

Výhled pro finanční trhy

# Týdenní zpráva

Tuzemská inflace letí s novým rokem vzhůru



Jan Vejmelek  
(420) 222 008 568  
jan\_vejmelek@kb.cz

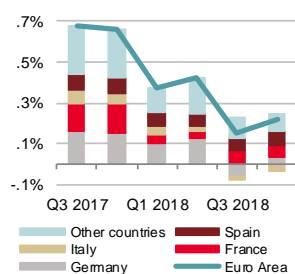
Tento týden přinese první test prognózy ČNB, když se dočkáme lednové inflace. Ta podle nás svou akcelerací centrální banku překvapí. První odhad českého HDP by měl naznačit, že lokální dno máme za sebou. Zrovna tak německá čísla potvrdí, že český největší obchodní partner technické recesi skutečně unikl. Celkově ale budou evropská data slabá a budou kontrastovat s relativně solidními americkými indikátory. Pokud jde o geopolitické události, v centru dění bude jednání mezi čínskými a americkými představiteli a pokračování ságy brexit.

## Německo snad uniklo technické recesi

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	Průmyslová produkce, SA (% , m/m)	St	Pro	-1,7	-0,5	-0,4
	Průmyslová produkce, WDA (% , y/y)	St	Pro	-3,3	-3,9	-3,2
USA	CPI (% , m/m)	St	Led	-0,1	0,1	0,1
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , m/m)	St	Led	0,2	0,2	0,2
	CPI (% , y/y)	St	Led	1,9	1,5	1,5
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , y/y)	St	Led	2,2	2,0	2,1
Německo	HDP, SA (% , q/q)	Čt	4Q P	-0,2	0,1	0,1
	HDP, NSA (% , y/y)	Čt	4Q P	1,1	0,7	0,8
Eurozóna	HDP, SA (% , q/q)	Čt	4Q P	0,2	0,2	0,2
	HDP, SA (% , y/y)	Čt	4Q P	1,2	1,2	1,2
USA	Maloobchodní tržby (% , m/m)	Čt	Pro	0,2	-0,1	0,1
	Maloobchodní tržby bez aut (% , m/m)	Čt	Pro	0,2	-0,2	0,0
	Maloobchodní tržby, kontrolní sk. (% , m/m)	Čt	Pro	0,9	0,2	0,4
	Průmyslová produkce (% , m/m)	Pá	Led	0,3	0,2	0,1
	Důvěra v ekonomiku podle Michiganské univerzity	Pá	Únor P	91,2	93,5	94,0

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka,0

Příspěvky zemí k HDP eurozóny (pb)



Zdroj: Eurostat, Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

Zpřesnění odhadu HDP **eurozóny** za Q4 18 by mělo potvrdit růst o 0,2 % q/q, respektive 1,2 % y/y. Z hlediska teritoriální struktury předpokládáme vzestup německé ekonomiky o 0,1 % q/q, nicméně ve světle slabých prosincových dat z průmyslu i maloobchodu s rizikem celkově nižšího čísla.

Prosincové maloobchodní tržby z **USA** budou negativně ovlivněny pádem ceny ropy, kontrolní skupina ale ukáže slušnou hodnotu. Lednové spotřebitelské ceny vzrostly o 0,1 %, meziroční dynamika tak klesla na 1,5 % z prosincových 1,9 %. Jádrová inflace také mírně zpomalí (z 2,2 % na 2,0 %), zůstane ale relativně silná.

## Region se drží, Česko se odrazilo ode dna

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Maďarsko	CPI (% , y/y)	Út	Led	2,7		2,8
ČR	CPI (% , y/y)	St	Led	2,0	2,3	2,1
Maďarsko	HDP (% , y/y)	Čt	4Q P	4,9		4,6
Polsko	HDP (% , y/y)	Čt	4Q P	5,1	4,7	4,8
ČR	HDP (% , y/y)	Pá	4Q A	2,4	2,5	2,4
Polsko	CPI (% , y/y)	Pá	Led	1,1	1,2	1,0

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

## Zaostřeno na dnešek

### Na britskou ekonomiku dopadá nejistota spojená s brexitem

Kalendář dnešních událostí na globálních trzích		Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
VB	HDP (% q/q)	09:30	4Q P	0,6	0,3	0,3
	HDP (% y/y)	09:30	4Q P	1,5	1,4	1,4

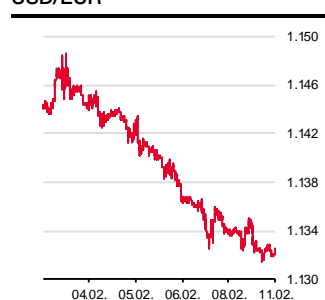
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Středoevropský čas = GMT+1

**Pozornost investorů dnes bude směřovat na britské ostrovy, kde se dočkáme čísel HDP za Q4 18.** Obáváme se, že nejistota spojená s brexitem se na číslech výrazně negativně projeví. Důležité bude i dnešní jednání Euroskupiny. Na programu bude posouzení stavu veřejných financí Francie a Itálie, a to zejména ve světle sestupné revize růstových vyhlídek obou dotčených zemí ze strany Evropské komise.

### Euro v pátek stabilní mezi 1,132 až 1,135 USD/EUR

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Přehled pátečních událostí ve světě		Čas (GMT)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Bilance zahraničního obchodu (mld. EUR)	07:00	Pro	20,5	13,9	16,5
	Exporty SA (% m/m)	07:00	Pro	-0,4	1,5	0,4
	Importy SA (% m/m)	07:00	Pro	-1,6	1,2	0,5

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

Středoevropský čas = GMT+1

**Německo zůstává v zajetí obchodní války mezi Spojenými státy a Čínou.** Zpráva o tom, že se setkání nejvyšších představitelů obou těchto zemí do konce února neuskuteční tak německé producenty nenadchla. Prosincové dynamiky v německém zahraničním obchodě sice potěšily, když následovaly lepší prosincová data z Číny, bilance zahraničního obchodu jako celku ale zaznamenala mnohem nižší než trhem očekávaný přebytek. Není tak divu, že euro končilo minulý týden na relativně slabé úrovni pod 1,135 USD/EUR.

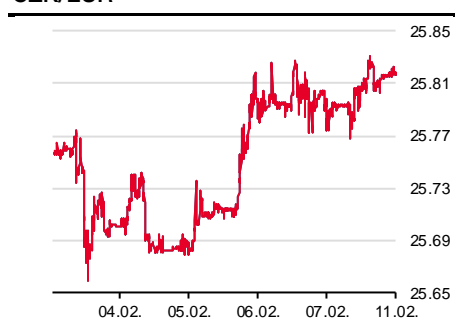
### Koruna zakončila minulý týden nad 25,80 CZK/EUR

Přehled pátečních událostí na regionálních trzích		Čas (GMT)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Míra nezaměstnanosti (%)	08:00	Led	3,1	3,3	3,2

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

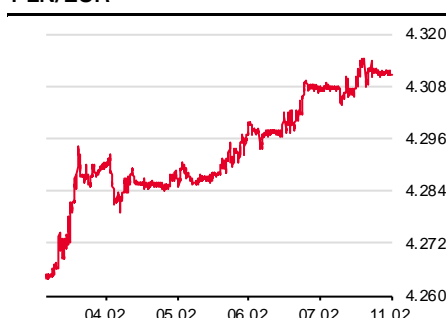
Středoevropský čas = GMT+1

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

**Česká koruna se v závěru minulého týdne držela v okolí hladiny 25,80 CZK/EUR,** nakonec zavřela těsně nad ní. To znamená, že během týdne odepsala zhruba 0,4 %. Páteční setkání člena bankovní rady ČNB T. Holuba a hlavního ekonoma P. Krále s analytiky žádný zásadnější impuls do trhu nevnese. Představená prezentace odhalila důvody pro čtvrtletní rozhodnutí (které komentujeme zde <http://bit.ly/2Bpy6XT>) ponechat úrokové sazby nezměněné, mezi ty nejdůležitější patří zhoršení vnějšího prostředí. Centrální banka zároveň nachystala dva alternativní scénáře: 1) Scénář slabší koruny. Jde o předpoklad, že koruna nebude posilovat, ale zůstane i během Q2 19 na úrovni Q1 19, kterou centrální banka předpokládá ve výši

25,60 CZK/EUR. 2) Scénář tvrdého brexitu. I v tomto případě bude koruna oproti hlavnímu scénáři slabší. V obou případech tak ČNB bude nucena úrokové sazby zvýšit. Po pátku tak nemáme důvod měnit naše očekávání, že ČNB letos přistoupí ke dvěma zvýšením úrokových sazeb, které časujeme na květen a srpen. V případě slabé koruny nevyklučujeme ani sílící spekulace na březnové zvýšení sazeb.

## Technická analýza

**EUR/CZK: Flirting with the 200-DMA but momentum indicators hint at a limited rebound.** (8. února 2019, 9:34CET)

Coordinator Global  
Technicals



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

**EUR/CZK** has been showing signs of steady rebound after finding support at the 1Y up channel (25.50/58) where it could be forming a potential Hammer this month.

Shorter term, EUR/CZK is flirting with the 200-day MA and a descending trend near 25.77 and could extend its rebound to 25.87/95.

EUR/CZK: weekly chart



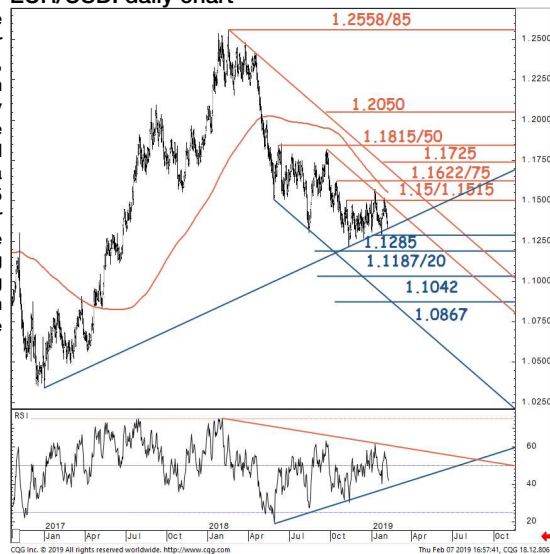
EUR/CZK: daily chart



**EUR/USD: Idle price action sandwiched between the multiyear up sloping trend near 1.1285 and the 200-dma.** (8. února 2019, 9:34CET)

Having approached the crucial support near 1.1187/20 last year, **EUR/USD** has been unfolding a choppy consolidation. The price action has remained sandwiched between a multiyear trend near 1.1285 and the 200-DMA near 1.15/1.1515 which is also the median of a down sloping channel. Reclaiming 1.15/1.1515 will mean symptoms of a large recovery.

EUR/USD: daily chart



EUR/USD: weekly 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 11 February					Tuesday 12 February					Wednesday 13 February					Thursday 14 February					Friday 15 February				
Euro area																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
Euro area						Euro area					Euro area					Spain								
Eurogroup						Industrial Production SA MoM					Employment QoQ					CPI Core MoM								
						Dec -1.7 -0.5 -0.4					4Q P 0.2 0.2 --					Jan 0.0 -2.4 --								
						Industrial Production WDA YoY					Employment YoY					CPI Core YoY								
France						Dec -3.3 -3.9 -3.2					4Q P 1.3 1.2 --					Jan 0.9 1.0 1.0								
Bank of France Ind. Sentiment											GDP SA QoQ					CPI MoM								
Jan 103 104 103											4Q P 0.2 0.2 0.2					Jan F -1.3 -1.3 -1.3								
Bloomberg Jan. France Economic Survey											GDP SA YoY					CPI YoY								
											4Q P 1.2 1.2 1.2					Jan F 1.0 1.0 1.0								
											Germany					CPI EU Harmonised MoM								
											GDP SA QoQ					Jan F -1.7 -1.7 -1.7								
											4Q P -0.2 0.1 0.1					CPI EU Harmonised YoY								
											GDP NSA YoY					Jan F 1.0 1.0 1.0								
											4Q P 1.1 0.7 0.8													
											GDP WDA YoY													
										4Q P 1.1 0.8 0.7														
										France														
										ILO Unemployment Rate														
										4Q 9.1 9.1 9.1														
										Mainland Unemp. Change 000s														
										4Q 22 -8.0 --														
										ILO Mainland Unemployment Rate														
										4Q 8.8 8.8 8.8														
United Kingdom																								
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons						
GDP (% QoQ)						Prime Minister reports to MPs on Brexit talks					Parliament votes on amendments to Brexit model					Retail Sales Ex Auto Fuel MoM								
4Q P 0.6 0.3 0.3																Jan -1.3 0.7 0.2								
GDP (% YoY)																Retail Sales Ex Auto Fuel YoY								
4Q P 1.5 1.4 1.4						CPIH YoY										Jan 2.6 3.5 3.1								
Industrial Production (% MoM)						Jan 2.0 1.9 1.9																		
Dec -0.4 0.2 0.1						CPI MoM																		
Industrial Production (% YoY)						Jan 0.2 -0.6 -0.7																		
Dec -1.5 -0.4 -0.5						CPI YoY																		
Manufacturing Production (% MoM)						Jan 2.1 2 1.9																		
Dec -0.3 0.2 0.2						CPI Core YoY																		
Manufacturing Production (% YoY)						Jan 1.9 1.9 1.9																		
Dec -1.1 -1.0 -1.1						Retail Price Index																		
Construction Output SA (% MoM)						Jan 28560 283.2 283.2																		
Dec 0.6 0.0 0.1						RPI MoM																		
Construction Output SA (% YoY)						Jan 0.4 -0.8 -0.8																		
Dec 3.0 1.5 1.5						RPI YoY																		
Index of Services (% MoM)						Jan 2.7 2.6 2.6																		
Dec 0.3 0.1 0.0						PPI Input NSA MoM																		
Index of Services 3M/3M						Jan -1.0 0.3 0.3																		
Dec 0.3 0.4 0.4						PPI Input NSA YoY																		
GDP (% MoM)						Jan 3.7 3.9 3.8																		
Dec 0.2 0.1 0.0						PPI Output NSA MoM																		
Monthly GDP (% 3M/3M)						Jan -0.3 -0.1 0.0																		
Dec 0.3 0.3 0.3						PPI Output NSA YoY																		
Trade Balance GBP/Mn						Jan 2.5 2.1 2.2																		
Dec -2904m -3000 -3100m						PPI Output Core NSA MoM																		
						Jan 0.2 0.2 0.2																		
						PPI Output Core NSA YoY																		
						Jan 2.5 2.4 2.3																		

## Týdenní kalendář světových makroekonomických dat - pokračování

G5																			
Monday 11 February				Tuesday 12 February				Wednesday 13 February				Thursday 14 February				Friday 15 February			
United States																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								CPI MoM				Retail Sales Advance MoM				Industrial Production MoM			
								Jan -0.1 0.1				Dec 0.2 -0.1 0.1				Jan 0.3 0.1			
								CPI Ex Food and Energy MoM				Retail Sales Ex Auto MoM				Capacity Utilization			
								Jan 0.2 0.2				Dec 0.2 -0.2 0.0				Jan 78.7 78.8			
								CPI YoY				Retail Sales Ex Auto and Gas				Manufacturing (SIC) Production			
								Jan 1.9 1.5				Dec 0.5 0.2 0.4				Jan 1.1 0.2 0.2			
								CPI Ex Food and Energy YoY				Retail Sales Control Group				U. of Mich. Sentiment			
								Jan 2.2 2.0 2.1				Dec 0.9 0.2 0.4				Feb P 91.2 93.5 94.0			
Japan																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Core Machine Orders MoM												GDP SA QoQ							
Dec 0.0 2.5 --												4Q P -0.6 0.5 0.4							
Core Machine Orders YoY												GDP Annualized SA QoQ							
Dec 0.8 9.7 --												4Q P -2.5 2.0 1.4							
												GDP Nominal SA QoQ							
												4Q P -0.7 0.6 0.4							
												GDP Deflator YoY							
												4Q P -0.3 -0.4 -0.4							
				GDP Private Consumption QoQ															
				4Q P -0.2 0.8 0.7															
				GDP Business Spending QoQ															
				4Q P -2.8 1.5 1.8															
China																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Foreign Reserves bn												Imports YoY				BoP Current Account Balance bn			
Jan 3072.7 3080 3081.9												Jan -7.6 -7.7 -11				4Q P 23.3 65.0 --			
												Exports YoY				CPI YoY			
10 - 15 February												Jan -4.4 1.5 -2.7				Jan 1.9 2.0 --			
Aggregate Financing CNY												Imports YoY CNY				PPI YoY			
Jan 1589.8b 3300 3300.0b												Jan -3.1 -3.6 -2.4				Jan 0.9 0.0 --			
Money Supply M2 (% YoY)												Trade Balance bn							
Jan 8.10% 8.1 8.20%												Jan 57.06 35.5 32							
Money Supply M1 (% YoY)				Exports YoY CNY															
Jan 1.50% 1.6 1.90%				Jan 0.2 6.0 3.2															
New Yuan Loans CNY				Trade Balance CNY bn															
Jan 1080.0b 3000 2970.5b				Jan 394.99 245 235.95															

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

## Týdenní kalendář regionálních makroekonomických dat

Other Countries																			
Monday 11 February				Tuesday 12 February				Wednesday 13 February				Thursday 14 February				Friday 15 February			
Europe																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								Poland				Poland				Poland			
								Current Account Balance				GDP YoY				CPI MoM			
								Dec -221m -552m -960m				4Q P 5.1 4.7 4.8				Jan 0.0 0.3 0.2			
								Trade Balance				GDP SA QoQ				CPI YoY			
								Dec -229m -560m -1111m				4Q P 1.7 0.6 0.8				Jan 1.1 1.2 1.0			
								Exports											
								Dec 20025m 18494m 16600m											
								Imports											
								Dec 20254m 19054m 17943m											
								Czech Republic								Czech Republic			
								CPI MoM								GDP QoQ			
								Jan 0.1 0.8 0.8								4Q A 0.6 0.8 0.7			
								CPI YoY								GDP YoY			
								Jan 2.0 2.3 2.1								4Q A 2.4 2.5 2.4			
Current Account Monthly CZK																			
Dec 8.68b -2.4 -4.10b																			
LatAm																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Mexico								Brazil											
Industrial Production NSA YoY								Retail Sales MoM											
Dec -1.3 -1.8 --								Dec 2.9 0.5 --											
Manuf. Production NSA YoY								Retail Sales YoY											
Dec 1.4 1.4 --								Dec 4.4 4.6 --											
Industrial Production SA MoM																			
Dec -0.6 -0.3 --																			
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Taiwan								Taiwan							
				CPI YoY								Exports YoY							
				Jan -0.05 0.3 --								Jan -3.0 -3.2 --							
				CPI Core YoY								Imports YoY							
				Jan 0.52 0.5 --								Jan 2.2 -5.2 --							
				Trade Balance															
				Jan 4.71b 3.1 --															
India																			
CPI YoY																			
Jan 2.19 2.6 --																			

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

## Finanční trhy

### Světové devizové trhy

	poslední závěr 08. 02. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 19	výnos od 31. 12. 18
CZK/EUR	25,82	0,1 %	0,7 %	0,3 %	0,3 %
CZK/USD	22,79	0,3 %	1,8 %	1,4 %	1,4 %
USD/EUR	1,133	-0,2 %	-1,1 %	-1,0 %	-1,1 %
USD/JPY	109,7	0,0 %	1,0 %	0,8 %	0,1 %
USD/CNY	67,45	0,0 %	-1,6 %	0,7 %	-1,9 %
GBP/USD	1,293	-0,3 %	1,6 %	-1,5 %	1,4 %
GBP/EUR	0,876	0,1 %	-2,7 %	0,4 %	-2,5 %
CHF/EUR	1,133	-0,3 %	0,8 %	-0,5 %	0,6 %
CHF/USD	1,000	-0,2 %	1,9 %	0,6 %	1,7 %
NOK/EUR	9,776	0,3 %	-0,1 %	1,2 %	-1,3 %
SEK/EUR	10,50	0,0 %	2,7 %	1,4 %	3,3 %
PLN/EUR	4,314	0,1 %	0,4 %	1,2 %	0,6 %
PLN/USD	3,808	0,3 %	1,5 %	2,3 %	1,7 %
HUF/EUR	319,2	0,1 %	-0,8 %	1,1 %	-0,5 %
HUF/USD	281,8	0,2 %	0,3 %	2,1 %	0,5 %
RUB/EUR	74,49	-0,7 %	-2,6 %	-0,7 %	-6,2 %
RUB/USD	65,76	-0,5 %	-1,5 %	0,3 %	-5,2 %
TRY/EUR	5,950	-0,6 %	-5,6 %	0,0 %	-1,9 %
TRY/USD	5,249	-0,3 %	-4,5 %	1,2 %	-0,8 %

### Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 08. 02. 19 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	1,80	-1,1	12,7	237,9	-1,1
CZGB 5Y	1,60	1,5	-15,0	196,4	3,3
CZGB 10Y	1,84	-1,6	-1,2	175,3	1,2
GER 2Y	-0,58	0,0	-0,3		
GER 5Y	-0,37	-1,8	-4,6		
GER 10Y	0,09	-2,8	-13,9		
UST 2Y	2,47	-1,5	-12,1	304,3	-1,5
UST 5Y	2,44	-1,9	-13,5	281,1	0,0
UST 10Y	2,63	-2,3	-9,4	254,7	0,5
PLGB 2Y	1,54	-0,4	9,4	212,1	-0,4
PLGG 5Y	2,17	-1,1	-13,3	253,9	0,7
PLGB 10Y	2,73	-1,3	-13,6	263,9	1,5
HUGB 3Y	0,94	-0,7	-22,3	152,1	-0,7
HUGB 5Y	2,09	-1,4	-21,2	245,6	0,4
HUGB 10Y	2,59	-0,6	-29,7	250,8	2,2

### Světové trhy IRS

	poslední závěr 08. 02. 19 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	2,03	-0,9	-13,9	218,7	0,1
CZK 5Y	1,74	-3,0	-23,0	164,0	-1,3
CZK 10Y	1,70	-5,0	-15,0	107,3	1,1
EUR 2Y	-0,16	-0,9	-1,3		
EUR 5Y	0,10	-1,8	-11,7		
EUR 10Y	0,63	-6,1	-18,8		
USD 2Y	2,61	-2,5	-10,5	276,6	-1,6
USD 5Y	2,53	-5,4	-9,9	242,8	-3,7
USD 10Y	2,65	-5,3	-8,6	202,6	0,8
PLN 2Y	1,76	0,0	-7,0	191,5	0,9
PLN 5Y	2,01	-0,5	-13,5	190,5	1,3
PLN 10Y	2,34	-0,2	-15,0	171,3	5,9
HUF 2Y	0,78	0,7	-12,8	93,8	1,7
HUF 5Y	1,53	1,7	-20,6	142,5	3,5
HUF 10Y	2,22	4,4	-22,0	159,6	10,5

### Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	1,75	1,70	1,99	2,03	1,71
EUR (depo)	-0,40	-0,46	0,06	-0,22	0,63
USD (horní limit)	2,50	2,40	2,70	2,61	2,65
JPY	0,10	-0,25	0,07	-0,02	0,14
GBP	0,75	0,70	0,88	1,04	1,33
CHF	-0,75	-0,73	-0,71	-0,60	0,15
NOK	0,75	0,75	1,26	1,56	2,01
SEK	-0,25	-0,25	-0,08	0,03	0,94
HUF	0,90	0,00	0,15	0,77	2,18
PLN	1,50	1,58	1,62	1,76	2,34
RUB	8,25	7,60	8,62	7,35	6,71

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka



## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 08. 02. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 19	výnos od 31. 12. 18
US Dow Jones	25 106	-0,3 %	5,5 %	0,4 %	7,6 %
US S&P 500	2 708	0,1 %	5,2 %	0,1 %	8,0 %
US Nasdaq	7 298	0,1 %	5,8 %	0,2 %	10,0 %
Euro STOXX 50	3 136	-0,5 %	2,6 %	-0,8 %	4,5 %
CAC 40 - Francie	4 962	-0,5 %	3,9 %	-0,6 %	4,9 %
DAX - Německo	10 907	-1,0 %	1,0 %	-2,4 %	3,3 %
UK FTSE 100	7 071	-0,3 %	3,1 %	1,5 %	5,1 %
PX - Česko	1 047	-1,3 %	3,2 %	0,3 %	6,1 %
WIG20 - Polsko	2 354	-0,7 %	1,2 %	-1,1 %	3,4 %
BUX - Maďarsko	39 705	-1,2 %	-2,7 %	-2,8 %	1,4 %
SAX - Slovensko	334	0,0 %	0,0 %	0,1 %	0,1 %
BET - Rumunsko	7 557	0,3 %	1,0 %	8,7 %	2,3 %
RTS - Rusko	1 200	0,0 %	6,8 %	-1,2 %	12,3 %
ISE 100 - Turecko	102 452	-0,3 %	13,0 %	-1,6 %	12,3 %
Nikkei 225 - Japonsko	20 333	-2,6 %	0,6 %	-2,1 %	1,6 %
Hang Seng - Hong Kong	27 946	-0,2 %	8,0 %	0,0 %	8,1 %
Shanghai - Čína	2 618	1,3 %	3,6 %	1,3 %	5,0 %

### PX

	poslední závěr 08. 02. 19 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	86,0	0,6 %	0,0 %	0,6 %	
CME	71,9	-1,4 %	4,2 %	0,0 %	-25,4 %
ČEZ	557,0	-0,1 %	-1,9 %	2,1 %	7,5 %
Erste Group Bank	798,8	0,4 %	0,9 %	3,3 %	-16,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	303,0	0,0 %	4,5 %	3,8 %	-26,5 %
Komerční banka	925,0	-0,2 %	1,1 %	7,7 %	-0,1 %
Moneta Money Bank	77,4	-2,0 %	0,5 %	7,1 %	-5,8 %
02 Czech Republic	252,0	1,4 %	1,6 %	2,9 %	-5,7 %
Pegas Nonwovens	844,0	-1,2 %	1,2 %	4,2 %	-7,5 %
Philip Morris Czech Republic	14240	-1,0 %	-1,0 %	-1,8 %	-13,9 %
Stock Spirits Group	65,1	-0,4 %	-3,4 %	4,5 %	-18,9 %
Vienna Insurance Group	533,5	-0,9 %	-3,5 %	-1,4 %	-21,3 %

### PX

	poslední závěr 08. 02. 19 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
Avast	86,0	89,0	62,5	118791	12,3 %
CME	71,9	97,2	62,0	142671	14,6 %
ČEZ	557,0	590,0	491,0	109006	4,3 %
Erste Group Bank	798,8	1057,9	710,4	37542	4,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	303,0	420,0	267,0	846	0,4 %
Komerční banka	925,0	975,0	812,5	203047	14,6 %
Moneta Money Bank	77,4	86,3	71,3	1086820	8,3 %
02 Czech Republic	252,0	289,8	216,5	38288	1,9 %
Pegas Nonwovens	844,0	940,0	798,0	530	3,2 %
Philip Morris Czech Republic	14240	18 060	13 980	4001	40,4 %
Stock Spirits Group	65,1	85,9	55,2	8785	3,3 %
Vienna Insurance Group	533,5	707,5	512,0	4000	4,6 %

### Komodity

	poslední závěr 08. 02. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 19	výnos od 31. 12. 18
Ropa Brent (USD/barel)	61,9	0,0 %	7,1 %	1,6 %	16,3 %
Ropa WTI (USD/barel)	52,7	0,2 %	5,9 %	-2,0 %	16,1 %
Zlato (USD/trojská unce)	1314,5	0,0 %	2,3 %	-0,5 %	2,5 %
Stříbro (USD/trojská unce)	15,8	0,0 %	1,2 %	-1,4 %	2,2 %
Měď (USD/t)	6190,8	-0,6 %	5,2 %	0,6 %	4,1 %
Hliník (USD/t)	1881,0	-0,7 %	0,9 %	-1,5 %	1,9 %
Olovo (USD/t)	2080,0	0,0 %	5,7 %	-1,5 %	2,9 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	178,0	0,0 %	1,2 %	-0,9 %	4,9 %
Emisní povolenky (EUR/t)	22,4	-4,8 %	-2,1 %	0,3 %	-10,4 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	46,7	-3,7 %	-2,8 %	-3,4 %	-14,5 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Finanční předpovědi (SG/KB, aktualizováno 08. 02. 2019)

## Měnové kurzy

	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Severní Amerika</b>										
EURUSD	1.13	1.15	1.22	1.25	1.35	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3
<b>Evropa</b>										
EURGBP	0.90	0.89	0.90	0.91	0.82	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0
GBPUSD	1.26	1.29	1.36	1.37	1.60	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4
EURCHF	1.14	1.16	1.19	1.20	1.30	1.2	1.2	1.2	1.3	1.3
<b>Asie</b>										
USDCNY	7.05	7.10	7.20	7.20	6.50	7.1	7.2	7.0	6.6	6.5
USDJPY	109.0	108.0	106.0	102.0	110.0	106.8	113.1	119.2	120.0	116.7
AUDUSD	0.72	0.75	0.78	0.80	0.78	0.76	0.82	0.81	0.79	0.77
USDKRW	1150.0	1160.0	1170.0	1180.0	1050.0	1161.7	1192.9	1168.3	1126.7	1086.7
USDTWD	31.5	31.7	32.0	32.5	29.0	31.8	32.5	31.5	30.1	29.1
USDINR	74.0	75.0	76.0	77.0	65.0	75.1	75.0	73.8	73.4	73.0
USDIDR	15250	15400	15600	15800	13500	15428	15908	15783	15325	14567
<b>Latinská Amerika</b>										
USDBRL	3.95	4.05	4.05	4.10	3.70	4.01	4.02	4.02	4.10	4.18
USDMXN	18.70	19.10	19.40	19.21	19.00	19.04	18.90	19.21	19.22	19.21
USDCLP	695.0	700.0	705.0	710.0	640.0	699.7	694.8	692.9	695.7	695.7
USDCOP	3202	3212	3228	3255	2900	3219	3185	3184	3121	2998
<b>Střední a východní Evropa</b>										
USDRUB	65.50	64.50	64.50	65.00	65.00	64.96	65.00	65.92	66.92	67.92
EURPLN	4.32	4.35	4.36	4.34	4.15	4.34	4.30	4.21	4.11	4.10
EURCZK	25.7	25.5	25.3	25.2	23.8	25.4	25.7	25.2	24.0	23.8
EURHUF	330.0	335.0	338.0	340.0	310.0	334.1	330.8	320.8	320.0	320.0

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

	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Severní Amerika</b>										
USDCZK	22.74	22.17	20.74	20.16	17.63	21.5	20.0	19.6	18.3	17.7
<b>Evropa</b>										
GBPCZK	28.56	28.65	28.11	27.69	29.02	28.2	27.7	27.0	25.0	24.5
CHFCZK	20.47	19.73	18.66	18.35	14.88	19.3	18.5	18.4	17.6	17.1
<b>Asie</b>										
CNYCZK	3.23	3.12	2.88	2.80	2.71	3.0	2.8	2.8	2.8	2.7
CZKJPY	4.79	4.87	5.11	5.06	6.24	5.0	5.6	6.1	6.6	6.6
AUDCZK	16.38	16.63	16.18	16.13	13.75	16.3	16.5	15.9	14.5	13.5
CZKKRW	50.56	52.31	56.42	58.53	59.56	54.0	59.5	59.5	61.5	61.6
CZKTWD	1.39	1.43	1.54	1.61	1.64	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6
CZKINR	3.25	3.38	3.66	3.82	3.69	3.5	3.7	3.8	4.0	4.1
CZKIDR	670.53	694.51	752.25	783.73	765.76	716.5	793.6	803.3	836.5	825.2
<b>Latinská Amerika</b>										
BRLCZK	5.76	5.48	5.12	4.92	4.76	5.4	5.0	4.9	4.5	4.2
MXNCZK	1.22	1.16	1.07	1.05	0.93	1.1	1.1	1.0	1.0	0.9
CZKCLP	30.6	31.6	34.0	35.2	36.3	32.5	34.7	35.3	38.0	39.4
CZKCOP	140.8	144.9	155.7	161.5	164.5	149.5	158.9	162.1	170.3	169.8
<b>Střední a východní Evropa</b>										
CZKRUB	2.88	2.91	3.11	3.22	3.69	3.0	3.2	3.4	3.7	3.8
PLNCZK	5.95	5.86	5.80	5.81	5.73	5.8	6.0	6.0	5.8	5.8
EURCZK	25.70	25.50	25.30	25.20	23.8	25.4	25.7	25.2	24.0	23.8
CZKHUF	12.8	13.1	13.4	13.5	13.0	13.2	12.9	12.7	13.3	13.4

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

## Finanční předpovědi (SG/KB, aktualizováno 08. 02. 2019)

## Výnosy 10Y dluhopisů

	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Severní Amerika</b>										
<b>USA</b>	2.80	2.90	3.00	3.10	<b>3.70</b>	2.9	2.7	3.5	4.0	4.0
<b>Evropa</b>										
<b>Eurozóna</b>	0.55	0.80	1.00	1.00	<b>2.50</b>	0.8	0.9	1.9	2.6	2.6
<b>V. Británie</b>	1.50	1.85	1.75	1.75	<b>3.75</b>	1.7	1.4	2.5	3.1	3.2
<b>Švýcarsko</b>	0.05	0.30	0.50	0.55	<b>2.50</b>	0.3	0.4	1.1	1.5	1.7
<b>Asie</b>										
<b>Čína</b>	3.30	3.10	2.90	2.80	<b>4.00</b>	3.1	2.8	3.3	3.5	3.5
<b>Japonsko</b>	0.16	0.18	0.15	0.14	<b>1.50</b>	0.2	0.2	0.7	1.3	1.9
<b>Austrálie</b>	2.90	3.15	2.95	2.90	<b>5.10</b>	3.0	2.7	3.6	4.2	4.4
<b>Jižní Korea</b>	2.50	2.60	2.75	2.60	<b>3.00</b>	2.6	2.4	2.5	2.9	3.0
<b>Taiwan</b>	0.85	0.90	0.95	0.90	<b>2.80</b>	0.9	0.8	0.9	1.2	2.0
<b>Indie</b>	7.70	7.60	7.40	7.20	<b>7.00</b>	7.5	7.2	7.1	7.0	7.0
<b>Indonésie</b>	8.20	8.10	8.00	7.90	<b>7.40</b>	8.1	7.6	7.2	6.9	6.8
<b>Latinská Amerika</b>										
<b>Brazílie</b>	12.00	12.75	12.00	12.75	<b>11.00</b>	12.2	12.8	13.0	13.5	13.7
<b>Mexiko</b>	7.90	7.70	7.25	6.93	<b>7.10</b>	7.5	6.6	7.0	7.2	7.2
<b>Chile</b>	5.00	5.10	5.15	5.30	<b>4.70</b>	5.1	5.1	5.4	5.8	5.8
<b>Kolumbie</b>	7.25	7.50	7.25	7.25	<b>7.00</b>	7.3	6.8	7.2	7.6	7.5
<b>Střední a východní Evropa</b>										
<b>Rusko</b>	8.70	8.65	8.50	8.40	<b>6.00</b>	8.6	8.2	7.8	7.4	7.3
<b>Polsko</b>	3.50	3.75	3.80	3.90	<b>4.20</b>	3.7	4.0	4.0	4.0	4.0
<b>Česko</b>	1.95	1.95	2.05	2.00	<b>5.00</b>	2.0	1.8	2.4	3.2	3.4
<b>Maďarsko</b>	4.00	4.30	4.50	4.60	<b>3.20</b>	4.3	4.4	3.9	3.8	3.8

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

## Sazby centrálních bank

	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Severní Amerika</b>										
<b>USA</b>	2.63	2.88	2.88	2.88	<b>2.50</b>	2.8	2.3	2.0	2.9	3.4
<b>Evropa</b>										
<b>Eurozóna</b>	0.00	0.00	0.00	0.25	<b>1.50</b>	0.0	0.4	0.5	1.3	2.3
<b>V. Británie</b>	0.75	1.00	1.00	1.00	<b>2.50</b>	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>Švýcarsko</b>	-0.75	-0.75	-0.50	-0.50	<b>2.00</b>	-0.6	-0.4	-0.1	0.5	1.0
<b>Asie</b>										
<b>Čína</b>	2.50	2.45	2.45	2.40	<b>3.00</b>	2.5	2.3	2.3	2.4	2.5
<b>Japonsko</b>	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	<b>1.00</b>	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.2
<b>Austrálie</b>	1.50	1.75	2.00	2.25	<b>3.75</b>	1.8	2.3	1.9	2.8	3.3
<b>Jižní Korea</b>	1.75	1.75	1.75	1.75	<b>2.00</b>	1.8	1.5	1.4	2.0	2.0
<b>Taiwan</b>	1.38	1.38	1.38	1.38	<b>2.50</b>	1.4	1.3	1.0	1.2	1.6
<b>Indie</b>	6.50	6.75	6.75	6.75	<b>5.30</b>	6.7	6.5	6.1	5.8	5.6
<b>Indonésie</b>	6.00	6.00	6.25	6.25	<b>4.50</b>	6.1	6.0	5.5	5.3	5.0
<b>Latinská Amerika</b>										
<b>Brazílie</b>	6.75	7.25	7.25	7.25	<b>9.00</b>	7.1	7.6	8.2	8.7	9.5
<b>Mexiko</b>	8.50	8.50	8.50	8.00	<b>5.75</b>	8.4	6.9	5.9	6.8	7.1
<b>Chile</b>	3.00	3.25	3.50	3.75	<b>4.00</b>	3.3	3.6	3.8	4.5	4.5
<b>Kolumbie</b>	4.25	4.50	4.50	4.50	<b>5.25</b>	4.4	3.7	3.8	4.5	4.8
<b>Argentina</b>	53.50	48.50	43.50	38.50	<b>25.00</b>	47.6	33.3	28.4	26.4	24.4
<b>Střední a východní Evropa</b>										
<b>Rusko</b>	7.50	7.50	7.50	7.25	<b>5.00</b>	7.5	7.0	6.7	6.5	6.5
<b>Polsko</b>	1.50	1.50	1.50	1.75	<b>3.00</b>	1.5	2.0	2.0	2.0	2.0
<b>Česko</b>	1.75	2.00	2.25	2.25	<b>3.00</b>	2.2	2.2	2.2	2.9	3.2
<b>Maďarsko</b>	0.90	0.90	0.90	1.10	<b>1.30</b>	0.9	1.4	2.0	2.0	2.0

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates &amp; 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

## Akčioví analytici

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

Monika Junické  
(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

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

Akčiový 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 Cirotteau

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

Cristina Costa

(33) 1 58 98 51 71  
cristina.costa@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

## 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>.