

| **Výhled pro finanční trhy** |

Týdenní zpráva

ČNB začne přesvědčovat trhy, že zvýšení sazeb může přijít brzy


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

Data zveřejněná tento týden by měla potvrdit, že situace v globální ekonomice zůstává velmi příznivá. HDP eurozóny vykáže za první čtvrtletí podle našeho očekávání silný růst. Zasedání Fedu nepřinese moc nového. Změnu sazeb očekáváme až v červnu. To by měla potvrdit i páteční data z amerického trhu práce. Na čtvrtletním zasedání ČNB také ještě ke změně sazeb nedojde, ale vzhledem k vývoji na devizovém trhu, který zatím velké utažení měnových podmínek nepřinesl, očekáváme, že guvernér Rusnok na tiskové konferenci bude o brzkém zvyšování sazeb mluvit. Více o ČNB a české ekonomice se dočtete v naší nové prognóze, kterou vydáme dnes. Její číselnou podobu již nyní najdete na <http://bit.ly/2oTqgeJ>.

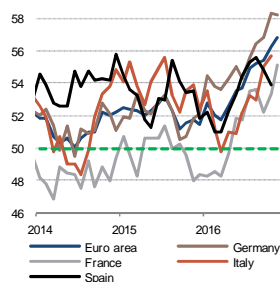
Růst HDP v eurozóně v prvním čtvrtletí zrychlil

Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – úterý

Země	Indikátor	Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Itálie	PMI ze zpracovatelského průmyslu	08:45	Dub	55,7	57,0	55,9
Francie	PMI ze zpracovatelského průmyslu	08:50	Dub F	55,1	55,1	55,1
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu	08:55	Dub F	58,2	58,2	58,2
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu	09:00	Dub F	56,8	56,8	56,8
	Míra nezaměstnanosti	10:00	Bře	9,5	9,4	9,4

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

Středoevropský čas = BST+1

PMI z průmyslu v zemích eurozóny


Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics, Markit

PMI z průmyslu za eurozónu se v dubnu podle předběžných údajů vyšplhal na své 72 měsíční maximum. Mírný pokles jsme sice zaznamenali v Německu, ale ve Francii již tento ukazatel rostl. Navíc očekáváme další zlepšení nálady v průmyslu ve Španělsku a Itálii.

Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – středa

Země	Indikátor	Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
VB	Rozpuštění parlamentu					
Německo	Změna v počtu nezaměstnaných (v tis.)	08:55	Dub	-30	-20	-11
	Žádosti o dávky v nezaměstnanosti, SA	08:55	Dub	5,8	5,8	5,8
Eurozóna	HDP, SA (% , q/q)	10:00	1Q A	0,4	0,5	0,5
	HDP, SA (% , y/y)	10:00	1Q A	1,7	1,7	1,7

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

Středoevropský čas = BST+1

Předstihové indikátory z eurozóny optimističtější než data z průmyslu


Zdroj: Eurostat, IHS Markit, SG Cross Asset Research/ Economics

Předstihové indikátory z eurozóny v prvních měsících letošního roku předpovídají ekonomice eurozóny strmý růst. Údaje z reálné ekonomiky byly sice o něco střízlivější, ale také naznačily velmi slušnou hospodářskou dynamiku. Tahounem růstu by mělo být Německo a Španělsko, zatímco již zveřejněná dynamika z Francie byla v prvním čtvrtletí spíše brzdou.

Počet nezaměstnaných v Německu v dubnu podle našeho odhadu znovu klesnul. Na další snížení míry nezaměstnanosti to zatím ještě nestačilo, nicméně ta by podle našeho odhadu měla posunout své historické minimum již příští měsíc. Ačkoliv mzdy v Německu zatím nerostou, jak by odpovídalo nízké nezaměstnanosti, situace na trhu práce i tak podporuje disponibilní příjmy a Německo se tak těší slušnému ekonomickému růstu.

Ve středu bude rozpuštěn britský parlament a uvolní se tak cesta k předčasným volbám 8. června. Ačkoliv předvolební kampaň již de facto začala, volební programy budou známe až 8. května.

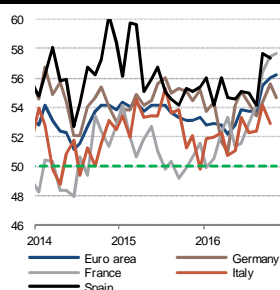
Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – čtvrtek

Země	Indikátor	Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Francie	PMI ze služeb	08:50	Dub F	57,7	57,7	57,7
	Kompozitní PMI	08:50	Dub F	57,4	57,4	57,4
Německo	PMI ze služeb	08:55	Dub F	54,7	54,8	54,7
	Kompozitní PMI	08:55	Dub F	56,3	56,3	56,3
Eurozóna	PMI ze služeb	09:00	Dub F	56,2	56,2	56,2
	Kompozitní PMI	09:00	Dub F	56,7	56,7	56,7
USA	Tovární objednávky	15:00	Bře	1,0		0,6
	Tovární objednávky bez dopr. prostředků	15:00	Bře	0,4		

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

Středoevropský čas = BST+1

PMI ze služeb v eurozóně

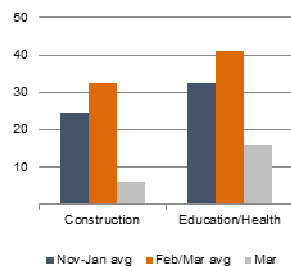


Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics, Markit

Kompozitní indikátor PMI za eurozónu v dubnu podle předběžného odhadu dosáhl na své šestileté maximum. Takto vysoká čísla podle nás trochu přeceňují situaci v eurozóně a odrážejí úlevu po výhrách pro tržních politiků ve volbách v Rakousku a v Nizozemí. Nicméně je také možné, že trendy v ekonomice nabírají na síle a obnovení poptávky z Asie má na evropskou ekonomiku větší vliv, než se prozatím domníváme.

Zveřejňovaná data však ve středu zastíní výstup ze zasedání amerického Fedu. Od něj neočekáváme žádné významné změny. Centrální bankéři budou, podobně jako v březnu, diskutovat plán odprodeje aktiv naakumulovaných v průběhu programu kvantitativního uvolňování, nicméně neočekáváme, že by v tomto případě mělo dojít k zásadnímu pokroku. Hodnocení rizik podle našeho odhadu zůstane vyrovnané. Jediné, kde vidíme potenciál pro změnu, je hodnocení inflace i vzhledem ke slabšímu číslu zveřejněnému za březen.

Dva sektory brzdily růst počtu nových míst v USA v březnu



Zdroj: BLS, Census, SG Cross Asset Research/Economics

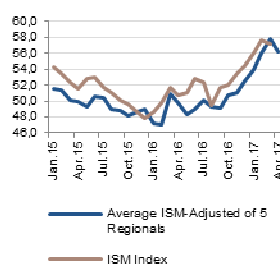
Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – pátek

Země	Indikátor	Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
USA	Nová pracovní místa v nezemědělské sektoru	13:30	Dub	98	165	193
	Nová pracovní místa v soukromém sektoru	13:30	Dub	89	160	190
	Nová pracovní místa ve zpracovatelském prům.	13:30	Dub	11	10	12
	Míra nezaměstnanosti	13:30	Dub	4,5	4,6	4,6
	Průměrné hodinové výděly (% m/m)	13:30	Dub	0,2	0,3	0,3
	Průměrné hodinové výděly (% y/y)	13:30	Dub	2,7	2,7	2,7
	Průměrná délka pracovního týdne	13:30	Dub	34,3	34,4	34,4
Williams z Fedu vystoupí v New Yorku 17:45						
Rosengren a Evans z Fedu vystoupí na Hoover's Monetary Policy Conference (18:30)						

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

Středoevropský čas = BST+1

ISM z průmyslu zvolní



Zdroj: ISM, SG Cross Asset Research/Economics

V pátek zůstane pozornost ve Spojených státech. Zveřejněny totiž budou údaje z trhu práce za duben. Poté, co počet nově vytvořených pracovních pozic v březnu hodně zklamal, očekáváme v květnu výrazné zlepšení. Nicméně míra nezaměstnanosti podle ekonomů SG o desetinku stoupla vzhledem ke zvětšení pracovní síly. Hodinové výděly podle našeho odhadu nepatrně akcelerovaly a podtrhnou tak stále se zlepšující situaci na americkém trhu práce.

Nejzajímavější předstihový indikátor z amerického průmyslu ISM by měl zaznamenat mírné zhoršení. Naznačují to regionální ukazatele aktivity. I tak ale jeho hodnota zůstává na velmi slušné úrovni.

Inflace v eurozóně se nečekaně nadechla

Přehled zveřejněných ekonomických událostí na globálních trzích – minulý týden

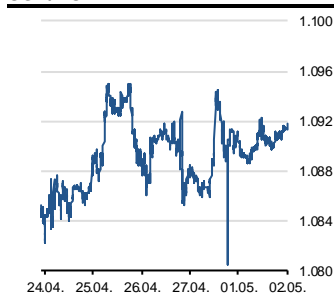
Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	IFO index	Po	Dub	112,3	112,9	112,4
	IFO, složka očekávání	Po	Dub	105,7	105,2	105,9
	IFO, složka hodnotící současnou situaci	Po	Dub	119,3	121,1	119,2
Eurozóna	ECB: repo sazba (%)	Čt		0,0	0,0	0,0
	ECB: marginální záplůčční facilita (%)	Čt		0,25	0,25	0,25
	ECB: depozitní sazba (%)	Čt		-0,4	-0,4	-0,4
	ECB: měsíční odkupy v rámci programu QE	Čt	Dub	EU80b	EU80b	EU60b
Německo	Harmonizovaná inflace (% m/m)	Čt	Dub P	0,1	0,0	-0,1
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	Čt	Dub P	1,5	2,0	1,9
Eurozóna	První odhad inflace (% y/y)	Pá	Dub	1,5	1,9	1,8
	Jádrová inflace (% y/y)	Pá	Dub A	0,7	1,2	1,0
USA	HDP (% q/q anualizovaně)	Pá	1 Q A	2,1	0,7	1,0

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

Středoevropský čas = BST+1

Společná evropská měna si v uplynulém týdnu výrazně polepšila. Hned na začátku obchodování v pondělí si připsala výrazné zisky, když investoři reagovali na výsledky francouzských prezidentských voleb. Do druhého kola totiž postoupili Emmanuel Macron a Marine Le Pen. Zatímco předminulý týden euro své obchodování proti dolaru zavíralo blízko kurzu 1,07 USD/EUR minulé pondělí otevíralo o dva centy silnější. V průběhu týdne si tento zisk i přes drobné výkyvy udrželo, když se v pátek odpoledne obchodovalo přibližně za 1,091 USD/EUR.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Nejdůležitější událostí uplynulého týdne bylo zasedání Evropské centrální banky. Ta ponechala své sazby i nastavení programu odkupu aktiv beze změny. I výstup prezidenta Rady guvernérů ECB Maria Draghiho byl skoro identický s tím, který přednesl v březnu. ECB hodnotí rizika své prognózy sice jako menší, ale stále jako protiinflační. O konci používání svých nestandardních opatření se ECB chce začít bavit, až uvidí, že inflace udržitelně míří ke dvěma procentům.

Zajímavá data se minulý týden koncentrovala hlavně do jeho druhé poloviny. Ve čtvrtek překvapila německá inflace vyšším růstem. V pátek se k ní přidala i inflace za celou eurozónu. Vyšší růstu byl v obou případech zaznamenán díky jádrové složce, které pomohly hlavně rostoucí ceny služeb. Ty byly z velké části vyšší kvůli velikonočním svátkům, kdy se zvedají ceny ubytování i stravování.

Americký HDP v prvním čtvrtletí zklamal. Nicméně slabý růst zapříčinilo několik jednorázových faktorů, které by měly být kompenzovány ve druhém čtvrtletí. Podobný scénář se u amerického HDP opakuje v prvním čtvrtletí již několikrát rok v řadě. Z pátečního výsledku se tak nedají dalekosáhlé závěry.

ČNB v rétorice o sazbách přitvrdí

Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – úterý

Země	Indikátor	Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Maďarsko	PMI ze zpracovatelského průmyslu	08:00	Dub	56,0		
Polsko	PMI z průmyslu	08:00	Dub	53,5	53,8	53,8
ČR	PMI z průmyslu	08:30	Dub	57,5	57,2	57,2

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

Středoevropský čas = BST+1

Příznivá dynamika v zemích eurozóny se přelévá i do ekonomik ve středoevropském regionu. Český PMI z průmyslu se drží na velmi slušných úrovních. Silný začátek roku měl zejména

automobilový průmysl, ale přidaly se i další sektory a dynamika ze začátku roku by se tak do druhého čtvrtletí měla udržet. Polský PMI by měl vzrůst zejména díky zvyšujícímu se výstupu tohoto odvětví. Průmysl českého severního souseda v současnosti brzdí zejména rostoucí vstupní ceny. To by měl ukázat i dnešní report.

Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – čtvrtek

Země	Indikátor	Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Zasedání ČNB (repo sazba0)	12:00	04.Kvě	0,05	0,05	0,05

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka Středoevropský čas = BST+1

Ve čtvrtek zasedne bankovní rada ČNB poprvé na měnově politickém zasedání po zrušení kurzového závazku. Podle naší nové prognózy bude ČNB zvyšovat sazby již v letošním roce. Vzhledem k dosavadnímu vývoji kurzu koruny očekáváme, že o zvyšování sazeb bude guvernér Rusnok mluvit na tiskové konferenci po zasedání. **Bude se snažit trhy přesvědčit, že centrální banka utahování měnových podmínek myslí vážně a pokud kurz koruny posilovat nebude, je centrální banka připravena sazby zvýšit už v létě. Na to by koruna měla reagovat posílením.** Naše prognóza počítá se zhodnocením koruny v průběhu května na 26,30 CZK/EUR. **Pokud se ale i nadále bude pohybovat v současném pásmu 26,50-27,00, domníváme se, že centrální banka skutečně přikročí ke zvýšení sazeb již na srpnovém zasedání.**

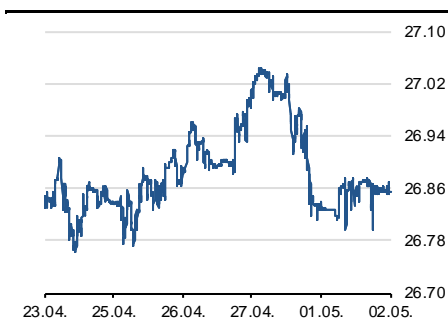
Kurz koruny se znovu podíval nad 27 CZK/EUR

Přehled zveřejněných ekonomických událostí na regionálních trzích – minulý týden

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Podnikatelská důvěra	Po	Dub	13,1	14,3	
	Ekonomická důvěra	Po	Dub	11,7	12,6	
	Spotřebitelská důvěra	Po	Dub	6,3	6,0	
Maďarsko	Rozhodnutí centrální banky	Út		0,9	0,9	0,9
Polsko	Míra nezaměstnanosti (%)	St	Bře	8,5	8,1	8,2
	CPI (% , m/m)	Pá	Dub P	-0,1	0,3	0,3
	CPI (% , y/y)	Pá	Dub P	2,0	2,0	2,0

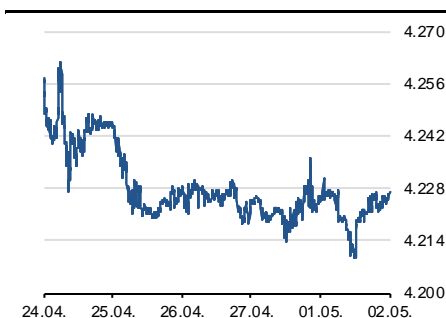
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka Středoevropský čas = BST+1

CZK/EUR



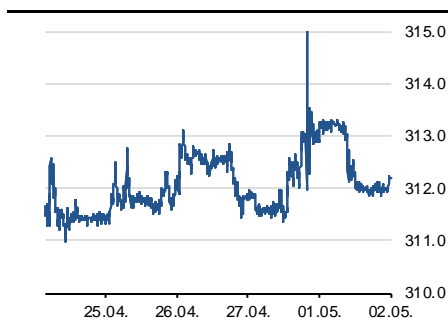
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Koruně se ani minulý týden příliš nedařilo. V první polovině týdne se ještě její kurz pohyboval pod úrovní 26,90 CZK/EUR. **Ve čtvrtek se však vyhouplnul nad hranici 27,00 CZK/EUR, nad kterou poprvé od konce kurzového závazku dokonce své denní obchodování uzavřel.** Prodejní náladu na domácím devizovém trhu podpořily i politické pŕtky. Ačkoliv na korunu nemají vliv z fundamentálního hlediska a v minulosti jsme nebyli zvyklí, že by politické události ovlivňovaly vývoj devizového trhu. Nicméně vzhledem k obrovské spekulativní pozici, kterou drží zahraniční investoři, se situace možná změnila.

Zahraniční investoři domácí politice nerozumí a vyvolává v nich nejistotu. Své pozice se tak snaží rychleji zavírat.

Polský zlotý měl minulý týden tendenci posilovat, když přidal skoro celé procento. Maďarský forint si připsal nepatrných 0,1 %.

Technická analýza

EUR/CZK: Pokračující pokles kurzu může vyústit až v dosažení mnohaletého minima na 26,20/26,15 (17. dubna 2017)

Coordinator Global
Technicals



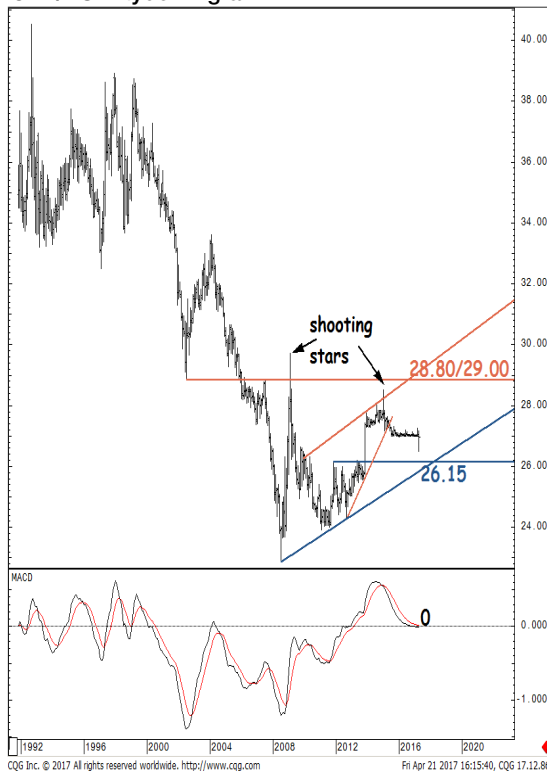
Stephanie Aymes
(44) 207 762 5898
stephanie.aymes@sgcib.com

Po odhalení silné úrovně odporu v blízkosti mnohaletého vzestupného trendu aktuálně se nacházející na 28,80/29,00, prochází měnový pár **CZK/EUR** korekcí. Nedávné prolomení klíčové úrovně podpory 27,00/27,07 potvrzuje možnost výraznějšího pohybu kurzu směrem dolů. Měsíční ukazatel MACD se právě dostal do negativního pásma, což naznačuje možnost hlubší korekce v rámci zmíněného mnohaletého vzestupného kanálu, a to směrem k oblasti 26,20/26,15. Jedná se o silnou oblast podpory. Jednak se na ní nachází spojnice maxim z let 2011 a 2013, jednak se jedná o 50 % předchozího vzestupného pohybu. Z krátkodobějšího pohledu se bude měnový pár dočasně snažit testovat předchozí úroveň podpory na 27,00/27,07, tentokrát zespodu. Tato v současné době oblast odporu by měla výraznější korekci a posunu vzhůru bránit. Pokud by došlo k jejímu zkolání, další velmi silná oblast odporu se nachází na 27,28/32.

CZK/EUR: týdenní graf



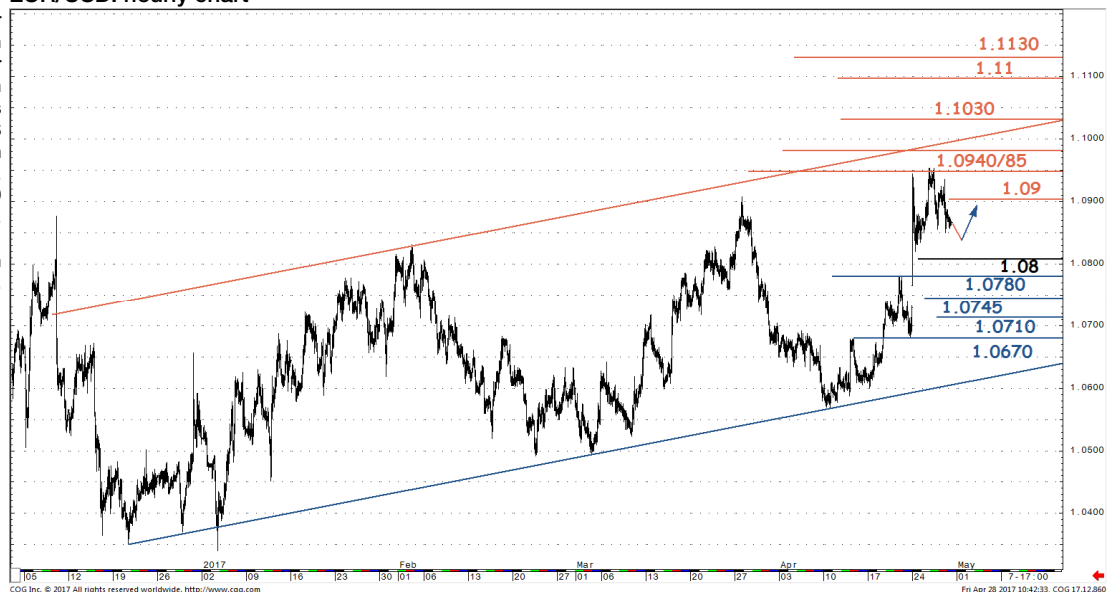
CZK/EUR: týdenní graf



EUR/USD: pullback should be limited. (28. dubna 2017)

EUR/USD: hourly chart

EUR/USD achieved lower bound of a multi month channel at 1.0350 after which signs of stabilization have emerged. It has confirmed an inverse H&S and has hit an interim objective near 1.0940/85. Daily channel at 1.0610 should now be key support. Next targets for the pair will be at 1.1130; pattern potential stands at 1.13.



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).

Světové trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 01. 05. 17	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 17	výnos od 31. 12. 16
CZK/EUR	26,87	0,1 %	-0,6 %	0,1 %	-0,6 %
CZK/USD	24,64	0,1 %	-2,5 %	0,1 %	-3,8 %
USD/EUR	1,090	0,0 %	1,9 %	0,0 %	3,4 %
USD/JPY	111,8	0,0 %	0,4 %	0,3 %	-4,2 %
USD/CNY	6,892	0,0 %	0,2 %	0,0 %	-0,7 %
GBP/USD	1,292	-0,3 %	3,0 %	-0,3 %	4,6 %
GBP/EUR	0,844	0,3 %	-1,0 %	0,3 %	-1,2 %
CHF/EUR	1,085	0,2 %	1,5 %	0,2 %	1,1 %
CHF/USD	0,995	0,2 %	-0,5 %	0,2 %	-2,2 %
NOK/EUR	9,368	0,3 %	2,1 %	0,3 %	3,0 %
SEK/EUR	9,632	-0,2 %	0,8 %	-0,2 %	0,5 %
PLN/EUR	4,219	-0,2 %	-0,3 %	-0,2 %	-4,2 %
PLN/USD	3,869	-0,2 %	-2,2 %	-0,2 %	-7,4 %
HUF/EUR	312,0	-0,3 %	1,0 %	-0,3 %	0,9 %
HUF/USD	286,2	-0,3 %	-0,9 %	-0,3 %	-2,4 %
RUB/EUR	62,04	0,1 %	3,0 %	0,1 %	-4,0 %
RUB/USD	56,90	0,0 %	1,1 %	0,0 %	-7,1 %
TRY/EUR	3,878	0,0 %	-0,2 %	0,0 %	4,4 %
TRY/USD	3,556	0,0 %	-2,1 %	0,0 %	0,9 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 01. 05. 17 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	-0,05	0,0	28,8	68,3	0,0
CZGB 5Y	0,05	0,0	-6,0	43,5	0,0
CZGB 10Y	0,79	0,0	-10,7	47,3	0,0
GER 2Y	-0,73	0,0	0,7		
GER 5Y	-0,39	0,0	-0,5		
GER 10Y	0,32	0,0	-1,1		
UST 2Y	1,27	0,0	2,0	200,7	0,0
UST 5Y	1,84	0,0	-8,1	222,7	0,0
UST 10Y	2,32	0,0	-6,9	200,1	0,0
PLGB 2Y	2,00	-0,1	-1,5	273,2	-0,1
PLGG 5Y	2,90	0,0	1,4	328,7	0,0
PLGB 10Y	3,44	0,0	-5,4	311,9	0,0
HUGB 3Y	0,93	0,3	-13,0	166,3	0,3
HUGB 5Y	1,98	-3,6	-9,0	236,6	-3,6
HUGB 10Y	3,15	-4,0	-7,5	283,3	-4,0

Světové trhy IRS

	poslední závěr 01. 05. 17 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	0,66	0,0	210,0	80,5	-0,6
CZK 5Y	1,01	0,0	305,0	80,9	-1,5
CZK 10Y	1,35	-7,0	288,0	55,8	-0,9
EUR 2Y	-0,15	6,0	-15,5		
EUR 5Y	0,20	15,0	14,0		
EUR 10Y	0,79	2,0	26,0		
USD 2Y	1,59	6,3	-32,4	173,0	0,0
USD 5Y	1,96	18,1	-95,9	176,6	0,3
USD 10Y	2,29	23,5	-101,4	150,2	2,1
PLN 2Y	1,95	0,0	40,0	209,5	-0,6
PLN 5Y	2,41	0,0	55,0	221,4	-1,5
PLN 10Y	2,86	0,0	35,0	206,5	-0,2
HUF 2Y	0,52	0,0	70,0	66,5	-0,6
HUF 5Y	1,34	2,5	55,0	113,9	-1,3
HUF 10Y	2,58	6,2	35,8	179,0	0,4

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	0,05	0,09	0,29	0,66	1,35
EUR (depo)	-0,40	-0,43	0,06	-0,23	0,79
USD (horní limit)	1,00	1,10	1,17	1,59	2,29
JPY	0,10	0,08	0,06	0,03	0,22
GBP	0,25	0,13	0,33	0,56	1,14
CHF	-0,75	-0,83	-0,73	-0,64	0,13
NOK	0,50	0,60	0,97	1,20	1,92
SEK	-0,50	-0,51	-0,47	-0,29	1,08
HUF	0,90	0,05	0,16	0,50	2,54
PLN	1,50	1,60	1,63	1,95	2,86
RUB	8,25	9,55	9,76	7,85	6,59

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 01. 05. 17	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 17	výnos od 31. 12. 16
US Dow Jones	20 913	-0,1 %	1,2 %	-0,1 %	5,8 %
US S&P 500	2 393	0,4 %	1,3 %	0,4 %	6,9 %
US Nasdaq	6 092	0,7 %	3,0 %	0,7 %	13,2 %
Euro STOXX 50	3 560	0,0 %	1,7 %	0,0 %	8,2 %
CAC 40 - Francie	5 267	-0,1 %	2,8 %	0,0 %	8,3 %
DAX - Německo	12 438	0,0 %	1,0 %	0,0 %	8,3 %
UK FTSE 100	7 204	-0,5 %	-1,6 %	0,0 %	0,9 %
PX - Česko	1 008	0,6 %	2,7 %	0,0 %	9,4 %
WIG20 - Polsko	2 377	-0,2 %	9,2 %	0,0 %	22,0 %
BUX - Maďarsko	32 956	0,0 %	4,2 %	0,0 %	3,0 %
SAX - Slovensko	312	0,0 %	0,2 %	0,0 %	-0,2 %
BET - Rumunsko	8 230	0,6 %	2,0 %	0,0 %	16,2 %
RTS - Rusko	1 114	0,7 %	0,1 %	0,0 %	-3,3 %
ISE 100 - Turecko	94 655	0,4 %	6,4 %	0,0 %	21,1 %
Nikkei 225 - Japonsko	19 311	0,6 %	2,1 %	0,6 %	1,0 %
Hang Seng - Hong Kong	24 615	-0,3 %	2,1 %	0,0 %	11,9 %
Shanghai - Čína	3 155	0,1 %	-2,1 %	0,0 %	1,6 %

PX

	poslední závěr 01. 05. 17 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
CME	102,4	-0,9 %	16,3 %	33,0 %	61,3 %
ČEZ	430,2	0,1 %	-1,0 %	-1,3 %	-5,5 %
Erste Group Bank	886,0	1,6 %	7,4 %	7,0 %	33,9 %
Fortuna	115,0	0,8 %	3,4 %	6,3 %	30,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	400,0	-0,7 %	0,0 %	-0,5 %	-
Komerční banka	955,0	0,0 %	2,0 %	1,6 %	-1,3 %
Moneta Money Bank	79,6	0,3 %	0,8 %	-7,2 %	-
02 Czech Republic	291,0	-2,0 %	-1,8 %	2,8 %	21,8 %
Pegas Nonwovens	849,4	-1,1 %	1,9 %	3,3 %	4,4 %
Philip Morris Czech Republic	13514	0,1 %	2,4 %	-0,4 %	9,9 %
Stock Spirits Group	56,2	0,0 %	0,3 %	-3,4 %	3,2 %
Unipetrol	279,0	1,6 %	10,1 %	21,5 %	49,4 %
Vienna Insurance Group	644,0	0,9 %	5,7 %	5,6 %	21,5 %

PX

	poslední závěr 01. 05. 17 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
CME	102,4	110,0	49,0	90 632	212 %
ČEZ	430,2	477,2	387,0	240 601	60 %
Erste Group Bank	886,0	887,0	480,1	88 067	87 %
Fortuna	115,0	115,0	74,2	68 257	151 %
Kofola ČeskoSlovensko	400,0	436,8	353,0	1 432	70 %
Komerční banka	955,0	999,0	808,6	75 421	46 %
Moneta Money Bank	79,6	90,8	68,0	505 326	-
02 Czech Republic	291,0	297,0	197,3	56 938	26 %
Pegas Nonwovens	849,4	870,0	702,5	45 503	361 %
Philip Morris Czech Republic	13514	14 171	11 910	1 119	109 %
Stock Spirits Group	56,2	59,5	45,1	92	0 %
Unipetrol	279,0	279,8	155,0	62 880	161 %
Vienna Insurance Group	644,0	645,0	411,0	39 099	168 %

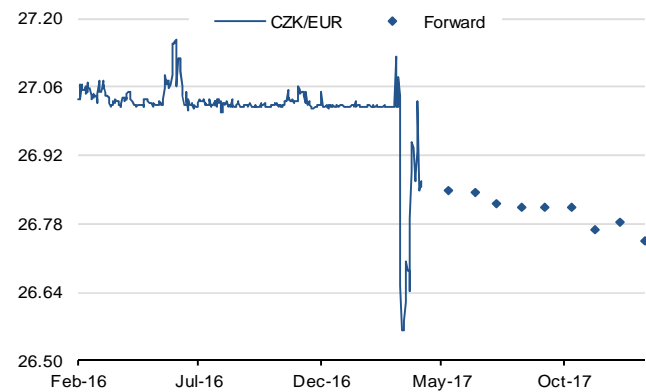
Komodity

	poslední závěr 01. 05. 17	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 17	výnos od 31. 12. 16
Ropa Brent (USD/barel)	50,8	0,0 %	-3,7 %	-0,3 %	-8,4 %
Ropa WTI (USD/barel)	48,8	-1,0 %	-3,5 %	-1,0 %	-9,1 %
Zlato (USD/trojská unce)	1256,7	0,0 %	0,6 %	-0,9 %	9,1 %
Stříbro (USD/trojská unce)	16,9	0,0 %	-7,7 %	-2,0 %	5,9 %
Měď (USD/t)	5710,5	0,7 %	-1,8 %	0,0 %	3,4 %
Hliník (USD/t)	1911,5	-0,6 %	-2,6 %	0,0 %	12,9 %
Olovo (USD/t)	2249,0	2,0 %	-3,9 %	0,0 %	11,5 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	181,6	-0,1 %	-2,3 %	-0,1 %	-5,7 %
Emisní povolenky (EUR/t)	4,6	0,4 %	-2,3 %	0,0 %	-30,4 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	29,7	0,5 %	0,7 %	0,0 %	-14,9 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

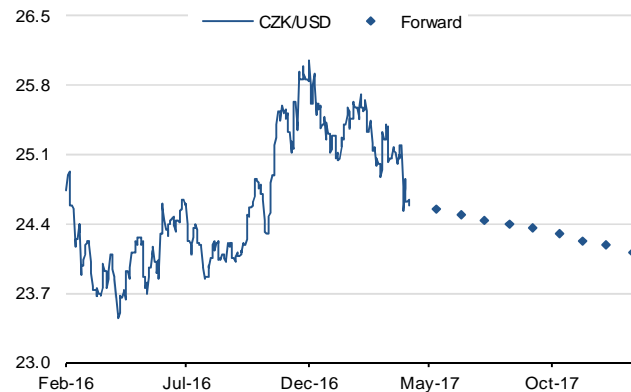
České finanční trhy – grafická příloha

EUR/CZK

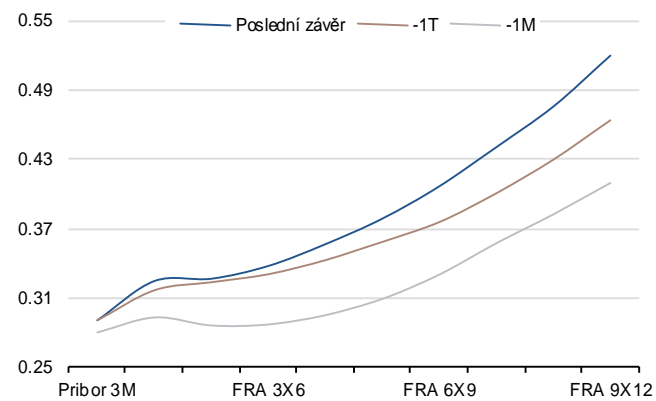


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/CZK

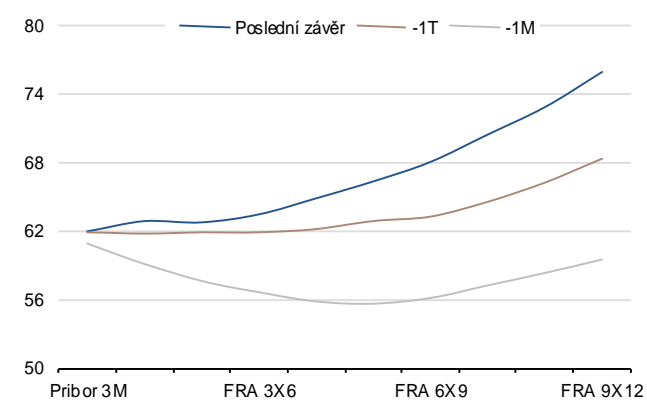


CZK 3M Príbor a FRA

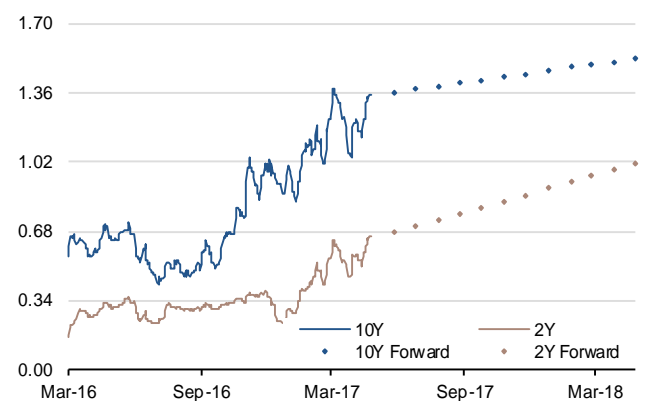


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZK 3M Príbor a FRA versus EUR

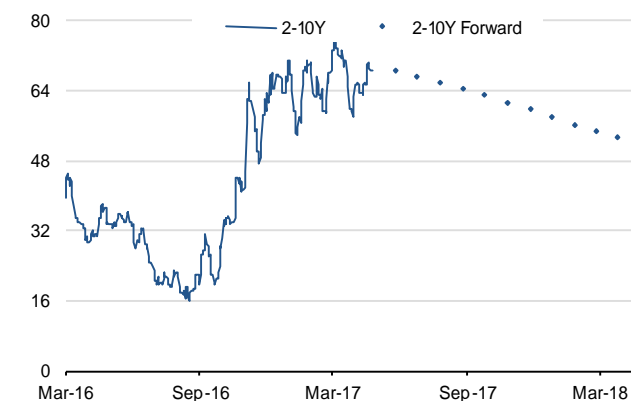


CZK 2Y a 10Y IRS



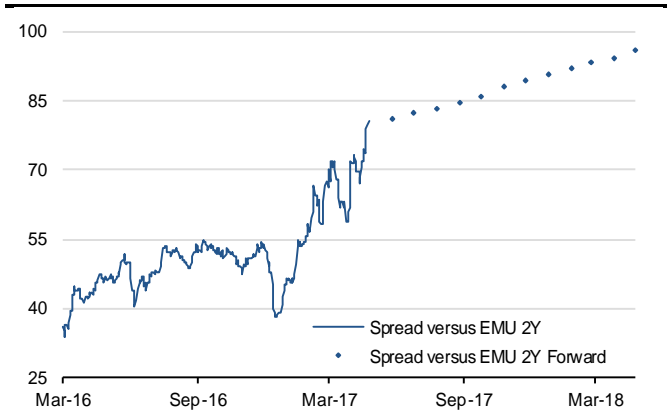
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZK 2-10Y IRS Spread

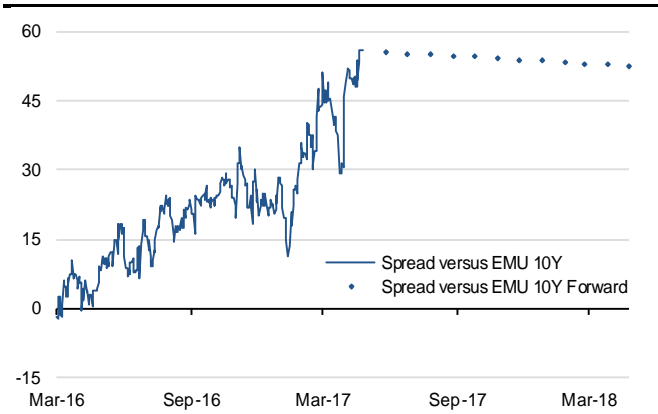


Finanční trhy – grafická příloha

CZK 2Y IRS Spread versus EUR



CZK 10Y IRS Spread versus EUR



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

KB index globální averze k riziku – RPI



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Devizové trhy – grafická příloha

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/EUR

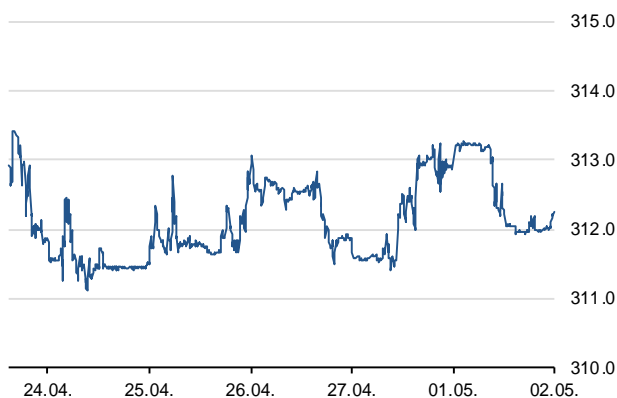


PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

HUF/EUR



GBP/EUR



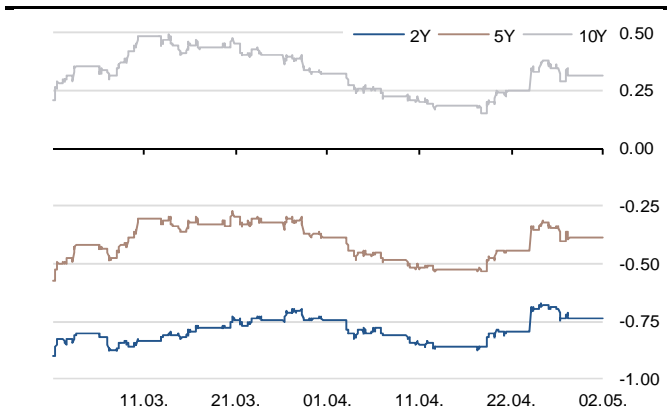
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CHF/EUR

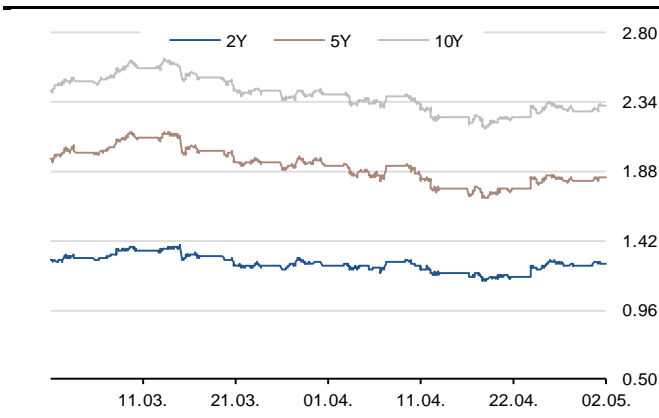


Dluhopisové trhy – grafická příloha

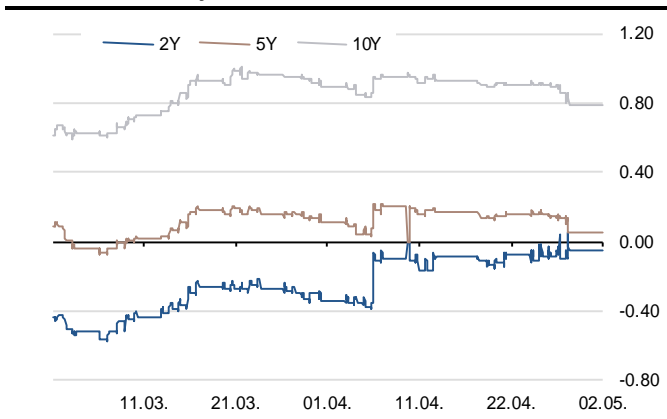
Evropské benchmarky



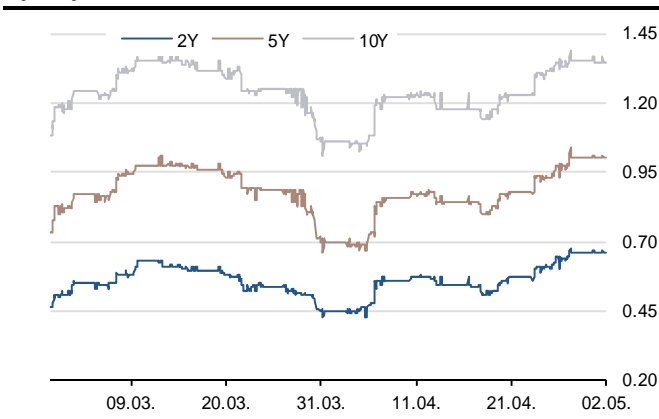
Americké Treasuries



České benchmarky

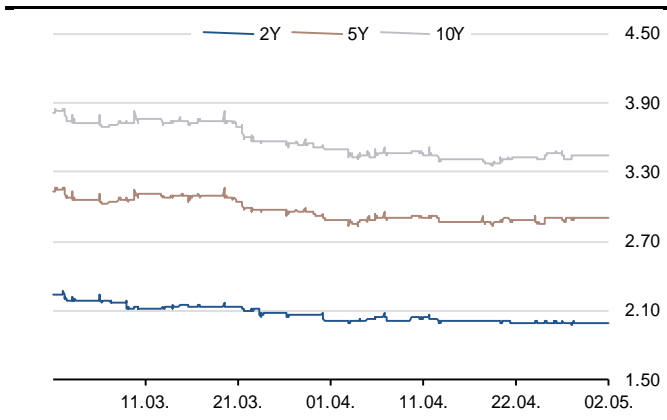


Výnosy CZK IRS

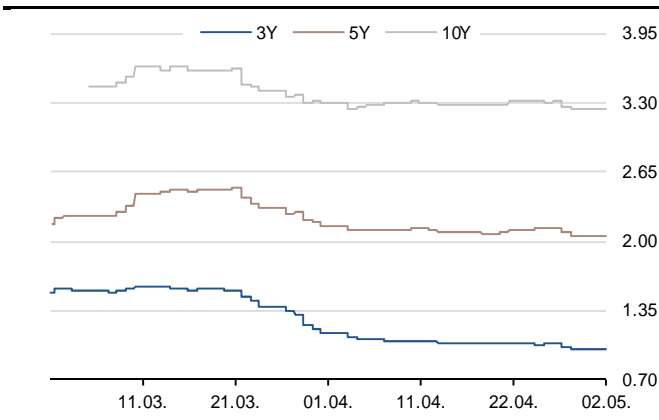


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Polské benchmarky



Maďarské benchmarky



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Finanční předpovědi pro země G10 (aktualizováno 16. 3. 2017)

Měnové kurzy (konec čtvrtletí)

	Červen 2017	Září 2017	Prosinec 2017	Březen 2018
EURUSD	1,07	1,09	1,11	1,11
USDJPY	115	120	123	122
GBPUSD	1,22	1,20	1,19	1,19
USDCHF *	1,00	1,00	1,01	1,01
USDCAD	1,35	1,35	1,31	1,28
AUDUSD	0,75	0,76	0,78	0,80
NZDUSD	1,35	1,35	1,31	1,28
USDNOK	8,22	8,03	7,84	7,79
USDSEK	8,93	8,72	8,47	8,38
EURJPY	123,1	130,8	136,5	135,4
EURGBP	0,88	0,91	0,93	0,93
EURCHF *	1,07	1,09	1,12	1,12
EURCAD	1,44	1,47	1,45	1,42
EURAUD	1,43	1,43	1,42	1,39
EURNZD	0,79	0,81	0,85	0,87
EURNOK	8,80	8,75	8,70	8,65
EURSEK	9,55	9,50	9,40	9,30
DXY Index *	101,21	100,80	99,76	99,40

Zdroj: SG * aktualizováno 27. 3. 2017

Klíčové sazby centrálních bank (konec čtvrtletí)

	Červen 2017	Září 2017	Prosinec 2017	Březen 2018
USA	1,13	1,13	1,38	1,63
Japonsko	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
Eurozóna	0,00	0,00	0,00	0,00
Velká Británie	0,25	0,25	0,25	0,05
Austrálie	1,50	1,50	1,50	1,75
Švýcarsko	-0,75	-0,75	-0,75	-0,50

Zdroj: SG

Výnosy 10letých státních dluhopisů (konec čtvrtletí)

	Červen 2017	Září 2017	Prosinec 2017	Březen 2018
USA	2,60	2,70	2,90	3,10
Eurozóna	0,45	0,70	0,90	1,05
Japonsko	0,10	0,10	0,15	0,25
Velká Británie	1,50	1,70	1,90	2,00

Zdroj: SG

Finanční předpovědi pro rozvíjející se trhy (aktualizováno 16. 3. 2017)

Měnové kurzy (konec čtvrtletí)

	Červen 2017	Září 2017	Prosinec 2017	Březen 2018
EUR/CZK **	26,30	26,20	26,10	25,70
EUR/PLN	4,30	4,30	4,28	4,28
EUR/HUF	311	312	313	314
EUR/RON	4,55	4,54	4,52	4,50
EUR/RSD	123,5	124,0	125,0	126,0
EUR/RUB	66,3	66,5	67,7	66,6
EUR/TRY	3,91	4,03	4,16	4,22
USD/CZK **	25,05	24,50	23,95	23,15
USD/RUB*	62,00	61,00	61,00	60,00
USD/TRY	3,65	3,70	3,75	3,80
USD/ZAR	13,40	13,50	13,60	13,70
USD/ILS	3,60	3,58	3,56	3,54
USD/BRL	3,15	3,18	3,20	3,25
USD/MXN	19,8	20,0	20,3	20,5
USD/CLP	645	655	660	665
USD/CNY	7,00	7,10	7,20	7,30
USD/HKD	7,75	7,75	7,75	7,75
USD/INR	66,5	67,0	67,3	67,5
USD/IDR	13 370	13 400	13 450	13 500
USD/KRW	1 160	1 170	1 190	1 200
USD/TWD	31,0	31,5	31,8	32,4
USD/THB	35,2	35,5	35,7	35,8

Zdroj: SG, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka * aktualizováno 30. 3. 2017 ** aktualizováno 18.4.2017

Klíčové sazby centrálních bank (konec čtvrtletí)

	Červen 2017	Září 2017	Prosinec 2017	Březen 2018
Česká republika**	0,05	0,05	0,25	0,25
Polsko	1,50	1,50	1,50	2,00
Maďarsko	0,90	0,90	0,90	1,00
Rumunsko	1,75	1,75	2,00	2,00
Rusko	9,50	9,25	9,00	8,75
Turecko	8,50	8,50	8,50	8,50
Jižní Afrika*	7,00	7,00	7,00	7,00
Izrael	0,10	0,10	0,10	0,10
Brazílie	10,75	10,00	10,00	9,75
Mexiko	7,25	7,50	7,75	8,00
Chile	3,00	3,00	3,00	3,00
Čína	2,45	2,45	2,35	2,35
Jižní Korea	1,25	1,25	1,25	1,25

Zdroj: SG, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka *aktualizováno 10.4.2017, **aktualizováno 28.4.2017

Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

G5																			
Monday 01 May				Tuesday 02 May				Wednesday 03 May				Thursday 04 May				Friday 05 May			
Euro area																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Euro area				Euro area				Euro area				Spain			
				Markit Eurozone Manufacturing PMI				PPI (% MoM)				Markit Eurozone Services PMI				Industrial Output SA (% YoY)			
				Apr F 56.8 56.8 56.8				Mar 0.0 -0.2 -0.1				Apr F 56.2 56.2 56.2				Mar 2.5 1.6 2.0			
				Unemployment Rate (%)				PPI (% YoY)				Markit Eurozone Composite PMI				Industrial Production (% MoM)			
				Mar 9.5 9.4 9.4				Mar 4.5 4.0 4.2				Apr F 56.7 56.7 56.7				Mar -0.2 0.3 0.3			
				Germany				GDP SA (% QoQ)				Germany							
				Markit Germany Manufacturing PMI				1Q A 0.4 0.5 0.5				Markit Germany Services PMI							
				Apr F 58.2 58.2 58.2				GDP SA (% YoY)				Apr F 54.7 54.8 54.7							
				France				1Q A 1.7 1.7 1.7				Markit Germany Composite PMI							
				Markit France Manufacturing PMI				Germany				Apr F 56.3 56.3 56.3							
				Apr F 55.1 55.1 55.1				Unemployment Change (000's)				France							
				Italy				Apr -30 -20 -11				Markit France Services PMI							
				Markit Italy Manufacturing PMI				Unemployment Claims Rate SA				Apr F 57.7 57.7 57.7							
				Apr 55.7 57.0 55.9				Apr 5.8 5.8 5.8				Markit France Composite PMI							
				Spain				Spain				Apr F 57.4 57.4 57.4							
				Markit Spain Manufacturing PMI				Unemployment MoM Net ('000s)				Italy							
				Apr 53.9 54.5 54.4				Apr -48.6 -65.0 -102.0				Markit/ADACI Italy Services PMI							
				ECBSpeak : Nowotny								Apr 52.9 54.6 54.0							
												Spain							
												Markit Spain Services PMI							
												Apr 57.4 58.3 58.0							
												ECBSpeak : Draghi							
United Kingdom																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Markit UK PMI Manufacturing SA				Dissolution of Parliament				Markit/CIPS UK Services PMI							
				Apr 54.2 53.9 54.0				Markit/CIPS UK Construction PMI				Apr 55.0 54.2 54.5							
								Apr 52.2 51.8 52.0				Markit/CIPS UK Composite PMI							
												Apr 54.9 54.6							
												Net Consumer Credit (GBP bn)							
												Mar 1.4 1.3 1.2							
												Mortgage Approvals (in '000)							
												Mar 68.3 65.1 68.0							
												M4 Ex IOFCs 3M Annualised							
												Mar 4							
United States																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Personal Income (% MoM)								ISM Non-Manf. Composite								Change in Nonfarm Payrolls (in'000)			
Mar 0.4 0.3 0.3								Apr 55.2 56.5 56.0								Apr 98 165 193			
Personal Spending (% MoM)								FOMC Rate Decision (Upper Bound)								Change in Private Payrolls			
Mar 0.1 0.4 0.2								3-May 1.00 1.00 1.00								Apr 89 160 190			
Real Personal Spending (% MoM)								FOMC Rate Decision (Lower Bound)								Change in Manufacturing Payrolls			
Mar -0.1 0.2 0.5								3-May 0.75 0.75 0.75								Apr 11 10 12			
PCE Deflator (% MoM)																Unemployment Rate (%)			
Mar 0.1 -0.2 -0.2																Apr 4.5 4.6 4.6			
PCE Deflator (% YoY)																Average Hourly Earnings (% MoM)			
Mar 2.1 1.9 1.9																Apr 0.2 0.3 0.3			
PCE Core (% MoM)																Average Hourly Earnings (% YoY)			
Mar 0.2 -0.1 -0.1																Apr 2.7 2.7 2.7			
PCE Core (% YoY)																Average Weekly Hours All Employees			
Mar 1.8 1.6 1.6																Apr 34.3 34.4 34.4			
Markit US Manufacturing PMI																FedSpeak: Evans (Chicago)			
Apr F 52.8 52.8																Williams (San Francisco)*			
ISM Manufacturing																Rosengren (Boston)*, Fischer (BoG)			
Apr 57.2 56.9 56.5																Yellen (Chair) * non voting			
Japan																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
China																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Manufacturing PMI				Caixin China PMI Mfg												Foreign Reserves (\$ bn) (On Sun)			
Apr 51.8 51.7 51.7				Apr 51.2 51.3 51.3												Apr 3009 3025			

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

Týdenní kalendář regionálních makroekonomických dat

Other Countries																			
Monday 01 May				Tuesday 02 May				Wednesday 03 May				Thursday 04 May				Friday 05 May			
Europe																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Poland								Czech Republic							
				Markit Poland PMI mfg								Repurchase Rate (%)							
				Apr 53.5 53.8 53.8								4-May 0.05 0.05 0.05							
LatAm																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								Brazil											
								Industrial Production (% MoM)											
								Mar 0.1 0.0 0.0											
								Industrial Production (% YoY)											
								Mar -0.8 2.2 2.2											
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
South Korea				South Korea								Australia				Taiwan			
Exports (% YoY)				CPI (% MoM)								Trade Balance (AUD mn)				CPI (% YoY)			
Apr 13.7 17.5 17.0				Apr 0.0 0.1 0.1								Mar 3574 3300 3300				Apr 0.18 0.2 0.45			
Imports (% YoY)				CPI (% YoY)															
Apr 26.9 13.5 18.7				Apr 2.2 2.1 2.1															
Trade Balance (\$ mn)				CPI Core (% YoY)															
Apr 6553 11500 8600				Apr 1.4 1.7 1.3															
Indonesia				Australia															
GDP (% YoY) (During week)				RBA Cash Rate Target (%)															
1Q 4.94 5.20 5.03				2-May 1.5 1.5 1.5															

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

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu



Jan Vejmelek, Ph.D., CFA
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

Ekonomové



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

Akčioví analytici



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



Marek Dřimal
(420) 222 008 598
marek_dřimal@kb.cz



David Kocourek
(420) 222 008 569
david_kocourek@kb.cz



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



Richard Miřátský
(420) 222 008 560
richard_miřatsky@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



Yury Tulinov, CFA
(7) 495 662 13 00 (ext. 14836)
yury.tulinov@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 Simon, CFA
(40) 213 014 370
laura.simon@brd.ro

SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonomka výzkumu globální ekonomiky



Michala Marcussen
(44) 20 7676 7813
michala.marcussen@sgcib.com

Eurozóna



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



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



Yvan Mamelet
(44) 20 7762 5665
yvan.mamelet@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



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



Ankur Shukla
(91) 80 6731 4432
ankur.shukla@sgcib.com

Asie a Pacifik



Klaus Baader
(852) 2166 4095
klaus.baader@sgcib.com



Takuji Aida
(81) 3 5549 5187
takuji.aida@sgcib.com



Kiyoko Katahira
(81) 3 5549 5190
kiyoko.katahira@sgcib.com



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

Čína



Wei Yao
(852) 2166 5437
wei.yao@sgcib.com



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



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



Infalce
Vaibhav Tandon
(91) 80 6731 9449
vaibhav.tandon@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



Vincent Chaigneau
(44) 20 7676 7707
vincent.chaigneau@sgcib.com

Fixed Income



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



Frances Cheung, CFA
(852) 2166 5437
frances.cheung@sgcib.com



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



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



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



Ciaran O'Hagan
(33) 1 42 13 58 60
ciaran.ohagan@sgcib.com



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



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

Head of US Rates Strategy



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

Měnové kurzy



Jason Daw
(65) 63267890
jason.daw@sgcib.com



Alvin T. Tan
(44) 20 7676 7971
alvin-t.tan@sgcib.com



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

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů



Guy Stear
(33) 1 41 13 63 99
guy.stear@sgcib.com



Amit Agrawal
(91) 80 6758 4096
amit.agrawal@sgcib.com



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



Jason Daw
(65) 6326 7890
jason.daw@sgcib.com



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



Frances Cheung, CFA
(852) 2166 5437
frances.cheung@sgcib.com

Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeji 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 nezkrácený 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, včetně autorů tohoto dokumentu, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. 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 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. obvykle nezasiílá 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.

Pro podrobnosti prosím navštivte internetovou stránku <http://www.trading.kb.cz>