

Výhled pro finanční trhy

Ranní zpráva

Zápis ze zasedání Fedu potvrdí, že cyklus snižování sazeb ještě nezačal



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

Zápis ze zasedání Fedu pravděpodobně jen zopakuje to, co již zaznělo z úst Jerome Powella. Důvodem červencového snížení sazeb bylo zpomalení globální ekonomiky, horší situace v americkém průmyslu i pokles inflace. O zahájení cyklu snižování úrokových sazeb se ale nejedná. Na datové frontě bude relativní klid. Zajímavý bude další vývoj politické krize v Itálii.

Data z trhu nemovitostí čeká korekce

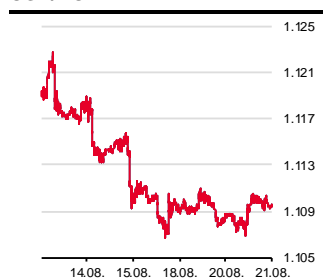
| Kalendář dnešních událostí na globálních trzích | | Čas (BST) | Období | Předchozí | SG/KB | Trh |
|---|---|-----------|--------|-----------|-------|-----|
| USA | Prodeje stávajících nemovitostí (% m/m) | 15:00 | Čvc | -1,7 | 2,7 | 2,3 |
| | Zápis z jednání FOMC | 19:00 | 31 Jul | | | |

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

Dnes zveřejněný zápis z posledního zasedání Fedu zřejmě mnoho nového nepřinese. **Potvrdí jen slova prezidenta Fedu Powella, který červencové snížení úrokových sazeb odůvodnil zpomalením globální ekonomiky, nejistotou ohledně zahraničního obchodu, zhoršení situace v americkém průmyslu a inflací nacházející se pod cílem Fedu.** Podle Powella se zatím nejednalo o začátek série snižování úrokových sazeb. To je i v souladu s naším názorem, kdy červencový krok považujeme spíše za preventivní s tím, že další bude následovat v září. Zajímavá může být i diskuse ohledně dřívějšího ukončení snižování bilance centrální banky a to o dva měsíce dříve, než bylo původně v plánu (nově v srpnu tohoto roku).

Prodeje stávajících nemovitostí by měly po červnovém propadu vykázat růst. Data však zůstanou zřejmě ve stínu očekávání na zveřejnění zápisu ze zasedání FOMC.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Italská politická krize euro příliš nezajímá

| Přehled včerejších událostí na globálních trzích | | Čas (BST) | Období | Předchozí | Aktuální | Trh |
|--|-----------------------------------|-----------|--------|-----------|----------|-----|
| Německo | Ceny průmyslových výrobců (% m/m) | 07:00 | Čvc | -0,4 | 0,1 | 0,0 |
| | Ceny průmyslových výrobců (% y/y) | 07:00 | Čvc | 1,2 | 1,1 | 1,0 |

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

Středoevropský letní čas = BST+1

Italský premiér Conte včera ohlásil svoji demisi. Reagoval tak na odchod Ligy z vládní koalice, který její předseda Salvini oznámil před 14 dny. Italská vláda tak v podstatě končí. Otázkou ještě je, jak se k celé záležitosti postaví prezident. Ten může demisi Conteho odmítnout a pověřit ho, aby v parlamentu našel většinu. Samozřejmě může také demisi přijmout a rozpustit parlament. Zatím se ale zdá velmi pravděpodobné, že Itálii předčasné volby neminou. Z těch by mohla nejvíce vytežit právě Liga Salviniho, jejíž podpora ve volebních průzkumech dosahuje 36 %. Euro na oznámení Conteho nijak zásadně nereagovalo. Po celý den se pohybovalo v úzkém pásmu 1,107-1,109 USD/EUR.

Polský průmysl se oklepe z červnových ztrát

| Kalendář dnešních událostí na regionálních trzích | | Čas (BST) | Období | Předchozí | SG/KB | Trh |
|---|-----------------------------------|-----------|--------|-----------|-------|-----|
| Polsko | Průmyslová produkce (% m/m) | 09:00 | Čvc | -5,9 | | 3,4 |
| | Stavební výroba (% y/y) | 09:00 | Čvc | -0,7 | | 5,4 |
| | Ceny průmyslových výrobců (% m/m) | 09:00 | Čvc | -0,4 | | 0,1 |
| | Ceny průmyslových výrobců (% y/y) | 09:00 | Čvc | 0,6 | | 0,5 |

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

Dnes bude zveřejněná polská průmyslová produkce. Ta se pravděpodobně oklepe z červnových ztrát a vykáže růst. Zajímavý bude pohled na vývoj nových objednávek, které v červnu poprvé od března 2017 propadly, a to jak domácí, tak i ty zahraniční (shodně 4,8 % y/y). Kromě vývoje objednávek vzbuzuje obavy z dalšího vývoje v polském průmyslu i indikátor PMI. Ten se už vloni v listopadu propadl pod 50bodovou hranici indikující zpomalení ekonomické aktivity v této oblasti. Jeho pokles se nezastavil ani v červenci, když poklesl na 47,4 bodu.

Regionální měny společný směr nenašly

| Přehled včerejších událostí ve světě | | Čas (BST) | Období | Předchozí | Aktuální | Trh |
|--------------------------------------|-----------------------------|-----------|--------|-----------|----------|-----|
| Polsko | Průměrné hrubé mzdy (% m/m) | 09:00 | Čvc | 0,9 | 1,5 | 0,9 |
| | Průměrné hrubé mzdy (% y/y) | 09:00 | Čvc | 5,3 | 7,4 | 7,1 |
| | Zaměstnanost (% m/m) | 09:00 | Čvc | 0,2 | 0,1 | 0,1 |
| | Zaměstnanost (% y/y) | 09:00 | Čvc | 2,8 | 2,7 | 2,7 |

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

Středoevropský letní čas = BST+1

Regionální měny včera společnou řeč nenašly. Domácí měna se po celý den držela těsně kolem hranice 25,80 CZK/EUR. Impulzy k odlepení se od této úrovně nenalezla ani doma, ani v zahraničí. Polský zlotý v průběhu úterního obchodování o 0,2 % posílil. Naopak maďarský forint 0,3 % ztratil a posunul se na 327,6 HUF/EUR.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

| G5 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|-------------------------|------|----|------|----------------------------------|------|----|------|----------------------------------|------|----|------|--------------------------------------|------|----|------|-------------------------------------|------|----|------|--|--|--|--|
| Monday 19 August | | | | Tuesday 20 August | | | | Wednesday 21 August | | | | Thursday 22 August | | | | Friday 23 August | | | | | | | |
| Euro area | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | | | | |
| Euro area | | | | Italy | | | | | | | | Euro area | | | | | | | | | | | |
| CPI Core YoY | | | | PM Conte to appear before Senate | | | | | | | | Markit Eurozone Manufacturing PMI | | | | | | | | | | | |
| Jul F 0.9 0.9 0.9 | | | | | | | | | | | | Aug P 46.5 46.4 46.3 | | | | | | | | | | | |
| CPI MoM | | | | | | | | | | | | Markit Eurozone Services PMI | | | | | | | | | | | |
| Jul 0.2 -0.5 -0.4 | | | | | | | | | | | | Aug P 53.2 53.3 53.0 | | | | | | | | | | | |
| CPI YoY | | | | | | | | | | | | Markit Eurozone Composite PMI | | | | | | | | | | | |
| Jul F 1.3 1.0 1.1 | | | | | | | | | | | | Aug P 51.5 51.5 51.2 | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | Germany | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | Markit/BME Germany Manufacturing PMI | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | Aug P 43.2 43.1 43.1 | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | Markit Germany Services PMI | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | Aug P 54.5 53.9 54.0 | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | Markit/BME Germany Composite PMI | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | Aug P 50.9 50.5 50.7 | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | France | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | Markit France Manufacturing PMI | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | Aug P 49.7 49.4 49.5 | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | Markit France Services PMI | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | Aug P 52.6 53.3 52.5 | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | Markit France Composite PMI | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | Aug P 51.9 52.2 51.5 | | | | | | | | | | | | | | | |
| United States | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | | | | |
| | | | | | | | | Existing Home Sales | | | | | | | | New Home Sales | | | | | | | |
| | | | | | | | | Jul 5.27 5.41 5.38 | | | | | | | | Jul 646 645 645 | | | | | | | |
| | | | | | | | | Existing Home Sales MoM | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | Jul -1.7 2.7 2.2 | | | | | | | | | | | | | | | |
| Japan | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | | | | |
| Trade Balance | | | | | | | | | | | | | | | | Nat'l CPI YoY | | | | | | | |
| Jul 589.6 -277.9 -194.5 | | | | | | | | | | | | | | | | Jul 0.7 0.6 0.5 | | | | | | | |
| Trade Balance Adjusted | | | | | | | | | | | | | | | | Nat'l CPI Ex Fresh Food YoY | | | | | | | |
| Jul -14.4 -91.1 -150.8 | | | | | | | | | | | | | | | | Jul 0.6 0.5 0.6 | | | | | | | |
| Exports YoY | | | | | | | | | | | | | | | | Nat'l CPI Ex Fresh Food, Energy YoY | | | | | | | |
| Jul -6.6 -3.3 -2.3 | | | | | | | | | | | | | | | | Jul 0.5 0.5 0.5 | | | | | | | |
| Imports YoY | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Jul -5.2 -2.4 -2.3 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

Týdenní kalendář regionálních makroekonomických dat

| Other Countries | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|--------------------|------|------|------|-------------------|------|------|------|---------------------|------|----|------|--------------------------------|------|------|------|----------------------------|------|------|------|------|------|----|
| Monday 19 August | | | | Tuesday 20 August | | | | Wednesday 21 August | | | | Thursday 22 August | | | | Friday 23 August | | | | | | |
| Latam | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | | | |
| | | | | | | | | | | | | Brazil | | | | Mexico | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | IBGE Inflation IPCA-15 MoM | | | | GDP NSA YoY | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | Aug | 0.09 | 0.17 | -- | 2Q F | -0.7 | -0.8 | -0.7 | | | |
| | | | | | | | | | | | | IBGE Inflation IPCA-15 YoY | | | | GDP SA QoQ | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | Aug | 3.27 | 3.32 | -- | 2Q F | 0.1 | -0.1 | 0.1 | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | Economic Activity IGAE YoY | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | Mexico | | | | Jun | | | | -0.4 | -0.3 | -- |
| | | | | | | | | | | | | Bi-Weekly CPI YoY | | | | Economic Activity IGAE MoM | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | 15-Aug | 3.72 | 3.56 | -- | Jun | 0.0 | 0.2 | -- | | | |
| | | | | | | | | | | | | Bi-Weekly CPI | | | | | | | | | | |
| 15-Aug | 0.06 | 0.19 | -- | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Bi-Weekly Core CPI | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 15-Aug | 0.08 | 0.14 | -- | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Asia Pacific | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | | | |
| | | | | Taiwan | | | | | | | | Taiwan | | | | Taiwan | | | | | | |
| | | | | Export Orders YoY | | | | | | | | Unemployment Rate | | | | Industrial Production YoY | | | | | | |
| | | | | Jul | -4.5 | -5.7 | -6.0 | | | | | Jul | 3.7 | 3.7 | 3.7 | Jul | -0.4 | -1.7 | -1.0 | | | |
| | | | | | | | | | | | | Indonesia | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | Bank Indonesia 7D Reverse Repo | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | 22-Aug | 5.75 | 5.75 | 5.75 | | | | | | | |

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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

| | poslední závěr 20. 08. 19 | denní změna | měsíční změna | výnos od 31. 07. 19 | výnos od 31. 12. 18 |
|---------|---------------------------|-------------|---------------|---------------------|---------------------|
| CZK/EUR | 25,80 | 0,0 % | 1,1 % | 0,4 % | 0,2 % |
| CZK/USD | 23,24 | 0,0 % | 2,2 % | 0,7 % | 3,4 % |
| USD/EUR | 1,110 | 0,0 % | -1,2 % | -0,3 % | -3,1 % |
| USD/JPY | 106,3 | 0,0 % | -1,3 % | -2,1 % | -3,0 % |
| USD/CNY | 70,61 | 0,1 % | 2,6 % | 2,6 % | 2,6 % |
| GBP/USD | 1,217 | 0,3 % | -2,7 % | -0,4 % | -4,5 % |
| GBP/EUR | 0,912 | -0,2 % | 1,5 % | 0,1 % | 1,5 % |
| CHF/EUR | 1,086 | -0,2 % | -1,5 % | -1,4 % | -3,5 % |
| CHF/USD | 0,979 | -0,2 % | -0,3 % | -1,2 % | -0,4 % |
| NOK/EUR | 9,977 | 0,3 % | 3,7 % | 2,1 % | 0,7 % |
| SEK/EUR | 10,76 | 0,3 % | 2,2 % | 0,8 % | 5,8 % |
| PLN/EUR | 4,360 | -0,1 % | 2,6 % | 1,7 % | 1,7 % |
| PLN/USD | 3,928 | -0,2 % | 3,8 % | 2,0 % | 4,9 % |
| HUF/EUR | 327,5 | 0,3 % | 0,8 % | 0,6 % | 2,1 % |
| HUF/USD | 295,1 | 0,3 % | 2,0 % | 0,8 % | 5,3 % |
| RUB/EUR | 73,83 | -0,5 % | 4,4 % | 4,6 % | -7,1 % |
| RUB/USD | 66,52 | -0,6 % | 5,6 % | 4,9 % | -4,1 % |
| TRY/EUR | 6,372 | 1,4 % | 0,6 % | 3,2 % | 5,1 % |
| TRY/USD | 5,739 | 1,4 % | 1,8 % | 3,4 % | 8,5 % |

Světové dluhopisové trhy

| | poslední závěr 20. 08. 19 (%) | denní změna (bb) | měsíční změna (bb) | spread vůči GER (bb) | denní změna spreadu (bb) |
|----------|-------------------------------|------------------|--------------------|----------------------|--------------------------|
| CZGB 2Y | 1,00 | -0,9 | -53,9 | 191,0 | -0,1 |
| CZGB 5Y | 0,75 | -21,4 | -69,9 | 164,9 | -22,2 |
| CZGB 10Y | 1,01 | 1,2 | -48,3 | 168,3 | -0,2 |
| GER 2Y | -0,91 | -0,8 | -14,3 | | |
| GER 5Y | -0,90 | 0,8 | -24,0 | | |
| GER 10Y | -0,68 | 1,4 | -35,2 | | |
| UST 2Y | 1,51 | 0,0 | -30,6 | 242,3 | 0,8 |
| UST 5Y | 1,43 | 0,0 | -38,2 | 233,2 | -0,8 |
| UST 10Y | 1,56 | 0,0 | -50,0 | 223,2 | -1,4 |
| PLGB 2Y | 1,50 | -0,6 | -3,7 | 241,0 | 0,2 |
| PLGG 5Y | 1,66 | -4,3 | -19,4 | 255,8 | -5,1 |
| PLGB 10Y | 1,85 | -2,7 | -32,6 | 252,7 | -4,1 |
| HUGB 3Y | 0,34 | 1,8 | -49,3 | 125,4 | 2,6 |
| HUGB 5Y | 0,77 | 2,3 | -57,6 | 167,0 | 1,5 |
| HUGB 10Y | 1,55 | -4,0 | -73,1 | 222,6 | -5,4 |

Světové trhy IRS

| | poslední závěr 20. 08. 19 (%) | denní změna (bb) | měsíční změna (bb) | spread vůči EUR (bb) | denní změna spreadu (bb) |
|---------|-------------------------------|------------------|--------------------|----------------------|--------------------------|
| CZK 2Y | 1,73 | -2,0 | -26,0 | 227,5 | -1,7 |
| CZK 5Y | 1,22 | -3,8 | -45,3 | 174,1 | -2,5 |
| CZK 10Y | 1,02 | -4,8 | -54,0 | 130,0 | -2,2 |
| EUR 2Y | -0,55 | -0,3 | -11,0 | | |
| EUR 5Y | -0,52 | -1,3 | -23,1 | | |
| EUR 10Y | -0,28 | -2,6 | -38,9 | | |
| USD 2Y | 1,52 | -2,8 | -30,5 | 207,1 | -2,5 |
| USD 5Y | 1,38 | -3,7 | -41,1 | 189,8 | -2,4 |
| USD 10Y | 1,45 | -4,3 | -52,3 | 173,0 | -1,7 |
| PLN 2Y | 1,59 | -2,5 | -14,8 | 214,0 | -2,2 |
| PLN 5Y | 1,49 | -3,5 | -32,3 | 200,6 | -2,2 |
| PLN 10Y | 1,54 | -4,5 | -47,8 | 181,2 | -1,9 |
| HUF 2Y | 0,32 | 0,0 | -20,5 | 86,5 | 0,3 |
| HUF 5Y | 0,52 | 0,0 | -47,5 | 103,6 | 1,3 |
| HUF 10Y | 1,01 | 0,0 | -67,0 | 128,7 | 2,6 |

Přehled úrokových sazeb

| | měnověpolitická sazba (%) | O/N sazba (%) | 3M BOR (%) | 2Y swap (%) | 10Y swap (%) |
|-------------------|---------------------------|---------------|------------|-------------|--------------|
| CZK | 2,00 | 1,85 | 2,14 | 1,71 | 1,02 |
| EUR (depo) | -0,40 | -0,37 | 0,06 | -0,50 | -0,28 |
| USD (horní limit) | 2,25 | 2,19 | 2,15 | 1,54 | 1,49 |
| JPY | 0,10 | -0,10 | 0,07 | -0,13 | -0,07 |
| GBP | 0,75 | 0,68 | 0,76 | 0,70 | 0,64 |
| CHF | -0,75 | -0,80 | -0,84 | -0,96 | -0,61 |
| NOK | 1,25 | 1,13 | 1,57 | 1,66 | 1,49 |
| SEK | -0,25 | -0,28 | -0,02 | -0,19 | 0,17 |
| HUF | 0,90 | 0,18 | 0,26 | 0,32 | 0,96 |
| PLN | 1,50 | 1,80 | 1,62 | 1,60 | 1,54 |
| RUB | 8,25 | 7,60 | 7,59 | 6,67 | 6,24 |

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

| | poslední závěr 20. 08. 19 | denní změna | měsíční změna | výnos od 31. 07. 19 | výnos od 31. 12. 18 |
|-----------------------|---------------------------|-------------|---------------|---------------------|---------------------|
| US Dow Jones | 25 962 | -0,7 % | -4,4 % | -3,4 % | 11,3 % |
| US S&P 500 | 2 901 | -0,8 % | -2,6 % | -2,7 % | 15,7 % |
| US Nasdaq | 7 949 | -0,7 % | -2,4 % | -2,8 % | 19,8 % |
| Euro STOXX 50 | 3 350 | -0,6 % | -3,7 % | -3,4 % | 11,6 % |
| CAC 40 - Francie | 5 345 | -0,5 % | -3,7 % | -3,2 % | 13,0 % |
| DAX - Německo | 11 651 | -0,5 % | -5,0 % | -4,4 % | 10,3 % |
| UK FTSE 100 | 7 125 | -0,9 % | -5,1 % | -6,1 % | 5,9 % |
| PX - Česko | 1 034 | -0,2 % | -3,2 % | -2,2 % | 4,8 % |
| WIG20 - Polsko | 2 110 | 0,4 % | -10,0 % | -7,3 % | -7,3 % |
| BUX - Maďarsko | 40 006 | 0,0 % | -4,1 % | -1,9 % | 2,2 % |
| SAX - Slovensko | 343 | 0,0 % | 0,1 % | 0,0 % | 0,3 % |
| BET - Rumunsko | 9 060 | -0,1 % | -0,3 % | -1,6 % | 22,7 % |
| RTS - Rusko | 1 265 | 1,4 % | -6,4 % | -7,0 % | 18,3 % |
| ISE 100 - Turecko | 96 032 | 0,8 % | -5,7 % | -5,9 % | 5,2 % |
| Nikkei 225 - Japonsko | 20 677 | 0,6 % | -3,7 % | -3,9 % | 3,3 % |
| Hang Seng - Hong Kong | 26 232 | -0,2 % | -8,8 % | -5,6 % | 1,5 % |
| Shanghai - Čína | 2 880 | -0,1 % | -1,5 % | -1,8 % | 15,5 % |

PX

| | poslední závěr 20. 08. 19 (CZK) | denní změna | týdenní změna | měsíční změna | roční změna |
|------------------------------|---------------------------------|-------------|---------------|---------------|-------------|
| Avast | 103,0 | 1,0 % | 3,5 % | 6,7 % | 51,5 % |
| CME | 107,4 | 0,8 % | 0,6 % | 10,5 % | 34,3 % |
| ČEZ | 515,0 | -1,1 % | -2,4 % | -2,6 % | -7,5 % |
| Erste Group Bank | 784,0 | -0,5 % | 1,4 % | -7,1 % | -9,3 % |
| Kofola ČeskoSlovensko | 296,0 | 0,3 % | 0,0 % | -3,0 % | -2,6 % |
| Komerční banka | 825,0 | -0,5 % | -1,6 % | -9,1 % | -11,9 % |
| Moneta Money Bank | 76,2 | -0,1 % | -0,5 % | -4,2 % | -1,5 % |
| 02 Czech Republic | 218,0 | 0,0 % | 0,0 % | -1,8 % | -14,7 % |
| Pegas Nonwovens | 700,0 | 0,3 % | -0,3 % | -0,6 % | -21,7 % |
| Philip Morris Czech Republic | 13740 | 0,0 % | 1,0 % | -1,0 % | -8,3 % |
| Stock Spirits Group | 66,3 | 0,9 % | 3,1 % | 7,3 % | 15,1 % |
| Vienna Insurance Group | 602,5 | 1,1 % | 4,8 % | -1,1 % | -1,5 % |

PX

| | poslední závěr 20. 08. 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 | 103,0 | 105,0 | 68,0 | 33197 | 4,1 % |
| CME | 107,4 | 109,2 | 62,0 | 52137 | 4,5 % |
| ČEZ | 515,0 | 585,0 | 507,5 | 164564 | 6,8 % |
| Erste Group Bank | 784,0 | 936,5 | 681,0 | 36800 | 4,1 % |
| Kofola ČeskoSlovensko | 296,0 | 329,0 | 267,0 | 1217 | 1,8 % |
| Komerční banka | 825,0 | 964,5 | 812,5 | 137257 | 11,6 % |
| Moneta Money Bank | 76,2 | 82,8 | 70,0 | 366975 | 3,7 % |
| 02 Czech Republic | 218,0 | 260,0 | 212,8 | 7042 | 1,3 % |
| Pegas Nonwovens | 700,0 | 910,0 | 694,0 | 1047 | 4,8 % |
| Philip Morris Czech Republic | 13740 | 15 920 | 13 360 | 80 | 0,7 % |
| Stock Spirits Group | 66,3 | 70,9 | 55,2 | 46834 | 26,8 % |
| Vienna Insurance Group | 602,5 | 652,0 | 512,0 | 5172 | 10,4 % |

Komodity

| | poslední závěr 20. 08. 19 | denní změna | měsíční změna | výnos od 31. 07. 19 | výnos od 31. 12. 18 |
|--|---------------------------|-------------|---------------|---------------------|---------------------|
| Ropa Brent (USD/barel) | 59,9 | 0,0 % | -3,9 % | -6,6 % | 12,6 % |
| Ropa WTI (USD/barel) | 56,3 | 0,2 % | 1,3 % | -3,8 % | 24,1 % |
| Zlato (USD/trojská unce) | 1507,2 | 0,0 % | 5,7 % | 6,6 % | 17,5 % |
| Stříbro (USD/trojská unce) | 17,2 | 0,0 % | 5,9 % | 5,6 % | 10,8 % |
| Měď (USD/t) | 5682,8 | -1,1 % | -6,2 % | -3,7 % | -4,5 % |
| Hliník (USD/t) | 1782,0 | -0,7 % | -3,6 % | -0,9 % | -3,5 % |
| Olovo (USD/t) | 2061,0 | 0,3 % | 0,5 % | 2,5 % | 2,0 % |
| T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD) | 170,9 | 0,1 % | -4,3 % | -4,3 % | 0,6 % |
| Emisní povolenky (EUR/t) | 26,3 | -1,2 % | -9,1 % | -6,1 % | 5,1 % |
| Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh) | 48,1 | -0,7 % | -8,6 % | -5,0 % | -11,9 % |

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Finanční předpovědi (SG/KB, aktualizováno 29. 7. 2019)

Měnové kurzy

| | Q3 2019 | Q4 2019 | Q1 2020 | Q2 2020 | Rovnovážná úroveň | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|----------------------------------|------------|------------|------------|------------|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Severní Amerika | | | | | | | | | | |
| EURUSD | 1.12 | 1.16 | 1.20 | 1.24 | 1.35 | 1.13 | 1.24 | 1.27 | 1.29 | 1.33 |
| Evropa | | | | | | | | | | |
| EURGBP | 0.88 | 0.89 | 0.89 | 0.86 | 0.85 | 0.88 | 0.88 | 0.91 | 0.96 | 0.97 |
| GBPUSD | 1.27 | 1.30 | 1.35 | 1.44 | 1.60 | 1.28 | 1.41 | 1.39 | 1.34 | 1.37 |
| EURCHF | 1.13 | 1.15 | 1.17 | 1.19 | 1.25 | 1.14 | 1.20 | 1.24 | 1.26 | 1.28 |
| Asie | | | | | | | | | | |
| USDCNY | 6.95 | 6.99 | 7.10 | 7.15 | 6.50 | 6.89 | 7.12 | 6.98 | 6.60 | 6.50 |
| USDJPY | 110.0 | 105 | 102 | 98 | 115 | 109 | 104 | 118 | 120 | 117 |
| AUDUSD | 0.68 | 0.70 | 0.72 | 0.72 | 0.78 | 0.70 | 0.73 | 0.79 | 0.78 | 0.77 |
| USDKRW | 1195 | 1210 | 1230 | 1250 | 1050 | 1168 | 1228 | 1169 | 1127 | 1087 |
| USDTWD | 31.4 | 31.8 | 32.5 | 33.0 | 29.0 | 31.3 | 32.7 | 31.5 | 30.1 | 29.1 |
| USDINR | 71.0 | 72.0 | 75.0 | 76.0 | 71.0 | 71.0 | 75.2 | 74.7 | 74.6 | 75.5 |
| USDIDR | 14600 | 15000 | 15200 | 15400 | 14000 | 14500 | 15358 | 15283 | 14967 | 14808 |
| Latinská Amerika | | | | | | | | | | |
| USDBRL | 4.15 | 4.17 | 4.25 | 4.35 | 3.75 | 4.05 | 4.29 | 4.35 | 4.43 | 4.52 |
| USDMXN | 19.40 | 19.60 | 20.20 | 20.50 | 19.00 | 19.36 | 20.25 | 20.38 | 19.45 | 19.51 |
| USDCLP | 710 | 720 | 735 | 750 | 670 | 700 | 739 | 747 | 750 | 750 |
| USDCOP | 3330 | 3435 | 3500 | 3575 | 3000 | 3312 | 3509 | 3588 | 3531 | 3392 |
| USDARS | 47.1 | 49.5 | 50.0 | 50.5 | 42.0 | 44.0 | 50.6 | 52.6 | 53.0 | 52.5 |
| Střední a východní Evropa | | | | | | | | | | |
| USDRUB | 66.4 | 66.5 | 65.5 | 65.5 | 68.0 | 66.2 | 65.6 | 66.0 | 66.9 | 67.9 |
| EURPLN | 4.38 | 4.40 | 4.40 | 4.42 | 4.25 | 4.33 | 4.39 | 4.30 | 4.21 | 4.11 |
| EURCZK | 25.5 | 25.6 | 25.5 | 26.0 | 24.8 | 25.8 | 25.9 | 25.4 | 24.0 | 23.5 |
| EURHUF | 330.0 | 332.0 | 335.0 | 338.0 | 310.0 | 303.9 | 336.8 | 330.7 | 320.8 | 320.0 |

| | Q3 2019 | Q4 2019 | Q1 2020 | Q2 2020 | Rovnovážná úroveň | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|----------------------------------|------------|------------|------------|------------|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Severní Amerika | | | | | | | | | | |
| USDCZK | 22.8 | 22.1 | 21.3 | 21.0 | 18.4 | 22.8 | 20.9 | 20.0 | 18.6 | 17.7 |
| Evropa | | | | | | | | | | |
| GBPCZK | 29.0 | 28.8 | 28.7 | 30.2 | 29.2 | 29.2 | 29.4 | 27.8 | 25.0 | 24.2 |
| CHFCZK | 22.6 | 22.3 | 21.8 | 21.8 | 19.8 | 22.7 | 21.6 | 20.4 | 19.1 | 18.4 |
| Asie | | | | | | | | | | |
| CNYCZK | 3.3 | 3.2 | 3.0 | 2.9 | 2.8 | 3.3 | 2.9 | 2.9 | 2.8 | 2.7 |
| CZKJPY | 4.8 | 4.8 | 4.8 | 4.7 | 6.3 | 4.8 | 5.0 | 5.9 | 6.5 | 6.6 |
| AUDCZK | 15.5 | 15.4 | 15.3 | 15.1 | 14.3 | 15.9 | 15.3 | 15.7 | 14.5 | 13.6 |
| CZKKRW | 52.5 | 54.8 | 57.9 | 59.6 | 57.2 | 51.3 | 58.8 | 58.5 | 60.6 | 61.5 |
| CZKTWD | 1.4 | 1.4 | 1.5 | 1.6 | 1.6 | 1.4 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.6 |
| CZKINR | 3.1 | 3.3 | 3.5 | 3.6 | 3.9 | 3.1 | 3.6 | 3.7 | 4.0 | 4.3 |
| CZKIDR | 641 | 680 | 715 | 734 | 762 | 637 | 735 | 765 | 805 | 838 |
| Latinská Amerika | | | | | | | | | | |
| BRLCZK | 5.5 | 5.3 | 5.0 | 4.8 | 4.9 | 5.6 | 4.9 | 4.6 | 4.2 | 3.9 |
| MXNCZK | 1.2 | 1.1 | 1.1 | 1.0 | 1.0 | 1.2 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 0.9 |
| CZKCLP | 31.2 | 32.6 | 34.6 | 35.8 | 36.5 | 30.8 | 35.4 | 37.4 | 40.3 | 42.4 |
| CZKCOP | 146.3 | 155.6 | 164.7 | 170.5 | 163.3 | 145.6 | 167.9 | 179.6 | 189.9 | 192.0 |
| CZKARS | 2.1 | 2.2 | 2.4 | 2.4 | 2.3 | 1.9 | 2.4 | 2.6 | 2.9 | 3.0 |
| Střední a východní Evropa | | | | | | | | | | |
| CZKRUB | 2.9 | 3.0 | 3.1 | 3.1 | 3.7 | 2.9 | 3.1 | 3.3 | 3.6 | 3.8 |
| PLNCZK | 5.8 | 5.8 | 5.8 | 5.9 | 5.8 | 6.0 | 5.9 | 5.9 | 5.7 | 5.7 |
| EURCZK | 25.5 | 25.6 | 25.5 | 26.0 | 24.8 | 25.8 | 25.9 | 25.4 | 24.0 | 23.5 |
| CZKHUF | 12.9 | 13.0 | 13.1 | 13.0 | 12.5 | 11.8 | 13.0 | 13.0 | 13.4 | 13.6 |

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

Finanční předpovědi (SG/KB, aktualizováno 29. 7. 2019)

Výnosy 10Y dluhopisů

| | Q3 2019 | Q4 2019 | Q1 2020 | Q2 2020 | Rovnovážná úroveň | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|----------------------------------|------------|------------|------------|------------|----------------------|------|------|------|------|------|
| Severní Amerika | | | | | | | | | | |
| USA | 1.8 | 1.7 | 1.6 | 1.5 | 3.5 | 2.1 | 1.7 | 2.4 | 3.0 | 3.2 |
| Evropa | | | | | | | | | | |
| Eurozóna | -0.2 | -0.2 | -0.2 | -0.2 | 2.5 | -0.2 | -0.1 | 0.6 | 1.4 | 1.8 |
| V. Británie | 1.0 | 0.9 | 0.8 | 0.7 | 3.8 | 1.0 | 0.7 | 1.1 | 2.0 | 2.3 |
| Švýcarsko | -0.1 | 0.2 | 0.3 | 0.1 | 1.5 | -0.1 | 0.3 | 1.0 | 1.5 | 1.7 |
| Asie | | | | | | | | | | |
| Čína | 3.1 | 2.9 | 2.8 | 2.5 | 4.0 | 3.2 | 2.6 | 2.9 | 3.0 | 3.2 |
| Japonsko | 0.0 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | 2.3 | 0.0 | -0.1 | 0.3 | 1.0 | 1.8 |
| Austrálie | 2.3 | 2.4 | 2.2 | 2.1 | 5.1 | 2.3 | 2.3 | 3.2 | 3.8 | 3.8 |
| Jižní Korea | 1.6 | 1.7 | 1.9 | 2.0 | 3.0 | 1.8 | 2.0 | 2.5 | 2.9 | 3.0 |
| Taiwan | 0.7 | 0.7 | 0.6 | 0.6 | 2.8 | 0.7 | 0.6 | 0.7 | 1.0 | 1.5 |
| Indie | 7.2 | 7.1 | 7.0 | 6.8 | 7.0 | 7.3 | 6.9 | 6.8 | 6.7 | 6.6 |
| Indonésie | 7.8 | 7.7 | 7.5 | 7.4 | 7.4 | 7.9 | 7.4 | 7.0 | 6.9 | 6.7 |
| Latinská Amerika | | | | | | | | | | |
| Brazílie | 9.8 | 10.3 | 10.5 | 10.6 | 11.0 | 9.6 | 10.5 | 10.6 | 11.2 | 11.4 |
| Mexiko | 8.2 | 8.3 | 8.1 | 8.0 | 7.3 | 8.2 | 7.9 | 7.4 | 7.7 | 8.0 |
| Chile | 4.6 | 4.7 | 4.7 | 4.6 | 4.7 | 4.3 | 4.6 | 5.1 | 5.5 | 5.5 |
| Kolumbie | 7.2 | 7.3 | 7.5 | 7.2 | 7.0 | 6.9 | 7.2 | 7.5 | 8.0 | 8.0 |
| Střední a východní Evropa | | | | | | | | | | |
| Rusko | 7.7 | 7.8 | 7.9 | 7.6 | 7.0 | 8.0 | 7.7 | 7.4 | 7.0 | 7.0 |
| Polsko | 3.3 | 3.3 | 3.2 | 3.0 | 3.2 | 3.1 | 3.1 | 3.0 | 3.0 | 3.0 |
| Česko | 2.0 | 2.0 | 2.0 | 2.0 | 4.0 | 1.9 | 2.0 | 2.6 | 2.9 | 2.9 |
| Maďarsko | 3.4 | 3.6 | 3.5 | 3.4 | 3.2 | 3.3 | 3.4 | 3.6 | 3.8 | 3.8 |

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

Sazby centrálních bank

| | Q3 2019 | Q4 2019 | Q1 2020 | Q2 2020 | Rovnovážná úroveň | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|----------------------------------|------------|------------|------------|------------|----------------------|------|------|------|------|------|
| Severní Amerika | | | | | | | | | | |
| USA | 1.9 | 1.9 | 1.6 | 1.1 | 2.5 | 2.2 | 1.3 | 1.3 | 1.9 | 2.7 |
| Evropa | | | | | | | | | | |
| Eurozóna | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -0.1 | 1.5 | 0.0 | -0.1 | 0.0 | 0.3 | 1.3 |
| V. Británie | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 2.5 | 0.8 | 0.6 | 0.3 | 0.6 | 0.9 |
| Švýcarsko | -0.8 | -0.8 | -0.8 | -0.5 | 1.8 | -0.7 | -0.6 | -0.6 | 0.0 | 0.7 |
| Asie | | | | | | | | | | |
| Čína | 2.5 | 2.5 | 2.5 | 2.3 | 3.0 | 2.5 | 2.3 | 2.3 | 2.5 | 2.8 |
| Japonsko | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | 1.0 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | 0.2 |
| Austrálie | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 3.8 | 1.2 | 0.9 | 0.9 | 2.0 | 2.5 |
| Jižní Korea | 1.5 | 1.3 | 1.0 | 1.0 | 2.0 | 1.6 | 1.0 | 1.1 | 1.9 | 2.0 |
| Taiwan | 1.4 | 1.4 | 1.3 | 1.3 | 2.5 | 1.4 | 1.2 | 1.0 | 1.2 | 1.6 |
| Indie | 5.5 | 5.5 | 5.5 | 5.5 | 5.5 | 5.8 | 5.4 | 5.3 | 5.3 | 5.3 |
| Indonésie | 5.8 | 5.8 | 5.5 | 5.5 | 5.0 | 5.9 | 5.5 | 5.3 | 5.3 | 5.0 |
| Latinská Amerika | | | | | | | | | | |
| Brazílie | 6.5 | 6.5 | 6.5 | 6.5 | 9.0 | 6.5 | 6.5 | 6.7 | 7.3 | 8.3 |
| Mexiko | 8.0 | 7.5 | 7.0 | 6.5 | 5.8 | 8.1 | 6.5 | 6.0 | 6.8 | 7.5 |
| Chile | 2.5 | 2.5 | 2.5 | 2.5 | 4.0 | 2.6 | 2.5 | 2.8 | 3.5 | 3.8 |
| Kolumbie | 4.3 | 4.3 | 4.3 | 4.3 | 5.3 | 4.3 | 4.3 | 4.4 | 5.3 | 5.7 |
| Argentina | 74.0 | 78.0 | 75.0 | 70.0 | 37.0 | 71.2 | 69.0 | 54.6 | 44.6 | 34.6 |
| Střední a východní Evropa | | | | | | | | | | |
| Rusko | 7.3 | 7.3 | 7.3 | 7.0 | 6.5 | 7.5 | 7.0 | 6.7 | 6.5 | 6.5 |
| Polsko | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 2.0 | 1.5 | 1.6 | 2.0 | 2.0 | 2.0 |
| Česko | 2.3 | 2.3 | 2.3 | 2.3 | 2.5 | 2.1 | 2.3 | 2.0 | 2.0 | 2.1 |
| Maďarsko | 0.9 | 1.1 | 1.2 | 1.4 | 1.5 | 0.9 | 1.4 | 2.0 | 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



Monika Junicke
 (420) 222 008 509
 monika_junicke@kb.cz



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



František Táborský
 (420) 222 008 598
 frantisek_taborsky@kb.cz



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



Jiří Kostka
 (420) 222 008 560
 jiri_kostka@kb.cz



Michal Brožka
 (420) 222 008 598
 michal_brozka@kb.cz

SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPE



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



Ekonom Rosbank
Anna Zagrina
 (7) 495 662 1300
 anna.zaigrina@rosbank.ru



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



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



Ekonom Rosbank
Anna Zagrina
 (7) 495 662 1300
 anna.zaigrina@rosbank.ru

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



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



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



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



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



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



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



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



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



Čína a okolí
Michelle Lam
 (85) 2 21 66 57 21
 michelle.lam@sgcib.com



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



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

SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV - DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY



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



Vedoucí výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů
Guy Stear
 (33) 1 41 13 63 99
 guy.stear@sgcib.com



Vedoucí strategie sazeb
Adam Kurpiel
 (33) 1 42 13 63 42
 adam.kurpiel@sgcib.com



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



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



Vedoucí strategie sazeb pro USA
Subadra Rajappa
 (1) 212 278 5241
 subadra.rajappa@sgcib.com



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



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



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



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



Rohit Gaurav
 +91 8067318958
 rohit.gaurav@sgcib.com



Michael Chang
 (1) 212 278 5307
 michael.chang@sgcib.com



Vedoucí strategie pro 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



Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů
Jason Daw
 (65) 6326 7890
 jason.daw@sgcib.com



Bertrand Delgado
 +1 212 278 6918
 bertrand.delgado-calderon@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 informace uvedené v tomto dokumentu představují 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 tohoto dokumentu a jiných 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 tohoto dokumentu, 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 tohoto dokumentu ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Informace uvedené v tomto dokumentu jsou určeny veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. nezasílá informace uvedené v tomto dokumentu 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>.

