

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

MiFID II

Informace
a nabídka na
našem webu

Americká inflace sice zpomalila, jádrová složka však zůstává silná



Viktor Zeisel
(420) 222 008 523
viktor_zeisel@kb.cz

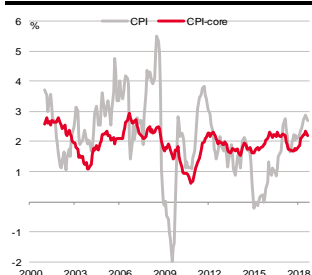
I tento týden se finanční trhy budou soustředit na politické události. Italský parlament totiž bude projednávat rozpočet a Evropská komise se seje, aby nastínila budoucnost vztahu mezi EU a Spojeným královstvím. Těšit se však můžeme i na zveřejnění zajímavých statistik. Zejména průmyslová produkce z eurozóny by měla naznačit příznivé růstové vyhlídky měnové unie. V USA spolu s trhem předpokládáme zvolnění celkové inflace. Z Česka nás dnes a zítra čeká celá řada zajímavých údajů, nejdůležitější jsou statistiky cenového vývoje, kde očekáváme nepatrné zpomalení.

Čísla z evropského průmyslu naznačí zrychlení ekonomik

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	Po	Srp	-1,1	0,8	0,1
Eurozóna	Důvěra investorů (Sentix)	Po	Říj	12,0	11,8	11,6
Německo	Bilance zahraničního obchodu (mld. EUR)	Út	Srp	16,5	16,4	16,2
Francie	Průmyslová produkce (% m/m)	St	Srp	0,7	0,4	0,2
USA	CPI (% y/y)	Čt	Zář	2,7	2,4	2,4
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% y/y)	Čt	Zář	2,2	2,3	2,3
Eurozóna	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	Pá	Srp	-0,8	0,8	0,3

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

Americká inflace blízko cíle



Zdroj: SG Cross Asset Research, BLS

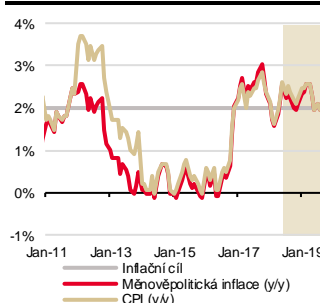
Evropská průmyslová produkce by měla vykázat oživení, čímž by měla dát zapomenout svým slabším výsledkům z předchozích měsíců. Zahraniční obchod v Německu (ale i v Číně) by měl vykázat zpomalení. Zatím se ale nejedná o důsledek zavádění cel. Jejich efekt by se měl projevit později. Páteční údaje ukáží na zpomalování americké inflace. Nicméně to je důsledek vlivu statistické základny cen pohonných hmot. Jádrová inflace by měla zůstat nad dvěma procenty a Fedu tak nebude nic bránit v dalším utahování měnové politiky již v prosinci.

Domácí inflace zvolňuje kvůli slevám na jízdné

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Stavební výroba (% y/y)	Po	Srp	15,8	12,1	--
	Průmyslová produkce (% y/y)	Po	Srp	10,3	3,3	2,9
	Maloobchodní tržby bez aut (% y/y)	Po	Srp	5,6	3,4	4,2
	Míra nezaměstnanosti (%)	Po	Zář	3,1	3,0	3,0
	CPI (% y/y)	Út	Zář	2,5	2,4	2,5
	Bilance zahraničního obchodu (mld. CZK)	Út	Srp	-4,8b	-0,9	1,3b
Maďarsko	CPI (% y/y)	Út	Zář	3,4		3,5

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

Česká inflace jen mírně oslabí



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

Česko dnes čeká smršť dat z reálné ekonomiky za srpen. Ty potvrdí pomalejší tempo ekonomické aktivity během léta. Dynamika průmyslové výroby výrazně zvolnila a zahraniční obchod by se měl i v srpnu udržet v deficitu. Inflaci podle našeho výhledu v září také potkalo zpomalení. Stojí za ním zavádění slev na jízdné pro důchodce a studenty. To přetlačilo i nárůst cen pohonných hmot a potravin. Nicméně na námi očekávaném zvýšení sazeb v listopadu by zpomalení inflace vliv mít nemělo. Více jsme o statistikách vydaných v říjnu napsali zde: <http://bit.ly/2OGIHGI>.

Zaostřeno na dnešek: Smršť dat z domácí ekonomiky ukáže na zpomalování růstu

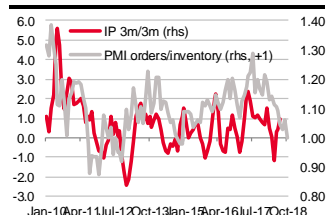
Důvěra investorů v eurozóně mírně oslabuje

Kalendář dnešních událostí na globálních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Francie	Indikátor důvěry Bank of France	07:30	Zář	103		
Eurozóna	Důvěra investorů (Sentix)	09:30	Říj	12	11,8	11,6

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

Středoevropský letní čas = BST+1

Německá průmyslová produkce



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

Dnes toho již ve světě moc zveřejněno nebude. Zklamání, která přinesla německá průmyslová produkce se pokusí napravit důvěra investorů měřená společností Sentix. Nicméně i ta by měla ukázat na zpomalení. To by však podle odhadů ekonomů SG mělo být mírnější, než očekává trh.

Tvorba nových pracovních míst v USA zklamala

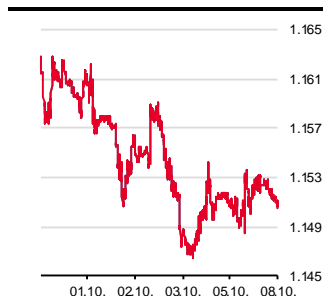
Přehled dnes již zveřejněných událostí ve světě		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	07:00	Srp	-1,1	-0,3	0,1
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	07:00	Srp	1,1	-0,1	-0,3

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

Středoevropský letní čas = BST+1

Po pátečních příznivých datech o továrních objednávkách dnes zklamaly statistiky německé průmyslové výroby. Určitě také zaváží do v pátek zveřejněné statistiky za celou eurozónu. Ta by měla i tak vykazovat růst a naznačit tak námi očekávanou zrychlující dynamiku nejen v Německu, ale i v celé eurozóně. Nicméně tento výhled má svá významná rizika. Důvěra v průmyslovém sektoru se bez zjevné příčiny rychle propadá, i když zahraniční i domácí poptávka zůstává silná a hrozba obchodní války mezi Evropou a USA ustupuje do pozadí.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Přehled pátečních událostí ve světě		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Tovární objednávky (% m/m)	07:00	Srp	-0,9	2,0	0,8
	Tovární objednávky WDA (% y/y)	07:00	Srp	-0,9	-2,1	-3,0
USA	Nová pracovní místa mimo zemědělství (tis.)	13:30	Zář	201	134	185
	Míra nezaměstnanosti (%)	13:30	Zář	3,9	3,7	3,8
	Průměrné hodinové výdělky (% m/m)	13:30	Zář	0,4	0,3	0,3
	Průměrné hodinové výdělky (% y/y)	13:30	Zář	2,9	2,8	2,8

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

Středoevropský letní čas = BST+1

Po zklamáních, která přinášela statistika německých továrních objednávek drtivou většinu měsíců v letošním roce, jsme se také dočkali příznivých zpráv. Výrazně vzrostly zejména objednávky ze zahraničí a poptávalo se hlavně investiční zboží, i když slušný nárůst zaznamenaly i objednávky spotřebních statků.

Počet nově vytvořených pracovních míst v USA za září zdaleka nedosáhl na tržní očekávání. Nicméně jeho reputaci zlepšila revize předchozích údajů. Další položky pátečního reportu z trhu práce již dopadly v souladu s očekáváním. Dolar tak proti euru příliš neztratil, když po zveřejnění statistik oslabil pouze přibližně o třetinu procenta. Dnešní obchodování tak začíná na 1,151 USD/EUR

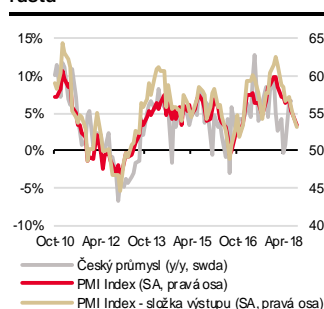
Průmysl i zahraniční obchod byly v srpnu v prázdninové náladě

Kalendář dnešních událostí na regionálních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Stavební výroba (% y/y)	08:00	Srp	15,8	12,1	--
	Průmyslová produkce (% y/y)	08:00	Srp	10,3	3,3	2,9
	Maloobchodní tržby (% y/y)	08:00	Srp	7,0	3,0	5,6
	Maloobchodní tržby bez aut (% y/y)	08:00	Srp	5,6	3,4	4,2
	Míra nezaměstnanosti (%)	08:00	Zář	3,1	3,0	3,0

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Středoevropský čas = BST+1

Průmysl se vrací k udržitelnému růstu



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

Dnešní údaje z domácího hospodářství potvrdí zpomalování domácí ekonomiky. Průmysl se po velmi dobrém výsledku z července v srpnu vrací k dlouhodobě udržitelné dynamice. Podobně je to i v případě maloobchodních tržeb. Jejich růst je však i přes zpomalení stále velmi dobrý a odráží tak komfortní situaci českých domácností. Tu potvrdí i statistika podílu nezaměstnaných za září, která se vrátí na své historické minimum, když odezněla letní sezónnost.

Tomáš Holub povýší na člena bankovní rady

Přehled pátečních událostí na regionálních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	ČNB zveřejnila zápis z posledního zasedání	08:00				
Maďarsko	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	08:00	Srp	-2,0	3,8	3,8
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	08:00	Srp	3,9	4,5	3,5

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

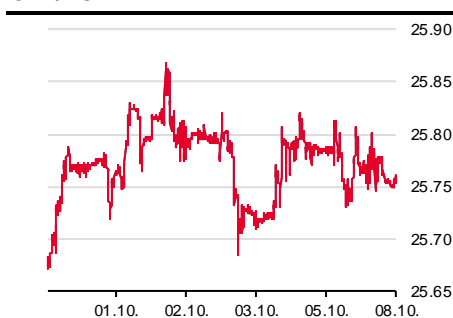
Středoevropský čas = BST+1

Koruna poslední obchodní den minulého týdne zakončila mírným posílením. Ráno ji pomohlo zveřejnění zápisu ze zasedání ČNB z předchozího týdne. Podle naší interpretace z něj vyplývá, že centrální bankéři chtějí dále utahovat měnovou politiku. **V tuto chvíli se zdá, že listopadovému zvyšování sazeb nestojí nic v cestě. Hlasovat pro něj pravděpodobně nebude O. Dědek, který jako jediný nehlasoval pro zvýšení sazeb ani na posledním zasedání. Nicméně ze zápisu vyplývá, že se diskutovalo dokonce o zvýšení sazeb o 50 bb.** Obsáhlejší komentář o záznamu z jednání jsme publikovali na <http://bit.ly/2PaCZZx>.

V pátek večer prezident Zeman zveřejnil druhého nového člena bankovní rady, který se své funkce ujme od prvního prosince. Je jím Tomáš Holub, který dosud vede Sekci měnovou ČNB. T. Holub je zkušeným matadorem domácí měnové politiky. Domníváme se, že nezůstane věrný svému jménu a neposílí holubičí křídlo v ČNB. Nejedná se ale ani o čistého jestřába. Holub bude prosazovat aktivní používání měnové politiky. V současné situaci to znamená spíše rychlejší zvyšování sazeb, pokud však dojde k ekonomickému útlumu, bude jako jeden z prvních prosazovat snižování úrokových sazeb.

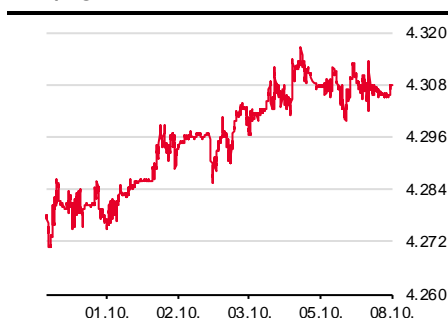
Koruna skončila minulý týden své obchodování na 25,74 CZK/EUR, za pátek silnější přibližně o 0,15 %. Ještě lépe si vedl polský zlotý, který přidal čtvrt procenta a uzavřel na 4,300 PLN/EUR. Nepatrně posílil i maďarský forint, jehož kurz za nacházel na 324,4 HUF/EUR.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Technická analýza

EUR/CZK: Revisiting August peak at 25.85/25.88. (5. října 2018, 11:26 CEST)

EUR/CZK: weekly and monthly charts

EUR/CZK: daily chart

Coordinator Global
TechnicalsStephanie Aymes
(44) 207 762 5898
stephanie.aymes@sgcib.com

EUR/CZK has been witnessing a recovery after probing the multi month up channel limit at 25.40/35, also the 76.4% retracement from February lows. Formation of a monthly Hammer suggests downside momentum has got arrested. The pair has reclaimed the 200 DMA and has crossed above a descending trend line (blue dash). It is now retesting August peak at 25.85/88. A move above remains essential for a larger recovery to take shape. In such a scenario, the pair will head towards 26, the 76.4% retracement from July highs with next resistance at the peak formed earlier this year near 26.20/26.25. 200 DMA at 25.65/60 is an immediate support while the aforementioned channel lower bound at 25.40/35 should cushion short-term downside.



EUR/USD: Choppy correction. (5. října 2018, 9:35 CEST)

EUR/USD: hourly chart

EUR/USD probed July highs at 1.1793/1.1817 and has breached below an up sloping trend. The correction appears to persist towards 1.1420, the 76.4% retracement from August with next support at the lows formed earlier near 1.13/1.1295. A cross above 1.1793/1.1817 remains essential for confirming a large recovery.



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).

G5																							
Monday 08 October				Tuesday 09 October				Wednesday 10 October				Thursday 11 October				Friday 12 October							
Euro area																							
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons				
Euro area				Germany				France				Euro area				Euro area							
Sentix Investor Confidence				Trade Balance				Industrial Production MoM				Account of September's monetary policy meeting published				Industrial Production SA MoM							
Oct	12.0	11.8	11.6	Aug	16.5b	16.4	16.2b	Aug	0.7	0.4	0.2					Aug	-0.8	0.8	0.3				
Current Account Balance				Current Account Balance				Industrial Production YoY								Industrial Production WDA YoY							
				Aug	15.3b	.	16.2b	Aug	1.8	1.5	1.5					Aug	-0.1	1.3	-0.3				
Germany				Exports SA MoM				Italy								Germany							
Industrial Production SA MoM				Aug				Industrial Production MoM								Bavarian and Hessian state elections							
Aug	-1.1	0.8	0.1	Aug				Aug															
Industrial Production WDA YoY				Imports SA MoM				Aug															
Aug	1.1	0.2	-0.3	Aug				Aug															
				Aug				Aug															
				Aug				Aug															
United Kingdom																							
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons				
				BRC Sales Like-For-Like YoY				Trade Balance				RICS House Price Balance											
				Sep				Aug				Sep											
				0.2				.				-111								2.0			
												-1000								.			
				0.2				-1100				2.0											
								Industrial Production MoM				Bank of England Credit Conditions & Bank Liabilities Surveys											
								Aug															
								0.1															
								0.2															
								Industrial Production YoY															
								Aug															
								0.9															
								1.1															
								1.2															
								1.1															
								Construction Output SA MoM															
								Aug															
								0.5															
								-1.0															
								Construction Output SA YoY															
				Aug																			
				3.5																			
				0.9																			
				1.4																			
				Index of Services MoM																			
				Aug																			
				0.3																			
				0.0																			
				0.1																			
				Index of Services (% YoY)																			
				Aug																			
				0.6																			
				1.5																			
				0.5																			
				GDP (MoM)																			
				Aug																			
				0.3																			
				0.0																			
				0.2																			
				Monthly GDP 3M/3M Change																			
				Aug																			
				0.6																			
				0.5																			
				0.6																			
				BoE Haldane speaks																			
				--																			
				--																			
				--																			
United States																							
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons				
												CPI MoM				U. of Mich. Sentiment							
								Sep				Oct P											
								0.2				100.1											
								0.2				104.0											
								0.2				100.8											
								CPI Ex Food and Energy MoM															
								Sep															
								0.1															
								0.2															
								CPI YoY															
								Sep															
								2.7															
								2.4															
								CPI Ex Food and Energy YoY															
								Sep															
								2.2															
								2.3															
CPI Index NSA																							
Sep																							
252.15																							
252.70																							
CPI Core Index SA																							
Sep																							
258.14																							
258.66																							
--																							
Real Avg Weekly Earnings (% YoY)																							
Sep																							
0.50%																							
.																							
Real Avg Hourly Earning (% YoY)																							
Sep																							
0.20%																							
.																							
--																							
Japan																							
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons				
				BoP Current Account Balance (Bn)				Core Machine Orders MoM				PPI YoY											
				Aug				Aug				Sep											
				2009.7				11.0				3.0											
				2025.7				-0.1				3.1											
				1889.6				-3.7				2.9											
BoP Current Account Adjusted (Bn)				Core Machine Orders YoY				PPI MoM															
Aug				Aug				Sep															
1484.7				13.9				0.0															
1990.5				5.7				0.4															
1516				1.6				0.2															
Trade Balance BoP Basis (Bn)																							
Aug																							
-1.0																							
-240.5																							
-208.0																							

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

Týdenní kalendář světových makroekonomických dat – pokračování

G5																								
Monday 08 October					Tuesday 09 October					Wednesday 10 October					Thursday 11 October					Friday 12 October				
China																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
Foreign Reserves (Bn)										10 - 15 October										Trade Balance (Bn)				
Sep	3109.7	3110.0	3105.0	Aggregate Financing CNY						Sep -- 20.0 24.5														
				Sep 1520.0b 1550 --						Imports YoY														
				Money Supply M2 (% YoY)						Sep 20.0 13.2 14.5														
				Sep 8.20% 8.4 8.50%						Trade Balance CNY (Bn)														
				New Yuan Loans CNY						Sep 179.8 136.2 --														
				Sep 1280.0b 1450 1340.0b						Exports YoY CNY														
										Sep 7.9 9.6 --														
										Imports YoY CNY														
									Sep 18.8 15.6 --															
									Exports YoY															
									Sep 9.8 7.4 8.7															

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 05. 10. 18	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 18	výnos od 31. 12. 17
CZK/EUR	25,77	-0,2 %	0,1 %	0,0 %	0,9 %
CZK/USD	22,39	-0,2 %	1,1 %	0,9 %	5,4 %
USD/EUR	1,151	0,1 %	-0,9 %	-0,9 %	-4,2 %
USD/JPY	113,6	0,0 %	1,9 %	0,1 %	0,9 %
USD/CNY	68,69	0,0 %	0,5 %	0,0 %	5,6 %
GBP/USD	1,309	0,6 %	1,5 %	0,4 %	-3,2 %
GBP/EUR	0,879	-0,6 %	-2,4 %	-1,3 %	-1,1 %
CHF/EUR	1,142	0,0 %	1,1 %	0,7 %	-2,4 %
CHF/USD	0,992	-0,1 %	2,1 %	1,6 %	1,9 %
NOK/EUR	9,521	0,3 %	-2,5 %	0,7 %	-3,3 %
SEK/EUR	10,45	0,4 %	-0,8 %	1,4 %	6,3 %
PLN/EUR	4,311	0,0 %	-0,4 %	0,7 %	3,3 %
PLN/USD	3,745	0,0 %	0,6 %	1,6 %	7,8 %
HUF/EUR	325,0	0,0 %	-0,9 %	0,4 %	4,6 %
HUF/USD	282,3	-0,1 %	0,1 %	1,3 %	9,2 %
RUB/EUR	76,75	-0,2 %	-3,2 %	0,9 %	10,9 %
RUB/USD	66,66	-0,3 %	-2,4 %	1,8 %	15,8 %
TRY/EUR	7,071	-1,2 %	-7,6 %	-0,1 %	55,3 %
TRY/USD	6,142	-1,0 %	-6,6 %	0,8 %	62,2 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 05. 10. 18 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	1,55	-0,3	20,3	206,8	0,3
CZGB 5Y	1,84	3,1	13,6	186,8	3,5
CZGB 10Y	2,15	2,9	4,2	157,6	3,0
GER 2Y	-0,52	-0,6	3,8		
GER 5Y	-0,03	-0,4	14,9		
GER 10Y	0,57	-0,1	19,2		
UST 2Y	2,89	0,0	23,6	340,5	0,6
UST 5Y	3,07	0,0	30,1	309,5	0,4
UST 10Y	3,23	0,0	33,1	266,1	0,1
PLGB 2Y	1,60	0,3	-1,2	211,6	0,9
PLGG 5Y	2,61	0,0	2,9	263,4	0,4
PLGB 10Y	3,32	0,0	7,3	274,5	0,1
HUGB 3Y	1,69	2,6	5,7	220,6	3,2
HUGB 5Y	3,08	6,8	20,0	310,7	7,2
HUGB 10Y	3,68	6,1	17,3	310,6	6,2

Světové trhy IRS

	poslední závěr 05. 10. 18 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	2,33	2,5	22,3	241,0	1,1
CZK 5Y	2,56	2,0	26,5	210,3	1,1
CZK 10Y	2,58	2,0	21,3	150,2	-1,4
EUR 2Y	-0,08	1,4	6,6		
EUR 5Y	0,46	1,0	15,8		
EUR 10Y	1,08	3,4	18,1		
USD 2Y	3,07	1,4	22,9	314,6	0,1
USD 5Y	3,19	2,3	29,1	273,2	1,3
USD 10Y	3,27	2,8	30,8	219,0	-0,6
PLN 2Y	2,01	-0,8	9,5	208,5	-2,1
PLN 5Y	2,59	0,5	16,0	212,8	-0,5
PLN 10Y	3,06	0,0	16,5	198,0	-3,4
HUF 2Y	1,20	-0,5	-2,7	127,5	-1,8
HUF 5Y	2,28	1,5	8,7	181,8	0,6
HUF 10Y	3,21	2,0	16,5	213,2	-1,4

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	1,50	1,02	1,74	2,34	2,58
EUR (depo)	-0,40	-0,42	0,06	-0,24	1,08
USD (horní limit)	2,25	2,24	2,41	3,07	3,28
JPY	0,10	-0,15	0,07	0,06	0,37
GBP	0,75	0,71	0,80	1,22	1,79
CHF	-0,75	-0,80	-0,74	-0,49	0,59
NOK	0,75	0,78	1,05	1,57	2,40
SEK	-0,50	-0,60	-0,47	0,01	1,34
HUF	0,90	-0,01	0,16	1,23	3,24
PLN	1,50	1,60	1,62	2,01	3,05
RUB	8,25	7,50	8,18	7,85	7,19

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 05. 10. 18	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 18	výnos od 31. 12. 17
US Dow Jones	26 447	-0,7 %	1,8 %	0,0 %	7,0 %
US S&P 500	2 886	-0,6 %	-0,1 %	-1,0 %	7,9 %
US Nasdaq	7 788	-1,2 %	-2,6 %	-3,2 %	12,8 %
Euro STOXX 50	3 346	-0,9 %	0,9 %	-1,6 %	-4,5 %
CAC 40 - Francie	5 359	-1,0 %	1,9 %	-2,4 %	0,9 %
DAX - Německo	12 112	-1,1 %	0,6 %	-1,1 %	-6,2 %
UK FTSE 100	7 319	-1,3 %	-0,9 %	-2,6 %	-4,8 %
PX - Česko	1 103	-0,6 %	3,6 %	0,1 %	2,3 %
WIG20 - Polsko	2 264	-0,5 %	-1,4 %	-0,9 %	-8,0 %
BUX - Maďarsko	36 945	-0,5 %	-0,5 %	-0,6 %	-6,2 %
SAX - Slovensko	329	0,0 %	-0,7 %	-0,1 %	0,1 %
BET - Rumunsko	8 554	0,5 %	2,9 %	1,7 %	10,3 %
RTS - Rusko	1 159	-0,1 %	8,5 %	-2,7 %	0,4 %
ISE 100 - Turecko	94 883	0,4 %	2,3 %	-5,1 %	-17,7 %
Nikkei 225 - Japonsko	23 784	-1,4 %	5,3 %	-1,4 %	4,5 %
Hang Seng - Hong Kong	26 573	-0,2 %	-2,5 %	-4,4 %	-11,2 %
Shanghai - Čína	2 821	1,1 %	4,3 %	0,0 %	-14,7 %

PX

	poslední závěr 05. 10. 18 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	84,0	-3,4 %	-2,3 %	7,7 %	
CME	81,3	0,9 %	-0,9 %	1,2 %	-10,8 %
ČEZ	572,0	-0,2 %	1,1 %	1,1 %	27,4 %
Erste Group Bank	928,4	-1,6 %	1,0 %	3,5 %	-2,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	316,0	0,0 %	-1,3 %	5,7 %	-23,1 %
Komerční banka	908,0	0,3 %	0,2 %	1,3 %	-6,0 %
Moneta Money Bank	82,0	-0,5 %	-0,1 %	4,3 %	6,4 %
02 Czech Republic	257,5	-1,0 %	0,6 %	-1,0 %	-3,6 %
Pegas Nonwovens	900,0	1,1 %	0,9 %	0,4 %	-1,1 %
Philip Morris Czech Republic	14940	-0,1 %	-0,4 %	1,1 %	-11,3 %
Stock Spirits Group	60,6	0,8 %	4,8 %	6,5 %	-18,1 %
Vienna Insurance Group	646,0	0,2 %	0,9 %	9,1 %	-0,6 %

PX

	poslední závěr 05. 10. 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	84,0	89,0	62,5	256517	
CME	81,3	105,5	77,0	7470	1,5 %
ČEZ	572,0	590,0	447,5	285012	9,6 %
Erste Group Bank	928,4	1057,9	863,6	74210	8,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	316,0	426,0	267,0	5250	2,4 %
Komerční banka	908,0	983,0	879,0	110641	8,1 %
Moneta Money Bank	82,0	86,3	74,0	662543	6,4 %
02 Czech Republic	257,5	289,8	251,4	13972	1,7 %
Pegas Nonwovens	900,0	940,0	777,0	430	2,6 %
Philip Morris Czech Republic	14940	18 060	14 560	397	3,1 %
Stock Spirits Group	60,6	91,5	55,2	13257	5,7 %
Vienna Insurance Group	646,0	731,0	588,0	3338	4,2 %

Komodity

	poslední závěr 05. 10. 18	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 18	výnos od 31. 12. 17
Ropa Brent (USD/barel)	84,2	0,0 %	10,0 %	1,5 %	26,0 %
Ropa WTI (USD/barel)	74,3	0,0 %	8,2 %	1,5 %	23,0 %
Zlato (USD/trojská unce)	1203,0	0,0 %	0,5 %	0,9 %	-7,7 %
Stříbro (USD/trojská unce)	14,6	0,0 %	3,2 %	-0,3 %	-13,5 %
Měď (USD/t)	6167,0	-1,9 %	5,3 %	-1,5 %	-14,4 %
Hliník (USD/t)	2130,0	-1,8 %	3,0 %	3,3 %	-6,1 %
Olovo (USD/t)	1997,0	-0,4 %	-2,5 %	-1,9 %	-19,7 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	199,0	0,1 %	4,2 %	2,0 %	2,7 %
Emisní povolenky (EUR/t)	22,2	3,8 %	8,8 %	4,4 %	172,4 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	56,3	1,9 %	9,1 %	4,7 %	48,5 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Finanční předpovědi (SG/KB, aktualizováno 8. 10. 2018)

Měnové kurzy

	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Rovnovážná úroveň	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Severní Amerika											
EURUSD	1.19	1.21	1.24	1.30	1.35	1.1	1.2	1.3	1.4	1.3	1.4
Evropa											
EURGBP	0.92	0.94	0.94	0.95	0.82	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0
GBPUSD	1.29	1.29	1.32	1.36	1.60	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4
EURCHF	1.16	1.18	1.19	1.20	1.30	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3
Asie											
USDCNY	6.85	6.92	6.98	7.02	6.50	6.8	6.6	7.0	6.8	6.6	6.4
USDJPY	109.00	108.00	106.00	102.00	110.00	111.9	109.7	105.6	112.7	118.8	117.3
AUDUSD	0.74	0.74	0.75	0.77	0.78	0.8	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8
USDKRW	1140.00	1150.00	1160.00	1170.00	1050.00	1134.7	1099.9	1161.7	1192.9	1168.3	1126.7
USDTWD	31.00	31.30	31.50	32.00	29.00	30.6	30.1	31.6	32.5	31.5	30.1
USDINR	71.50	72.00	72.50	73.00	65.00	65.2	68.4	72.5	73.8	73.8	73.4
USDIDR	15100.00	15200.00	15400.00	15500.00	13500.00	13365.8	14316.3	15383.3	15816.7	15783.3	15325.0
Latinská Amerika											
USDBRL	4.40	4.40	4.50	4.50	3.50	3.2	3.8	4.4	4.1	3.9	4.0
USDMXN	18.50	18.70	19.10	19.40	18.00	19.0	19.3	19.0	18.9	19.2	19.2
USDCPL	687.00	682.00	683.00	684.00	610.00	658.6	658.3	682.9	666.0	664.2	666.9
USDCOP	2880.00	2950.00	3000.00	3050.00	2900.00	2962.9	2942.9	2998.3	2984.5	2983.8	2924.3
Střední a východní Evropa											
USDRUB	66.00	64.50	63.50	64.00	65.00	58.72	61.87	64.25	64.96	65.92	66.92
EURPLN	4.28	4.26	4.24	4.22	4.15	4.2	4.3	4.2	4.4	4.1	4.1
EURCZK	25.40	25.20	25.00	24.70	23.80	26.4	25.5	25.0	25.2	24.5	23.9
EURHUF	320.00	323.00	326.00	329.00	310.00	309.0	318.1	326.2	330.0	320.8	320.0

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates & FX Strategy

	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Rovnovážná úroveň	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Severní Amerika											
USDCZK	21.34	20.83	20.16	19.00	17.63	23.3	21.5	19.9	18.6	18.3	17.6
Evropa											
GBPCZK	27.61	26.81	26.60	26.00	29.02	30.2	28.6	26.5	26.5	25.5	24.6
CHFCZK	19.64	19.58	18.95	18.16	14.88	20.4	19.1	18.7	17.7	17.6	17.1
Asie											
CNYCZK	3.12	3.01	2.89	2.71	2.71	3.4	3.3	2.9	2.7	2.8	2.7
CZKJPY	5.11	5.19	5.26	5.37	6.24	4.8	5.1	5.3	6.1	6.5	6.7
AUDCZK	15.79	15.41	15.12	14.63	13.75	17.7	16.1	15.0	15.0	14.6	13.8
CZKKRW	53.41	55.22	57.54	61.58	59.56	48.7	51.2	58.5	64.1	63.9	63.9
CZKTWD	1.45	1.50	1.56	1.68	1.64	1.3	1.4	1.6	1.7	1.7	1.7
CZKINR	3.35	3.46	3.60	3.84	3.69	2.8	3.2	3.7	4.0	4.0	4.2
CZKIDR	707.44	729.84	763.84	815.79	765.76	574.2	666.2	774.6	849.6	862.8	869.6
Latinská Amerika											
BRLCZK	4.85	4.73	4.48	4.22	5.04	7.2	5.6	4.5	4.6	4.6	4.4
MXNCZK	1.15	1.11	1.06	0.98	0.98	1.2	1.1	1.0	1.0	1.0	0.9
CZKCLP	32.19	32.75	33.88	36.00	34.60	28.3	30.6	34.4	35.8	36.3	37.8
CZKCOP	134.93	141.65	148.80	160.53	164.50	127.3	136.9	151.0	160.3	163.1	165.9
Střední a východní Evropa											
CZKRUB	3.09	3.10	3.15	3.37	3.69	2.5	2.9	3.2	3.5	3.6	3.8
PLNCZK	5.93	5.92	5.90	5.85	5.73	6.2	6.0	5.9	5.7	6.0	5.8
EURCZK	25.40	25.20	25.00	24.70	23.80	26.4	25.5	25.0	25.2	24.5	23.9
CZKHUF	12.60	12.82	13.04	13.32	13.03	11.7	12.5	13.1	13.1	13.1	13.4

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

Finanční předpovědi (SG/KB, aktualizováno 8. 10. 2018)

Výnosy 10Y dluhopisů

	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Rovnovážná úroveň	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Severní Amerika											
USA	3.00	3.25	3.00	2.90	3.70	2.3	2.9	2.9	2.6	3.5	4.0
Evropa											
Eurozóna	0.85	1.10	1.20	1.15	2.50	0.4	0.5	1.1	1.3	2.2	2.9
V. Británie	1.75	1.85	1.75	1.55	4.00	1.1	1.5	1.7	1.8	2.9	3.5
Švýcarsko	0.35	0.60	0.70	0.65	2.50	0.1	0.2	0.6	0.7	1.4	1.9
Asie											
Čína	3.50	3.30	3.10	2.90	4.00	3.5	3.7	3.1	2.8	3.3	3.5
Japonsko	0.16	0.18	0.17	0.18	1.50	0.1	0.1	0.2	0.2	0.7	1.3
Austrálie	2.65	2.85	2.65	2.60	5.10	2.6	2.7	2.6	2.5	3.6	4.2
Jižní Korea	2.35	2.50	2.60	2.75	3.00	2.2	2.5	2.6	2.3	2.5	2.9
Taiwan	0.80	0.90	0.95	0.90	2.80	1.1	0.9	0.9	0.8	0.9	1.2
Indie	8.20	8.00	7.80	7.70	7.00	6.7	7.8	7.6	7.3	7.2	7.1
Indonésie	8.40	8.20	8.00	7.90	7.40	7.0	7.4	7.6	7.2	7.1	6.9
Latinská Amerika											
Brazílie	14.25	14.25	13.75	13.75	10.75	10.5	11.3	13.9	12.8	12.6	13.3
Mexiko	7.85	7.90	7.70	7.25	7.00	7.2	7.7	7.5	6.6	7.0	7.2
Chile	4.90	5.00	5.20	5.25	4.40	4.2	4.6	5.1	4.9	5.2	5.5
Kolumbie	6.95	7.20	7.00	6.70	7.20	6.6	6.6	6.9	5.9	6.3	6.6
Střední a východní Evropa											
Rusko	8.50	8.45	8.40	8.30	6.00	7.9	7.8	8.3	8.0	7.8	7.7
Polsko	3.50	3.70	3.75	3.75	4.20	3.6	3.3	3.7	4.0	4.0	4.0
Česko	2.40	2.60	2.70	2.70	5.00	1.1	2.1	2.6	2.7	3.0	3.2
Maďarsko	3.90	4.20	4.35	4.35	3.20	3.0	3.1	4.3	4.4	3.9	3.8

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates & FX Strategy

Sazby centrálních bank

	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Rovnovážná úroveň	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Severní Amerika											
USA	2.38	2.63	2.88	2.88	2.50	1.1	1.9	2.8	2.3	2.1	2.9
Evropa											
Eurozóna	0.00	0.00	0.05	0.25	1.50	0.0	0.0	0.1	0.1	0.6	1.5
V. Británie	0.75	1.00	1.00	1.00	2.50	0.3	0.6	1.0	1.0	1.0	1.0
Švýcarsko	-0.75	-0.50	-0.25	0.00	2.00	-0.7	-0.7	-0.3	-0.2	0.3	1.0
Asie											
Čína	2.45	2.40	2.40	2.35	3.00	2.4	2.5	2.4	2.0	2.4	2.5
Japonsko	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	1.00	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Austrálie	1.50	1.50	1.75	2.00	3.75	1.5	1.5	1.8	2.0	2.1	3.0
Jižní Korea	1.50	1.50	1.50	1.50	2.00	1.3	1.5	1.5	1.3	1.4	2.0
Taiwan	1.38	1.38	1.38	1.25	2.50	1.4	1.4	1.3	1.0	1.0	1.4
Indie	6.75	6.75	6.75	6.75	5.30	6.1	6.3	6.7	6.4	6.1	5.8
Indonésie	5.75	5.75	5.75	6.00	4.50	-	5.1	5.9	5.8	5.3	5.3
Latinská Amerika											
Brazílie	7.25	7.75	8.00	8.00	8.75	10.0	6.7	7.9	8.0	8.3	9.0
Mexiko	7.75	7.75	7.50	7.00	5.50	6.8	7.6	7.3	5.7	5.8	6.5
Chile	3.00	3.50	4.00	4.25	4.00	2.7	2.6	3.9	3.9	4.1	4.7
Kolumbie	4.25	4.25	4.50	4.50	5.50	5.9	4.4	4.4	3.7	3.8	4.5
Argentina	60.00	60.00	55.00	48.00	20.00	26.2	44.2	52.6	31.8	22.9	18.8
Střední a východní Evropa											
Rusko	7.25	7.25	7.25	7.25	5.00	8.9	7.3	7.2	7.0	7.0	7.0
Polsko	1.50	1.50	1.50	1.75	3.00	1.5	1.5	1.6	2.0	2.0	2.0
Česko	1.75	2.00	2.25	2.50	3.50	0.2	1.1	2.3	2.5	2.5	2.5
Maďarsko	0.90	0.90	0.90	0.90	1.30	0.9	0.9	0.9	1.4	2.0	2.0

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates & FX Strategy

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



Monika Junicke
 (420) 222 008 509
 monika_junicke@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 EVROPE

Hlavní ekonom SG Poland
Jaroslav Janecki
 (48) 225 284 162
 jaroslav.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



Akciový analytik
Laura Simion, 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

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



Anatoli Annenkov
 (44) 20 7762 5665
 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 Ciotteau
 (33) 1 42 13 72 52
 jean-david.ciotteau@sgcib.com



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

Vedoucí strategie sazeb pro Evropu

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



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 Jukes
 (44) 20 7676 7972
 kit.jukes@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 Drimal
 (44) 20 7550 2395
 marek.drimal@sgcib.com

Bertrand Delgado
 +1 212 278 6918
 bertrand.delgado-calderon@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>.