kde v pondělí ráno začala, tedy na 25,61 CZK/EUR.

CZK/EUR



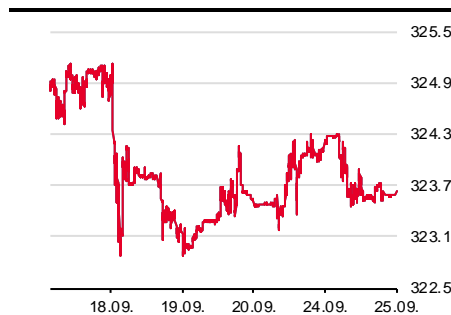
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Technická analýza

EUR/CZK: Undergoing a corrective recovery. (21. září 2018, 12:37 CET)

Coordinator Global  
Technicals



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

**EUR/CZK** hit and rejected the multiyear up sloping trend resistance at 26.20/26.25 in July. Since then a steady correction has been unfolding within a daily down sloping channel. Recently the pair came up against a mild ascending channel lower bound at 25.40/35, also the 76.4% retracement from February lows. A quick recovery has been witnessed however this is expected to be short-lived. 25.66, the steep down sloping channel upper bound will be an immediate resistance while August highs of 25.80/85 remains a short-term hurdle.

In case of a break below 25.40/35, the down move could extend towards a projection at 25.25/18 with next support at the recent trough of 25.10/25.00.

EUR/CZK: weekly chart



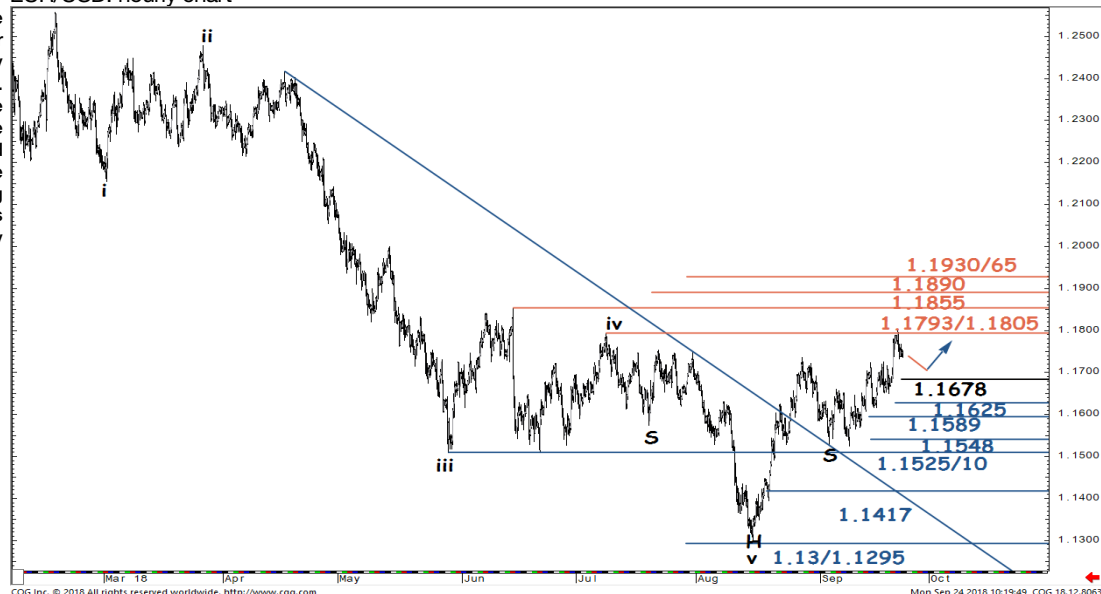
EUR/CZK: daily chart



EUR/USD: move beyond 1.1793 is needed to extend the ongoing rebound. (24. září 2018, 9:08 CET)

**EUR/USD** probed the projections at 1.13/1.1295 for the correction since February from an Elliot wave standpoint. It staged a recovery from those levels and has now tested the neckline of an inverse Head and Shoulders. A cross above 1.1793 will confirm it taking EUR/USD towards 1.1930/1.2065, the 200-day MA.

EUR/USD: hourly chart



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).

## Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

G5																								
Monday 24 September					Tuesday 25 September					Wednesday 26 September					Thursday 27 September					Friday 28 September				
Euro area																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
EU					EU					France					EU					Euro area				
ECB President Draghi Speaks at European Parliament					ECB's Cœuré Speaks in Frankfurt					Consumer Confidence					ECB's Praet Gives Keynote Speech in London					CPI Core YoY				
										Sep 97.0 99.0 97.0										Sep A 1.0 1.1 1.1				
																				CPI Estimate YoY				
																				Sep 2.0 2.1 2.1				
Germany					France										Euro area					Germany				
IFO Business Climate					Business Confidence										M3 Money Supply YoY					Unemployment Change (000's)				
Sep	103.8	103.1	103.2		Sep	105.0	106.0	105.0					Aug 4.0 3.7 3.9		Sep	-8.0	-13.0	-8.0						
IFO Expectations					Manufacturing Confidence										Economic Confidence					Unemployment Claims Rate SA				
Sep	101.2	105.0	100.4		Sep	110.0	109.0	109.0					Sep 111.6 110.8 111.2		Sep	5.2	5.1	5.2						
IFO Current Assessment					Production Outlook Indicator										Business Climate Indicator									
Sep	106.4	106.0	106.1		Sep	11.0	--	--					Sep 1.22 1.15 1.19											
					Own-Company Production Outlook										Industrial Confidence					France				
					Sep 18.0 16.0										Sep 5.5 5.5 5.1					PPI MoM				
France															Services Confidence					Aug 0.6 --				
2019 Budget Presentation															Sep 14.7 14.3 14.6					PPI YoY				
															Consumer Confidence					Aug 4.0 --				
															Sep F -- -2.9 -2.9					Consumer Spending MoM				
																				Aug 0.1 0.6 0.3				
															Germany					Consumer Spending YoY				
															GfK Consumer Confidence					Aug 0.2 1.0 0.7				
															Oct 10.5 10.4 1050					CPI EU Harmonized MoM				
															CPI MoM					Sep P 0.5 -0.1 -0.1				
															Sep P 0.0 0.1 0.2					CPI EU Harmonized YoY				
															CPI YoY					Sep P 2.6 2.6 2.6				
															Sep P 1.9 2.0 2.0					CPI MoM				
															CPI EU Harmonized MoM					Sep P 0.5 -0.1 -0.1				
															Sep P 0.0 0.1 0.1					CPI YoY				
															CPI EU Harmonized YoY					Sep P 2.3 2.3 2.3				
															Sep P 1.9 2.0 1.9									
																				Italy				
																				Updated DEF				

G5																			
Monday 24 September				Tuesday 25 September				Wednesday 26 September				Thursday 27 September				Friday 28 September			
United Kingdom																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
CBI Industrial Trends Total Orders				BOE's Vlieghe speaks in London.				CBI Retailing Reported Sales								GfK Consumer Confidence			
Sep 7.0 -- 3.0								Sep 29.0 -- 17.0								Sep -7.0 -8.0 -800.0			
																Current Account Balance			
																2Q -17.7b -19.4 -19.4b			
																GDP QoQ			
																2Q F 0.4 0.4 0.4			
																GDP YoY			
																2Q F 1.3 1.3 1.3			
																BOE's Ramsden speaks in London.			
																Sunday 30 September			
																Conservative Party conference starts			
United States																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Conf. Board Consumer Confidence				New Home Sales (000's)				Durable Goods Orders				PCE Core YoY			
				Sep 133.4 135.1 131.5				Aug 627 625 631				Aug P -1.7 2.3 1.7				Aug 2.0 2.0 2.0			
								New Home Sales MoM				Durables Ex Transportation				Personal Income			
								Aug -1.7 -0.3 0.6				Aug P 0.1 0.3 0.4				Aug 0.3 0.5 0.4			
								FOMC Rate Decision (Upper Bound)				Cap Goods Orders Nondef Ex Air				Personal Spending			
								Sep-18 2 2.25 2.25				Aug P 1.6 0.5 0.4				Aug 0.4 0.3 0.3			
								FOMC Rate Decision (Lower Bound)				Fed's Powell Speaks on U.S Economy at Senate Event				Real Personal Spending			
				Sep-18 1.75 2 2								Aug 0.2 0.2 0.2							
																PCE Deflator MoM			
																Aug 0.1 0.1 0.1			
																PCE Deflator YoY			
																Aug 2.3 2.2 --			
																PCE Core MoM			
																Aug 0.2 0.1 0.1			
																U. of Mich. Sentiment			
																Sep F 100.8 100.5 100.4			
Japan																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
																Job-To-Appllicant Ratio			
																Aug 1.63 1.63 1.63			
																Jobless Rate			
																Aug 2.5 2.5 2.5			
																Industrial Production MoM			
																Aug P -0.2 1.8 1.5			
																Industrial Production YoY			
																Aug P 2.2 1.7 1.5			
China																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
																Saturday 29 September			
																Non-manufacturing PMI			
																Sep 54.2 54.1 54			
																Manufacturing PMI			
																Sep 51.3 51.5 51.1			
																Monday 01 October			
																Exports (% YoY)			
																Sep 8.7 -13.0 54			
																Imports (% YoY)			
																Sep 9.4 1.0 --			
																Trade balance (\$m)			
																Sep 6853 5900 --			

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

## Týdenní kalendář regionálních makroekonomických dat

Other Countries																								
Monday 24 September					Tuesday 25 September					Wednesday 26 September					Thursday 27 September					Friday 28 September				
Europe																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
				<b>Poland</b>					<b>Czech Republic</b>															
				Unemployment Rate					Repurchase Rate															
				Aug 5.9 5.8 5.9					Sep-18 1.3 1.5 1.5															
LatAm																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
<b>Brazil</b>				<b>Mexico</b>					<b>Brazil</b>					<b>Mexico</b>					<b>Brazil</b>					
Current Account Balance				Economic Activity IGAE YoY					Outstanding Loans MoM					Trade Balance					National Unemployment Rate					
Aug -4433m -1330 -1330m									Aug -0.2 0.3 --					Aug -2889m -3516 -3516m					Aug 12.3 12.2 --					
<b>Mexico</b>									Total Outstanding Loans															
									Aug 3125b 3135 --															
Bi-Weekly Core CPI									<b>Mexico</b>															
Sep-18 0.1 0.3 0.2									Unemployment Rate SA															
Bi-Weekly CPI									Aug 3.35 3.33 --															
Sep-18 0.3 0.3 0.3									Unemployment Rate NSA															
Bi-Weekly CPI YoY									Aug 3.48 3.53 --															
Sep-18 5.0 5.0 4.9																								
Asia Pacific																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
				<b>Taiwan</b>										<b>Taiwan</b>										
				Industrial Production YoY										CBC Benchmark Interest Rate										
				Aug 4.3 0.7 0.6										Sep-18 1.38 1.375 1.38										
				Unemployment Rate										<b>Indonesia</b>										
				Aug 3.7 3.7 3.7										Bank Indonesia 7D Reverse Repo										
														Sep-18 5.50 5.75 5.75										

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

## Finanční trhy

### Světové devizové trhy

	poslední závěr 24. 09. 18	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 18	výnos od 31. 12. 17
CZK/EUR	25,61	0,0 %	-0,5 %	-0,6 %	0,3 %
CZK/USD	21,77	-0,1 %	-1,7 %	-2,1 %	2,5 %
USD/EUR	1,177	0,2 %	1,2 %	1,5 %	-2,1 %
USD/JPY	112,7	0,0 %	1,3 %	1,4 %	0,1 %
USD/CNY	68,77	0,2 %	0,8 %	0,6 %	5,7 %
GBP/USD	1,312	0,3 %	2,1 %	1,3 %	-3,0 %
GBP/EUR	0,897	-0,1 %	-0,9 %	0,2 %	0,9 %
CHF/EUR	1,132	0,5 %	-0,9 %	0,6 %	-3,3 %
CHF/USD	0,962	0,3 %	-2,1 %	-0,8 %	-1,2 %
NOK/EUR	9,571	0,0 %	-1,2 %	-1,6 %	-2,7 %
SEK/EUR	10,34	0,2 %	-2,4 %	-2,5 %	5,2 %
PLN/EUR	4,295	-0,2 %	0,3 %	-0,2 %	2,9 %
PLN/USD	3,650	-0,4 %	-0,9 %	-1,7 %	5,1 %
HUF/EUR	323,6	-0,1 %	0,0 %	-1,0 %	4,2 %
HUF/USD	275,0	-0,4 %	-1,2 %	-2,4 %	6,4 %
RUB/EUR	77,43	-0,9 %	-0,9 %	-1,1 %	11,9 %
RUB/USD	65,80	-1,1 %	-2,1 %	-2,5 %	14,3 %
TRY/EUR	7,187	-2,4 %	2,6 %	-5,9 %	57,8 %
TRY/USD	6,105	-2,7 %	1,4 %	-7,4 %	61,2 %

### Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 24. 09. 18 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	1,52	0,2	17,7	202,3	-2,2
CZGB 5Y	1,87	1,6	16,0	193,4	-3,7
CZGB 10Y	2,22	1,9	8,7	171,0	-2,9
GER 2Y	-0,51	2,4	8,7		
GER 5Y	-0,06	5,3	15,6		
GER 10Y	0,51	4,8	16,5		
UST 2Y	2,82	0,0	19,7	332,5	-2,4
UST 5Y	2,97	0,0	25,5	303,0	-5,3
UST 10Y	3,09	0,0	27,9	257,9	-4,8
PLGB 2Y	1,58	1,4	-2,6	208,6	-1,0
PLGG 5Y	2,56	2,3	6,4	261,9	-3,0
PLGB 10Y	3,27	3,0	9,3	275,6	-1,8
HUGB 3Y	1,77	1,7	16,8	227,6	-0,7
HUGB 5Y	2,98	-1,9	24,4	304,5	-7,2
HUGB 10Y	3,55	-2,2	22,4	304,1	-7,0

### Světové trhy IRS

	poslední závěr 24. 09. 18 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	2,25	2,0	22,5	236,2	0,2
CZK 5Y	2,44	2,5	22,0	203,7	-2,5
CZK 10Y	2,45	2,3	17,5	144,7	-1,1
EUR 2Y	-0,11	1,8	4,1		
EUR 5Y	0,40	5,0	11,8		
EUR 10Y	1,00	3,3	12,7		
USD 2Y	2,98	-0,9	17,3	309,0	-2,7
USD 5Y	3,08	0,0	22,6	268,2	-5,0
USD 10Y	3,14	0,4	23,8	213,2	-3,0
PLN 2Y	1,99	1,3	7,0	210,0	-0,6
PLN 5Y	2,54	3,0	11,5	213,7	-2,0
PLN 10Y	3,02	3,0	13,5	201,7	-0,4
HUF 2Y	1,11	-1,3	12,0	122,2	-3,1
HUF 5Y	2,12	-1,0	22,0	172,2	-6,0
HUF 10Y	3,02	-1,0	22,2	201,2	-4,3

### Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	1,25	0,88	1,56	2,25	2,45
EUR (depo)	-0,40	-0,45	0,06	-0,25	1,00
USD (horní limit)	2,00	1,97	2,37	2,99	3,15
JPY	0,10	-0,15	0,07	0,06	0,36
GBP	0,75	0,71	0,80	1,15	1,69
CHF	-0,75	-0,78	-0,73	-0,51	0,53
NOK	0,75	0,73	1,12	1,54	2,33
SEK	-0,50	-0,60	-0,38	-0,02	1,28
HUF	0,90	-0,04	0,19	1,13	3,03
PLN	1,50	1,30	1,62	1,99	3,02
RUB	8,25	7,05	8,06	7,32	7,19

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 24. 09. 18	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 18	výnos od 31. 12. 17
US Dow Jones	26 562	-0,7 %	3,0 %	2,3 %	7,5 %
US S&P 500	2 919	-0,4 %	1,6 %	0,6 %	9,2 %
US Nasdaq	7 993	0,1 %	0,6 %	-1,4 %	15,8 %
Euro STOXX 50	3 410	-0,6 %	-0,5 %	0,5 %	-2,7 %
CAC 40 - Francie	5 476	-0,3 %	0,8 %	1,3 %	3,1 %
DAX - Německo	12 351	-0,6 %	-0,4 %	-0,1 %	-4,4 %
UK FTSE 100	7 458	-0,4 %	-1,6 %	0,3 %	-3,0 %
PX - Česko	1 093	-0,7 %	1,9 %	1,9 %	1,4 %
WIG20 - Polsko	2 281	1,0 %	-1,4 %	-2,5 %	-7,3 %
BUX - Maďarsko	35 787	0,0 %	-1,1 %	-3,9 %	-9,1 %
SAX - Slovensko	328	0,0 %	-0,6 %	-0,9 %	0,1 %
BET - Rumunsko	8 377	-0,1 %	1,3 %	1,2 %	8,0 %
RTS - Rusko	1 163	1,2 %	9,3 %	6,5 %	0,7 %
ISE 100 - Turecko	99 547	1,6 %	10,4 %	7,4 %	-13,7 %
Nikkei 225 - Japonsko	23 870	0,8 %	5,6 %	4,4 %	4,9 %
Hang Seng - Hong Kong	27 499	0,1 %	-0,6 %	-1,4 %	-8,1 %
Shanghai - Čína	2 797	2,5 %	2,5 %	2,7 %	-15,4 %

### PX

	poslední závěr 24. 09. 18 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	82,0	-2,4 %	0,6 %	13,9 %	
CME	81,4	3,0 %	0,5 %	-1,5 %	-8,0 %
ČEZ	569,0	-0,4 %	0,3 %	-0,1 %	31,0 %
Erste Group Bank	934,8	-1,2 %	-1,1 %	4,9 %	3,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	280,0	-0,4 %	3,7 %	-7,6 %	-31,9 %
Komerční banka	902,5	0,1 %	0,4 %	-2,3 %	-7,2 %
Moneta Money Bank	80,7	-1,5 %	-1,0 %	4,4 %	2,8 %
02 Czech Republic	258,0	-1,9 %	0,4 %	-1,9 %	-4,5 %
Pegas Nonwovens	894,0	-0,7 %	-0,7 %	-0,4 %	-10,8 %
Philip Morris Czech Republic	14920	0,4 %	1,5 %	-0,3 %	-6,8 %
Stock Spirits Group	58,2	0,3 %	2,5 %	1,7 %	-18,3 %
Unipetrol	384,5	-1,2 %	0,1 %	1,1 %	13,4 %
Vienna Insurance Group	621,5	-1,3 %	1,9 %	2,6 %	-2,7 %

### PX

	poslední závěr 24. 09. 18 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
Avast	82,0	85,0	62,5	149914	
CME	81,4	105,5	77,0	26493	5,2 %
ČEZ	569,0	590,0	428,0	293707	9,9 %
Erste Group Bank	934,8	1057,9	863,6	47038	5,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	280,0	426,0	267,0	41118	24,2 %
Komerční banka	902,5	983,0	879,0	213465	15,4 %
Moneta Money Bank	80,7	86,3	74,0	609648	5,7 %
02 Czech Republic	258,0	289,8	251,4	25114	3,0 %
Pegas Nonwovens	894,0	1009,0	777,0	104	0,6 %
Philip Morris Czech Republic	14920	18 060	14 560	914	7,1 %
Stock Spirits Group	58,2	91,5	55,2	45247	19,1 %
Unipetrol	384,5	390,0	338,8	44159	55,0 %
Vienna Insurance Group	621,5	731,0	588,0	5270	6,6 %

### Komodity

	poslední závěr 24. 09. 18	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 18	výnos od 31. 12. 17
Ropa Brent (USD/barel)	80,8	0,0 %	7,7 %	4,7 %	20,9 %
Ropa WTI (USD/barel)	73,1	1,8 %	4,7 %	4,7 %	21,0 %
Zlato (USD/trojská unce)	1199,1	0,0 %	-0,6 %	-0,2 %	-8,0 %
Stříbro (USD/trojská unce)	14,3	0,0 %	-3,8 %	-2,0 %	-15,9 %
Měď (USD/t)	6355,0	-0,4 %	4,3 %	6,5 %	-11,8 %
Hliník (USD/t)	2060,0	-1,5 %	-1,7 %	-3,1 %	-9,2 %
Olovo (USD/t)	2044,0	0,2 %	-2,0 %	-1,6 %	-17,8 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	194,8	0,4 %	1,4 %	0,9 %	0,5 %
Emisní povolenky (EUR/t)	22,4	1,4 %	8,4 %	6,4 %	175,9 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	56,0	1,8 %	13,7 %	10,8 %	47,6 %

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



**Monika Junicek**  
 (420) 222 008 509  
 monika\_junicek@kb.cz



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



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



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



**Jakub Matějů**  
 (420) 222 008 598  
 j\_mateju@kb.cz

## SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPĚ



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



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



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



**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



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

## SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM



**Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky**  
**Klaus Baader**  
 (852) 2166 4095  
 klaus.baader@sgcib.com



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



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



**Čína**  
**Wei Yao**  
 (33) 1 57 29 69 60  
 wei.yao@sgcib.com



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



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



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



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



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



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



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



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



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



**Korea**  
**Suktae Oh**  
 (82) 2195 7430  
 suktae.oh@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**  
**Adam Kurpiel**  
 (33) 1 42 13 63 42  
 adam.kurpiel@sgcib.com



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



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



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



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



**Vedoucí strategie sazeb pro Evropu**  
**Ciaran O'Hagan**  
 (33) 1 42 13 58 60  
 ciaran.ohagan@sgcib.com



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



**Vedoucí strategie sazeb pro USA**  
**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



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



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



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



**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



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



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



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



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

## Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeje jakéhokoliv investičního nástroje nebo jinou výzvu či pobídku k jeho nákupu či prodeji. Veškeré zde obsažené informace a názory pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které Komerční banka, a.s. považuje za důvěryhodné, nicméně tímto nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost, ačkoliv vychází z toho, že byly publikovány tak, aby poskytovaly přesný, plný a nezkreslený obraz skutečnosti. Názory Komerční banky, a.s. uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění.

Komerční banka, a.s. a společnosti, které s ní tvoří jeden koncern, se mohou příležitostně podílet na obchodech s investičními nástroji, obchodovat s nimi nebo vykonávat činnost tvůrce trhu pro investiční nástroje nebo je držet, poskytovat poradenství či jinak profitovat z obchodů s investičními nástroji nebo od nich odvozených derivátů, které byly emitovány osobami zmíněnými v tomto dokumentu.

Zaměstnanci Komerční banky, a.s. a dalších společností tvořících s ní koncern nebo osoby jim blízké, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Autoři tohoto dokumentu nejsou oprávněni nabývat investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu. To neplatí v případě, kdy investiční doporučení uvedené v tomto dokumentu představuje šíření investičního doporučení již dříve vydaného třetí stranou v souladu s kapitolou III nařízení (EU) 2016/958. Komerční banka, a.s. a společnosti tvořící s ní koncern nejsou tímto dokumentem vázány při poskytování investičních služeb svým klientům.

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

Minulá výkonnost investičních nástrojů nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná budoucí výkonnost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. S investičními nástroji a investicemi jsou spojena různá investiční rizika, přičemž hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní investované částky. Investiční nástroje denominované v jiné měně jsou navíc vystaveny riziku 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. 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>.