

Výhled pro finanční trhy

# Týdenní zpráva

Tuzemská inflace letí s novým rokem vzhůru



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

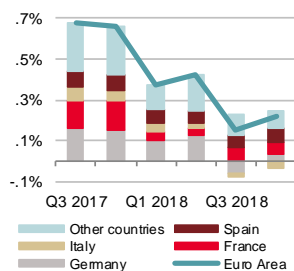
Tento týden přinese první test prognózy ČNB, když se dočkáme lednové inflace. Ta podle nás svou akcelerací centrální banku překvapí. První odhad českého HDP by měl naznačit, že lokální dno máme za sebou. Zrovna tak německá čísla potvrdí, že český největší obchodní partner technické recesi skutečně unikl. 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

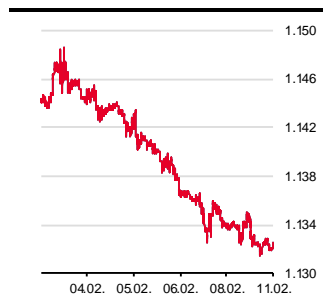
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

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

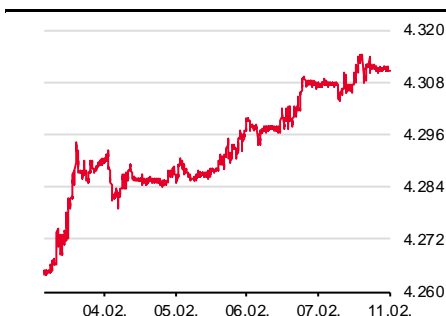
Středoevropský čas = GMT+1

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 časněji 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



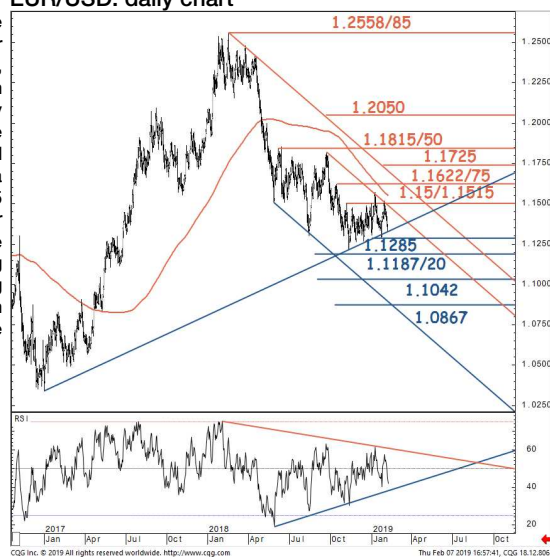
EUR/CZK: daily chart



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

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

## Týdenní kalendář světových makroekonomických dat - pokračování

G5																								
Monday 11 February					Tuesday 12 February					Wednesday 13 February					Thursday 14 February					Friday 15 February				
<b>United States</b>																								
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	0.1	Dec 0.2	-0.1	0.1	Jan 0.3	0.2	0.1								
								CPI Ex Food and Energy MoM				Retail Sales Ex Auto MoM				Capacity Utilization								
								Jan 0.2	0.2	0.2	Dec 0.2	-0.2	0.0	Jan 78.7	78.7	78.8								
								CPI YoY				Retail Sales Ex Auto and Gas				Manufacturing (SIC) Production								
								Jan 1.9	1.5	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								
								CPI Index NSA																
								Jan 251.23	251.5	--														
<b>Japan</b>																								
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										
<b>China</b>																								
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	--								
<b>10 - 15 February</b>												Exports YoY				CPI YoY								
Aggregate Financing CNY												Jan -4.4	1.5	-2.7	Jan 1.9	2.0	--							
Jan 1589.8b	3300	3300.0b									Imports YoY CNY				PPI YoY									
Money Supply M2 (% YoY)												Jan -3.1	-3.6	-2.4	Jan 0.9	0.0	--							
Jan 8.10%	8.1	8.20%									Trade Balance bn													
Money Supply M1 (% YoY)												Jan 57.06	35.5	32										
Jan 1.50%	1.6	1.90%									Exports YoY CNY													
New Yuan Loans CNY												Jan 0.2	6.0	3.2										
Jan 1080.0b	3000	2970.5b									Trade Balance CNY bn													
												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					
										<b>Poland</b>					<b>Poland</b>					<b>Poland</b>				
										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										<b>Czech Republic</b>				
										Imports										GDP QoQ				
										Dec 20254m 19054m 17943m										4Q A 0.6 0.8 0.7				
																				GDP YoY				
										<b>Czech Republic</b>										4Q A 2.4 2.5 2.4				
										CPI MoM														
										Jan 0.1 0.8 0.8														
										CPI YoY														
										Jan 2.0 2.3 2.1														
										Current Account Monthly CZK														
										Dec 8.68b -2.4 -4.10b														
<b>LatAm</b>																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
<b>Mexico</b>										<b>Brazil</b>														
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 --																								
<b>Asia Pacific</b>																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
					<b>Taiwan</b>															<b>Taiwan</b>				
					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				
					<b>India</b>															Jan 4.71b 3.1 --				
					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	<b>1.35</b>	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3
<b>Evropa</b>										
EURGBP	0.90	0.89	0.90	0.91	<b>0.82</b>	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0
GBPUSD	1.26	1.29	1.36	1.37	<b>1.60</b>	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4
EURCHF	1.14	1.16	1.19	1.20	<b>1.30</b>	1.2	1.2	1.2	1.3	1.3
<b>Asie</b>										
USDCNY	7.05	7.10	7.20	7.20	<b>6.50</b>	7.1	7.2	7.0	6.6	6.5
USDJPY	109.0	108.0	106.0	102.0	<b>110.0</b>	106.8	113.1	119.2	120.0	116.7
AUDUSD	0.72	0.75	0.78	0.80	<b>0.78</b>	0.76	0.82	0.81	0.79	0.77
USDKRW	1150.0	1160.0	1170.0	1180.0	<b>1050.0</b>	1161.7	1192.9	1168.3	1126.7	1086.7
USDTWD	31.5	31.7	32.0	32.5	<b>29.0</b>	31.8	32.5	31.5	30.1	29.1
USDINR	74.0	75.0	76.0	77.0	<b>65.0</b>	75.1	75.0	73.8	73.4	73.0
USDIDR	15250	15400	15600	15800	<b>13500</b>	15428	15908	15783	15325	14567
<b>Latinská Amerika</b>										
USDBRL	3.95	4.05	4.05	4.10	<b>3.70</b>	4.01	4.02	4.02	4.10	4.18
USDMXN	18.70	19.10	19.40	19.21	<b>19.00</b>	19.04	18.90	19.21	19.22	19.21
USDCLP	695.0	700.0	705.0	710.0	<b>640.0</b>	699.7	694.8	692.9	695.7	695.7
USDCOP	3202	3212	3228	3255	<b>2900</b>	3219	3185	3184	3121	2998
<b>Střední a východní Evropa</b>										
USDRUB	65.50	64.50	64.50	65.00	<b>65.00</b>	64.96	65.00	65.92	66.92	67.92
EURPLN	4.32	4.35	4.36	4.34	<b>4.15</b>	4.34	4.30	4.21	4.11	4.10
EURCZK	25.7	25.5	25.3	25.2	<b>23.8</b>	25.4	25.7	25.2	24.0	23.8
EURHUF	330.0	335.0	338.0	340.0	<b>310.0</b>	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	<b>17.63</b>	21.5	20.0	19.6	18.3	17.7
<b>Evropa</b>										
GBPCZK	28.56	28.65	28.11	27.69	<b>29.02</b>	28.2	27.7	27.0	25.0	24.5
CHFCZK	20.47	19.73	18.66	18.35	<b>14.88</b>	19.3	18.5	18.4	17.6	17.1
<b>Asie</b>										
CNYCZK	3.23	3.12	2.88	2.80	<b>2.71</b>	3.0	2.8	2.8	2.8	2.7
CZKJPY	4.79	4.87	5.11	5.06	<b>6.24</b>	5.0	5.6	6.1	6.6	6.6
AUDCZK	16.38	16.63	16.18	16.13	<b>13.75</b>	16.3	16.5	15.9	14.5	13.5
CZKKRW	50.56	52.31	56.42	58.53	<b>59.56</b>	54.0	59.5	59.5	61.5	61.6
CZKTWD	1.39	1.43	1.54	1.61	<b>1.64</b>	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6
CZKINR	3.25	3.38	3.66	3.82	<b>3.69</b>	3.5	3.7	3.8	4.0	4.1
CZKIDR	670.53	694.51	752.25	783.73	<b>765.76</b>	716.5	793.6	803.3	836.5	825.2
<b>Latinská Amerika</b>										
BRLCZK	5.76	5.48	5.12	4.92	<b>4.76</b>	5.4	5.0	4.9	4.5	4.2
MXNCZK	1.22	1.16	1.07	1.05	<b>0.93</b>	1.1	1.1	1.0	1.0	0.9
CZKCLP	30.6	31.6	34.0	35.2	<b>36.3</b>	32.5	34.7	35.3	38.0	39.4
CZKCOP	140.8	144.9	155.7	161.5	<b>164.5</b>	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	<b>3.69</b>	3.0	3.2	3.4	3.7	3.8
PLNCZK	5.95	5.86	5.80	5.81	<b>5.73</b>	5.8	6.0	6.0	5.8	5.8
EURCZK	25.70	25.50	25.30	25.20	<b>23.8</b>	25.4	25.7	25.2	24.0	23.8
CZKHUF	12.8	13.1	13.4	13.5	<b>13.0</b>	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>										
USA	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>										
Eurozóna	0.55	0.80	1.00	1.00	<b>2.50</b>	0.8	0.9	1.9	2.6	2.6
V. Británie	1.50	1.85	1.75	1.75	<b>3.75</b>	1.7	1.4	2.5	3.1	3.2
Švýcarsko	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>										
Čína	3.30	3.10	2.90	2.80	<b>4.00</b>	3.1	2.8	3.3	3.5	3.5
Japonsko	0.16	0.18	0.15	0.14	<b>1.50</b>	0.2	0.2	0.7	1.3	1.9
Austrálie	2.90	3.15	2.95	2.90	<b>5.10</b>	3.0	2.7	3.6	4.2	4.4
Jižní Korea	2.50	2.60	2.75	2.60	<b>3.00</b>	2.6	2.4	2.5	2.9	3.0
Taiwan	0.85	0.90	0.95	0.90	<b>2.80</b>	0.9	0.8	0.9	1.2	2.0
Indie	7.70	7.60	7.40	7.20	<b>7.00</b>	7.5	7.2	7.1	7.0	7.0
Indonésie	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>										
Brazílie	12.00	12.75	12.00	12.75	<b>11.00</b>	12.2	12.8	13.0	13.5	13.7
Mexiko	7.90	7.70	7.25	6.93	<b>7.10</b>	7.5	6.6	7.0	7.2	7.2
Chile	5.00	5.10	5.15	5.30	<b>4.70</b>	5.1	5.1	5.4	5.8	5.8
Kolumbie	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>										
Rusko	8.70	8.65	8.50	8.40	<b>6.00</b>	8.6	8.2	7.8	7.4	7.3
Polsko	3.50	3.75	3.80	3.90	<b>4.20</b>	3.7	4.0	4.0	4.0	4.0
Česko	1.95	1.95	2.05	2.00	<b>5.00</b>	2.0	1.8	2.4	3.2	3.4
Maďarsko	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>										
USA	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>										
Eurozóna	0.00	0.00	0.00	0.25	<b>1.50</b>	0.0	0.4	0.5	1.3	2.3
V. Británie	0.75	1.00	1.00	1.00	<b>2.50</b>	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0
Švýcarsko	-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>										
Čína	2.50	2.45	2.45	2.40	<b>3.00</b>	2.5	2.3	2.3	2.4	2.5
Japonsko	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	<b>1.00</b>	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.2
Austrálie	1.50	1.75	2.00	2.25	<b>3.75</b>	1.8	2.3	1.9	2.8	3.3
Jižní Korea	1.75	1.75	1.75	1.75	<b>2.00</b>	1.8	1.5	1.4	2.0	2.0
Taiwan	1.38	1.38	1.38	1.38	<b>2.50</b>	1.4	1.3	1.0	1.2	1.6
Indie	6.50	6.75	6.75	6.75	<b>5.30</b>	6.7	6.5	6.1	5.8	5.6
Indonésie	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>										
Brazílie	6.75	7.25	7.25	7.25	<b>9.00</b>	7.1	7.6	8.2	8.7	9.5
Mexiko	8.50	8.50	8.50	8.00	<b>5.75</b>	8.4	6.9	5.9	6.8	7.1
Chile	3.00	3.25	3.50	3.75	<b>4.00</b>	3.3	3.6	3.8	4.5	4.5
Kolumbie	4.25	4.50	4.50	4.50	<b>5.25</b>	4.4	3.7	3.8	4.5	4.8
Argentina	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>										
Rusko	7.50	7.50	7.50	7.25	<b>5.00</b>	7.5	7.0	6.7	6.5	6.5
Polsko	1.50	1.50	1.50	1.75	<b>3.00</b>	1.5	2.0	2.0	2.0	2.0
Česko	1.75	2.00	2.25	2.25	<b>3.00</b>	2.2	2.2	2.2	2.9	3.2
Maďarsko	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



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



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



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

### Akioví analytici



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



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

## SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPĚ

Hlavní ekonom SG Poland



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

Hlavní ekonom Rosbank



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

Hlavní ekonom BRD-GSG



**Florian Libocor**  
(40) 213 016 869  
florian.libocor@brd.ro

Vedoucí výzkumu finančních trhů BRD-GSG



**Carmen Lipara**  
(40) 213 014 370  
carmen.lipara@brd.ro

Ekonom



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

Akioví 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



**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



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

### Čína



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



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



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



**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



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



**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 vyplývajícímu 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 dozoru 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>.