

| Výhled pro finanční trhy |

Týdenní zpráva

Mario Draghi se na zasedání ECB zřejmě pokusí uklidnit trhy


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

Nejdůležitější událostí nadcházejícího týdne bude zasedání ECB. Projev Maria Draghiho v portugalské Sintře na konci června způsobil na trzích velký rozruch, který se Draghi a jeho kolegové zřejmě ve čtvrtek pokusí zkrotit. Konkrétní nové kroky očekáváme od ECB až v září. Ve Spojených státech je tento týden kalendář poloprázdný, k čemuž přispívá i mediální karanténa centrálních bankéřů před zasedáními příští týden. V České republice budou zveřejněny pouze červnové ceny výrobců. Investoři se nadále budou připravovat na srpnové zasedání ČNB, kde očekáváme zvýšení sazeb.

Klidný týden v USA, v Evropě se bude čekat na ECB

Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – pondělí

Země	Indikátor	Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	CPI (% , m/m)	11:00	Čer	-0,1	0,0	0,0
	CPI (% , y/y)	11:00	Čer F	1,4	1,3	1,3
	Jádrová inflace (% , y/y)	11:00	Čer F	1,1	1,1	1,1
VB	Začíná druhé kolo vyjednávání o brexitu					

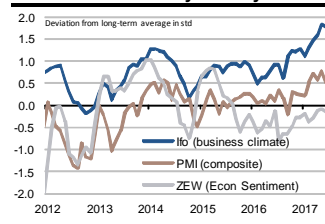
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Středoevropský čas = BST+1

Začátek týdne přinese finální údaje o červnové inflaci v eurozóně. Meziroční růst cen v minulém měsíci mírně zpomalil především kvůli nižším cenám pohonných hmot. Jádrová inflace však překvapila pozitivně a setrvala na květnových 1,1 % y/y. Případná revize by se mohla promítnout do kurzu USD/EUR, čtvrteční zasedání ECB ale pravděpodobně neovlivní.

Dnes začíná druhé kolo vyjednávání o brexitu mezi Londýnem a Bruslem. Na program jsou spíše politické než ekonomické otázky (práva občanů, podoba smlouvy o odchodu Spojeného království z EU a problematika pozemní hranice Severního Irsku).

Německé indikátory důvěry



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – úterý

Země	Indikátor	Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	ZEW index - hodnocení současné situace	11:00	Čvc	88,0	86,0	88,0
	ZEW index - očekávání do budoucna	11:00	Čvc	18,6	17,2	18,0

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

Středoevropský čas = BST+1

Německý červencový ZEW index by měl ve složce očekávání mírně poklesnout z velmi vysokých úrovní zaznamenaných v Q2 17. V tom by se měla odrážet mírná korekce minulých hodnot a pokles akciových trhů (DAX) po prohlášení Maria Draghiho na konci června. I tak ale bude ZEW spolu s ostatními průzkumy mezi investory a podnikateli ukazovat na pokračující slušný růst německé ekonomiky.

Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – středa

Země	Indikátor	Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
USA	Počet nově zahájených staveb (tis.)	14:30	Čer	1092	1175	1160
	Počet nově zahájených staveb (% , m/m)	14:30	Čer	-5,5	7,6	6,2

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

Středoevropský čas = BST+1

Po nepříznivých údajích z předchozích tří měsíců by měla červnová statistika nově zahájených staveb domů v USA přinést zlepšení. Očekáváme její růst o 7,6 % m/m, čímž by alespoň částečně vykompenzovala svůj jarní pokles.

Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – čtvrtek

Země	Indikátor	Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	08:00	Čer	-0,2		-0,1
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	08:00	Čer	2,8		2,3
Eurozóna	ECB: repo sazba (%)	13:45	20.Čvc	0,0	0,0	0,0
	ECB: marginální záůjční facilita (%)	13:45	20.Čvc	0,25	0,25	0,25
	ECB: depozitní sazba (%)	13:45	20.Čvc	-0,40	-0,40	-0,40
	ECB: měsíční odkupy v rámci QE (mld. EUR)	13:45	Čvc	60	60	60
	Spotřebitelská důvěra	16:00	Čvc A	-1,3	-1,5	-1,1

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

Středoevropský čas = BST+1

Zatímco čtvrtční zasedání ECB nejspíše nepřinese změnu měnové politiky, pozornost investorů se bude upírat na každé slovo Maria Draghiho na následné tiskové konferenci. Jeho projev na konci června (o tom, že pokračující růst ekonomiky by se mohl promítnout v postupném utahování měnových podmínek) způsobil výprodej na akciových a především dluhopisových trzích, posílení eura vůči dolaru a také růst tržních sazeb v České republice.

Předpokládáme, že tentokrát budou komentáře ze strany ECB opatrnější. Draghi se pravděpodobně zaměří na pomalý růst mezd v eurozóně a stále nízkou inflaci. Na zářijovém zasedání očekáváme prodloužení programu odkupu aktiv, a to o šest měsíců do poloviny příštího roku. Tempo odkupů by však mělo být nižší o 20 mld. EUR měsíčně, tedy 40 mld. EUR. Výhled pro inflaci totiž zůstává velmi slabý, až do roku 2019 by měl meziroční růst cen setrvat pod 1,5 %. Čtvrtční jednání by tak mohlo na trhy přinést korekci pohybů, které následovaly po Draghiho vystoupení na konci června.

Euro vůči dolaru dále posílilo

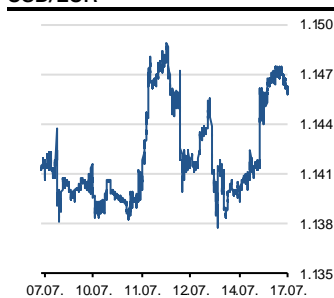
Přehled zveřejněných ekonomických událostí na globálních trzích – minulý týden

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Bilance zahraničního obchodu (mld. EUR)	Po	Kvě	18,1	22,0	18,7
	Bilance běžného účtu (mld. EUR)	Po	Kvě	15,1	17,3	15,4
	Exporty SA (% m/m)	Po	Kvě	0,9	1,4	0,3
	Importy SA (% m/m)	Po	Kvě	1,2	1,2	0,3
Francie	Ekonomický sentiment	Po	Čer	105	103	106
Eurozóna	Důvěra investorů (Sentix)	Po	Čvc	28,4	28,3	28,2
USA	Důvěra malých podniků v ekonomiku (NFIB)	Út	Čer	104,5	103,6	104,4
	Počet volných prac. pozic (JOLTS Job Openings)	Út	Kvě	6 044	5 666	5 950
Německo	Harmonizovaná inflace (% m/m)	St	Čer F	0,2	0,2	0,2
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	St	Čer F	1,5	1,5	1,5
Eurozóna	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	St	Kvě	0,5	1,3	1,0
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	St	Kvě	1,4	4,0	3,5
Francie	Harmonizovaná inflace (% m/m)	Čt	Čer F	0,0	0,0	0,0
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	Čt	Čer F	0,8	0,8	0,8
USA	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	Čt	Čer	0,0	0,1	0,0
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	Čt	Čer	2,4	2,0	1,9
	CPI (% m/m)	Pá	Čer	-0,1	0,0	0,1
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% m/m)	Pá	Čer	0,1	0,1	0,2
	CPI (% y/y)	Pá	Čer	1,9	1,6	1,7
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% y/y)	Pá	Čer	1,7	1,7	1,7
	Maloobchodní tržby (% m/m)	Pá	Čer	-0,3	-0,2	0,1
	Maloobchodní tržby bez aut (% m/m)	Pá	Čer	-0,3	-0,2	0,2
	Maloobchodní tržby bez aut a PH (% m/m)	Pá	Čer	0,0	-0,1	0,4
	Maloobchodní tržby, kontrolní skup. (% m/m)	Pá	Čer	0,0	-0,1	0,3
	Průmyslová produkce (% m/m)	Pá	Čer	0,0	0,4	0,3
	Využití kapacit (%)	Pá	Čer	76,6	76,6	76,8

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

Středoevropský čas = BST+1

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Euro vůči dolaru pokračovalo minulý týden v posilování. Společná evropská měna si připsala zhruba půl procenta, když se kurz dostal na úroveň 1,146 USD/EUR. Z eurozóny přicházela minulý týden převážně příznivá data. Za zmínku stojí především velmi silná dynamika německého zahraničního obchodu a slušný růst průmyslu v EMU, všechny tyto statistiky byly květnové.

Naopak ve Spojených státech zklamala páteční statistika maloobchodních tržeb za červen, nižší byla i spotřebitelská inflace. Jedná se o nepříznivá čísla pro Fed, jelikož vrhají špatné světlo na domácí spotřebu v USA. Prezidentka centrální banky Janet Yellen přitom ve velmi sledovaných projevech v Kongresu (středa a čtvrtek) zopakovala, že Fed bude pokračovat v postupném zvyšování sazeb a že snižování bilance Fedu započne už letos. Páteční údaje však představují riziko ve směru pomalejšího utahování měnových podmínek.

Levnější ropa zpomalila růst cen výrobců v Česku

Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – úterý

Země	Indikátor	Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Maďarsko	Rozhodnutí centrální banky (%)	14:00	18. Čvc	0,9		0,9
Polsko	Průměrné hrubé mzdy (% m/m)	14:00	Čer	-2,2	1,7	1,6
	Průměrné hrubé mzdy (% y/y)	14:00	Čer	5,4	5,0	5,0
	Zaměstnanost (% m/m)	14:00	Čer	0,0	0,2	0,2
	Zaměstnanost (% y/y)	14:00	Čer	4,5	4,3	4,3

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

Středoevropský čas = BST+1

Maďarská centrální banka (MNB) by měla opět ponechat sazby beze změn, což očekávají všichni analytici v průzkumu agentury Bloomberg. Nic by se nemělo měnit ani na mimořádných nástrojích, které MNB používá, a to až do příštího zasedání v září (kdy by MNB měla oznámit nové omezení depozitní facility pro Q4 17).

Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – středa

Země	Indikátor	Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Polsko	Průmyslová produkce (% y/y)	14:00	Čer	9,1	4,0	3,9
	Stavební výroba (% y/y)	14:00	Čer	8,4	10,8	9,8
	Maloobchodní tržby (% m/m)	14:00	Čer	-0,2	0,4	1,7
	Maloobchodní tržby (% y/y)	14:00	Čer	8,4	5,6	6,8
	Maloobchodní tržby reálné (% y/y)	14:00	Čer	7,4	4,9	6,0

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

Středoevropský čas = BST+1

Polská průmyslová výroba v červnu pravděpodobně zpomalila na 4,0 % y/y z květnových 9,1 %. Důvodem ale byly převážně kalendářní a sezónní faktory. Po očištění by měl polský průmysl setrvat na příznivé růstové trajektorii.

Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – pátek

Země	Indikátor	Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	09:00	Čer	-0,5	-0,3	-0,3
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	09:00	Čer	2,3	1,7	1,7

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

Středoevropský čas = BST+1

Průmyslové ceny v České republice podle našich odhadů v červnu klesly o 0,3 % kvůli nižším cenám ropy na světových trzích. V meziročním vyjádření by tak měl index výrobních cen zpomalit svůj růst na 1,7 %. Pokles cen ropy je na jednu stranu protiinflačním faktorem, který se už začal promítat do celkové spotřebitelské inflace, zároveň se však jedná o pozitivní nabídkový šok. Z pohledu měnové politiky ČNB by se tak nemělo jednat o riziko, které by mělo potenciál odložit zvyšování sazeb, které ČNB podle výstupu z červnového zasedání plánuje už v Q3 17. My tento krok očekáváme 3. srpna.

Koruna posílila proti euru i dolaru

Přehled zveřejněných ekonomických událostí na regionálních trzích – minulý týden

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Devizové rezervy (mld. EUR)	Po	Čer	124,0	124,9	
Maďarsko	CPI (% m/m)	Út	Čer	0,2	0,0	0,1
	CPI (% y/y)	Út	Čer	2,1	1,9	1,9
Polsko	CPI (% m/m)	Út	Čer F	-0,2	-0,2	
	CPI (% y/y)	Út	Čer F	1,5	1,5	
ČR	CPI (% m/m)	St	Čer	0,2	0,0	0,0
	CPI (% y/y)	St	Čer	2,4	2,3	2,3
	Podíl nezaměstnaných (%)	St	Čer	4,1	4,0	4,0
ČR	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	Pá	Kvě	14,4	-2,9	-4,3
Polsko	Bilance běžného účtu (mil. PLN)	Pá	Kvě	-275	-179	335
	Bilance zahraničního obchodu (mil. PLN)	Pá	Kvě	86	-200	-21

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

Středoevropský čas = BST+1

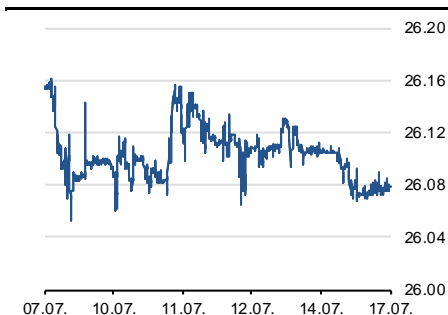
Druhý červencový týden uzavřela koruna mírným posílením vůči euru. Její kurz se dostal na úroveň 26,07 CZK/EUR, což pro českou měnu znamenalo v celotýdenním pohledu zisk dvou haléřů a posun na novou nejsilnější (týdenní) hladinu vůči společné evropské měně po konci kurzového závazku. Investoři se tak zřejmě připravují na blížící se růst sazeb ČNB.

Oslabení dolaru na světových trzích přineslo ještě výraznější zisky pro korunu proti zeleným bankovkám. Kurz CZK/USD se minulý týden posunul o 0,6 % na úroveň 22,75, nové dvouapůlleté maximum pro korunu.

Červnová spotřebitelská inflace v Česku mírně zpomalila na 2,3 % y/y, oproti květnu však ceny zůstaly v průměru beze změn. Pokles cen pohonných hmot kompenzoval růst jadrových cen. Podíl nezaměstnaných v červnu poklesl na nové pokrizové minimum 4,0 %, celkový počet nezaměstnaných je dokonce nejmenší za posledních téměř 20 let.

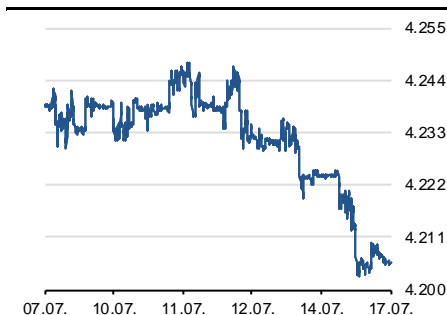
Inflace v Polsku i Maďarsku také reagovala na pokles cen ropy. Zlotý i forint si i přesto minulý týden polepšily. Forint se dostal na měsíční maximum vůči euru na hodnotě 306 HUF/EUR, zlotý byl v pátek proti euru nejsilnější za poslední tři týdny.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Technická analýza

EUR/CZK: Weekly close below 26.15/26.10 needed for extension in correction. (7. července 2017, 13:58 CET)

EUR/CZK: monthly chart

EUR/CZK: weekly chart

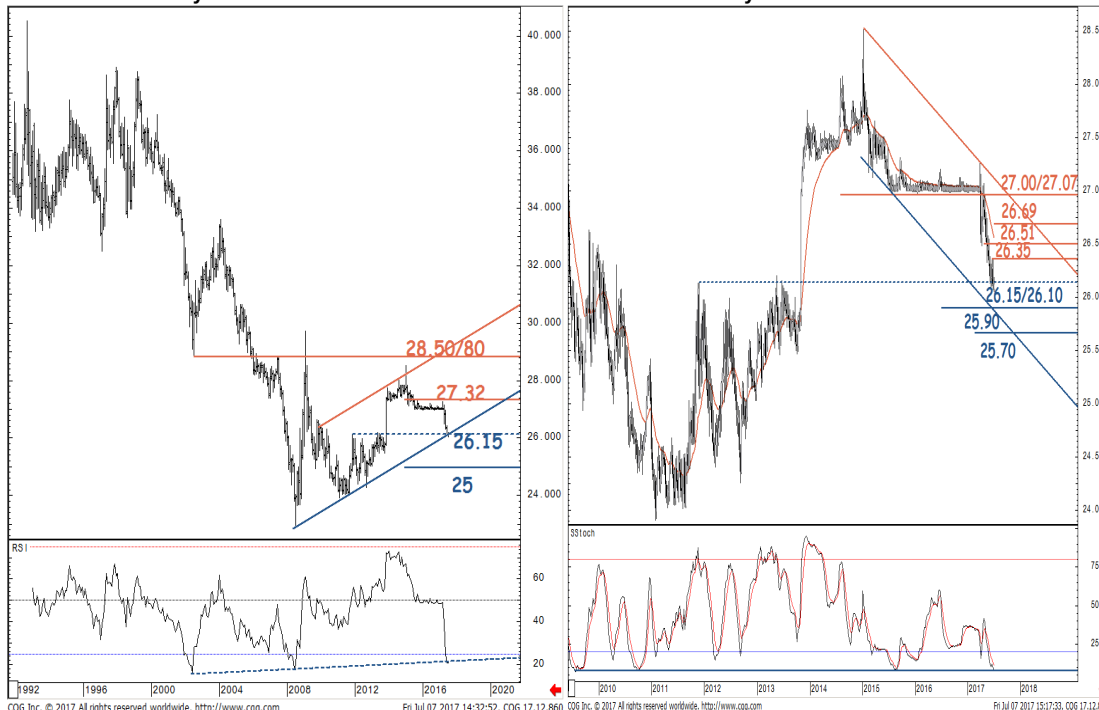
Coordinator Global
Technicals



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

EUR/CZK is flirting with the pivotal support consisting of the multiyear upward channel at 26.15/26.10, also the 50% retracement of the whole up move during 2011 and 2015 and the graphical levels consisting of 2011/ May 2013 highs. With monthly and weekly indicators near support, only a weekly close below 26.15/26.10 will mean an extended correction towards 25.90, the steeper weekly channel and even towards a projection at 25.70.

Holding above 26.15/26.10, a short term rebound can't be ruled out initially towards the recent highs of 26.35. This will decide if a sustainable recovery takes shape. Previous floor at 27/27.07 remains a key resistance.



EUR/USD: a definite close above 1.1460 is essential for next leg of uptrend. (13. července 2017, 8:37 CET)

EUR/USD: hourly chart

EUR/USD confirmed an inverse H&S and reversed its down trend. It is now piercing above a multiyear descending channel limit (1.1460). A definite close above will mean continuation in up move towards 1.1538 and even towards last year highs of 1.1619. 1.13/1.1220 should be near term support.



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 14. 07. 17	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 17	výnos od 31. 12. 16
CZK/EUR	26,07	-0,1 %	-0,3 %	-0,3 %	-3,5 %
CZK/USD	22,75	-0,7 %	-1,9 %	-0,7 %	-11,2 %
USD/EUR	1,146	0,6 %	1,6 %	0,4 %	8,6 %
USD/JPY	112,6	0,0 %	3,2 %	0,2 %	-3,5 %
USD/CNY	6,763	-0,3 %	-0,3 %	0,0 %	-2,6 %
GBP/USD	1,308	1,2 %	2,2 %	0,6 %	6,0 %
GBP/EUR	0,876	-0,6 %	-0,6 %	-0,1 %	2,5 %
CHF/EUR	1,105	0,2 %	1,4 %	1,0 %	3,0 %
CHF/USD	0,965	-0,4 %	-0,3 %	0,6 %	-5,2 %
NOK/EUR	9,396	-0,1 %	-0,4 %	-1,7 %	3,3 %
SEK/EUR	9,546	0,2 %	-2,0 %	-1,0 %	-0,4 %
PLN/EUR	4,206	-0,4 %	0,3 %	-0,5 %	-4,5 %
PLN/USD	3,671	-1,0 %	-1,3 %	-0,9 %	-12,1 %
HUF/EUR	306,0	-0,3 %	0,0 %	-1,0 %	-1,1 %
HUF/USD	267,0	-0,9 %	-1,6 %	-1,4 %	-9,0 %
RUB/EUR	67,82	-0,5 %	5,2 %	0,5 %	4,9 %
RUB/USD	59,19	-1,1 %	3,5 %	0,1 %	-3,3 %
TRY/EUR	4,050	-0,5 %	3,0 %	0,9 %	9,0 %
TRY/USD	3,534	-1,0 %	1,4 %	0,5 %	0,2 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 14. 07. 17 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	-0,20	1,3	3,1	41,6	1,3
CZGB 5Y	0,09	1,8	18,2	18,5	1,1
CZGB 10Y	1,10	2,5	19,6	50,1	3,1
GER 2Y	-0,61	0,0	7,9		
GER 5Y	-0,10	0,7	35,7		
GER 10Y	0,60	-0,6	37,1		
UST 2Y	1,36	-0,8	2,5	196,7	-0,8
UST 5Y	1,87	-2,5	15,1	196,3	-3,2
UST 10Y	2,33	-1,2	20,6	173,5	-0,6
PLGB 2Y	1,85	1,0	-10,5	245,7	1,0
PLGG 5Y	2,68	-2,1	7,1	277,7	-2,8
PLGB 10Y	3,32	-1,8	19,4	272,6	-1,2
HUGB 3Y	0,70	-7,1	-4,4	131,1	-7,1
HUGB 5Y	1,69	-4,9	-1,3	178,7	-5,6
HUGB 10Y	3,02	-3,4	12,2	242,3	-2,8

Světové trhy IRS

	poslední závěr 14. 07. 17 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	0,68	-10,0	115,0	80,2	-1,1
CZK 5Y	1,02	2,5	207,5	70,4	-1,3
CZK 10Y	1,33	6,2	221,3	37,7	-0,3
EUR 2Y	-0,12	1,0	74,0		
EUR 5Y	0,32	15,7	211,0		
EUR 10Y	0,95	9,0	235,0		
USD 2Y	1,59	-14,0	111,3	171,6	-1,5
USD 5Y	1,92	-42,2	153,6	160,2	-5,8
USD 10Y	2,27	-40,4	190,2	131,8	-4,9
PLN 2Y	1,92	-5,0	75,0	204,2	-0,6
PLN 5Y	2,34	-20,0	175,0	202,1	-3,6
PLN 10Y	2,79	-27,5	202,5	184,1	-3,6
HUF 2Y	0,39	-12,5	20,0	51,2	-1,4
HUF 5Y	1,09	-22,5	53,5	76,6	-3,8
HUF 10Y	2,32	-20,0	128,5	137,1	-2,9

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	0,05	0,04	0,30	0,70	1,33
EUR (depo)	-0,40	-0,43	0,06	-0,24	0,95
USD (horní limit)	1,25	1,21	1,30	1,59	2,28
JPY	0,10	-0,10	0,06	0,05	0,27
GBP	0,25	0,24	0,29	0,66	1,35
CHF	-0,75	-0,85	-0,73	-0,53	0,30
NOK	0,50	0,38	0,84	1,12	2,00
SEK	-0,50	-0,50	-0,47	-0,24	1,27
HUF	0,90	0,00	0,15	0,40	2,32
PLN	1,50	1,50	1,63	1,93	2,79
RUB	8,25	8,90	9,22	7,81	6,62

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 14. 07. 17	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 17	výnos od 31. 12. 16
US Dow Jones	21 638	0,4 %	1,2 %	1,3 %	9,5 %
US S&P 500	2 459	0,5 %	0,9 %	1,5 %	9,8 %
US Nasdaq	6 312	0,6 %	1,9 %	2,8 %	17,3 %
Euro STOXX 50	3 526	-0,1 %	-0,6 %	2,4 %	7,2 %
CAC 40 - Francie	5 235	0,0 %	-0,2 %	2,2 %	7,7 %
DAX - Německo	12 632	-0,1 %	-1,4 %	2,5 %	10,0 %
UK FTSE 100	7 378	-0,5 %	-1,3 %	0,9 %	3,3 %
PX - Česko	1 001	0,0 %	0,0 %	2,1 %	8,6 %
WIG20 - Polsko	2 350	0,0 %	2,4 %	2,2 %	20,7 %
BUX - Maďarsko	35 915	-0,6 %	-0,2 %	2,0 %	12,2 %
SAX - Slovensko	335	0,0 %	0,7 %	0,2 %	0,5 %
BET - Rumunsko	8 133	-0,3 %	-4,1 %	3,5 %	14,8 %
RTS - Rusko	1 044	1,4 %	3,0 %	4,3 %	-9,4 %
ISE 100 - Turecko	105 176	0,9 %	5,6 %	4,7 %	34,6 %
Nikkei 225 - Japonsko	20 119	0,1 %	1,2 %	0,4 %	5,3 %
Hang Seng - Hong Kong	26 389	0,2 %	2,0 %	2,4 %	19,9 %
Shanghai - Čína	3 222	0,1 %	2,9 %	0,9 %	3,8 %

PX

	poslední závěr 14. 07. 17 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
CME	96,5	-2,0 %	3,3 %	-2,6 %	62,1 %
ČEZ	399,1	0,5 %	0,5 %	-10,9 %	-11,0 %
Erste Group Bank	911,9	0,2 %	0,4 %	8,0 %	50,1 %
Fortuna	138,0	0,0 %	-1,1 %	10,3 %	57,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	427,0	-0,1 %	0,5 %	-1,0 %	0,7 %
Komerční banka	930,0	0,1 %	2,0 %	3,6 %	-1,1 %
Moneta Money Bank	78,8	0,6 %	2,3 %	1,0 %	8,7 %
02 Czech Republic	282,0	0,7 %	0,7 %	2,4 %	32,4 %
Pegas Nonwovens	935,1	1,4 %	0,8 %	3,3 %	16,6 %
Philip Morris Czech Republic	14998	-0,7 %	-0,4 %	2,7 %	14,8 %
Stock Spirits Group	49,9	-0,2 %	-3,9 %	-5,0 %	-4,6 %
Unipetrol	291,0	0,9 %	1,7 %	3,9 %	68,3 %
Vienna Insurance Group	675,4	-1,0 %	-0,5 %	4,7 %	42,5 %

PX

	poslední závěr 14. 07. 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	96,5	110,0	53,1	84 152	142 %
ČEZ	399,1	477,2	392,8	432 573	116 %
Erste Group Bank	911,9	922,0	593,3	31 066	38 %
Fortuna	138,0	140,0	85,0	34 403	65 %
Kofola ČeskoSlovensko	427,0	445,9	353,0	210	9 %
Komerční banka	930,0	989,7	808,6	84 310	59 %
Moneta Money Bank	78,8	90,8	71,7	2475 539	142 %
02 Czech Republic	282,0	292,6	213,3	103 286	54 %
Pegas Nonwovens	935,1	970,0	753,1	9 753	72 %
Philip Morris Czech Republic	14998	15 200	12 040	556	66 %
Stock Spirits Group	49,9	59,5	45,1	122 420	491 %
Unipetrol	291,0	296,0	171,1	34 189	74 %
Vienna Insurance Group	675,4	686,8	447,0	16 633	77 %

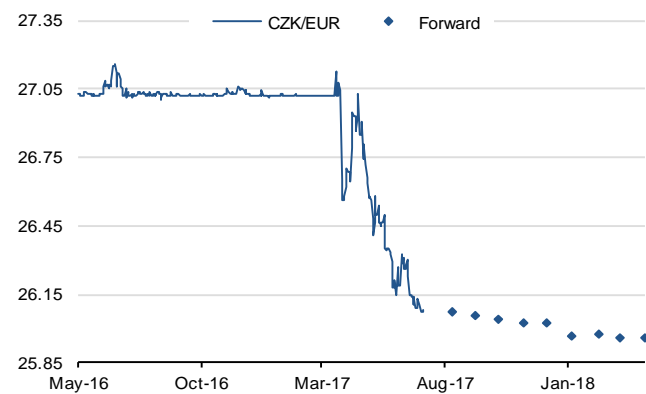
Komodity

	poslední závěr 14. 07. 17	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 17	výnos od 31. 12. 16
Ropa Brent (USD/barel)	48,6	0,0 %	5,1 %	0,7 %	-12,3 %
Ropa WTI (USD/barel)	46,5	1,0 %	4,0 %	1,1 %	-13,4 %
Zlato (USD/trojská unce)	1228,7	0,0 %	-2,5 %	-1,0 %	6,6 %
Stříbro (USD/trojská unce)	16,0	0,0 %	-5,4 %	-3,8 %	0,5 %
Měď (USD/t)	5905,3	0,9 %	4,2 %	-0,4 %	6,9 %
Hliník (USD/t)	1927,0	0,2 %	2,4 %	0,4 %	13,8 %
Olovo (USD/t)	2316,0	1,0 %	11,4 %	1,0 %	14,9 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	176,3	1,1 %	1,9 %	0,9 %	-8,4 %
Emisní povolenky (EUR/t)	5,4	0,9 %	9,7 %	7,5 %	-17,6 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	31,3	0,1 %	2,9 %	1,7 %	-10,4 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

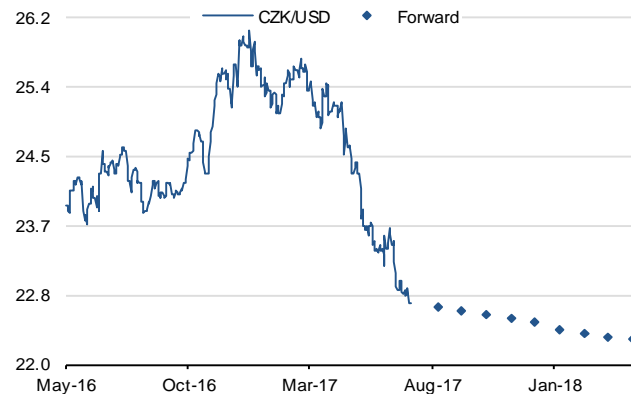
České finanční trhy – grafická příloha

EUR/CZK

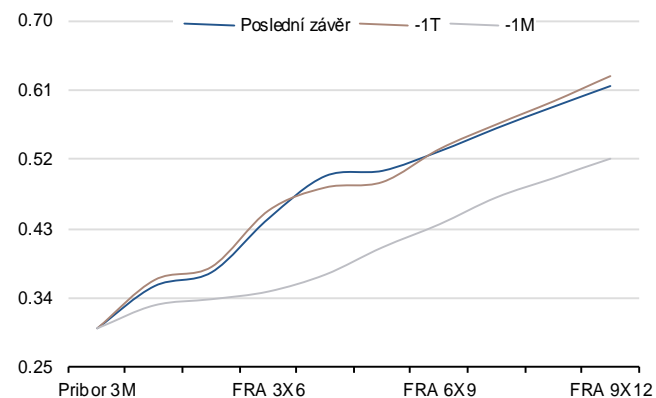


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/CZK

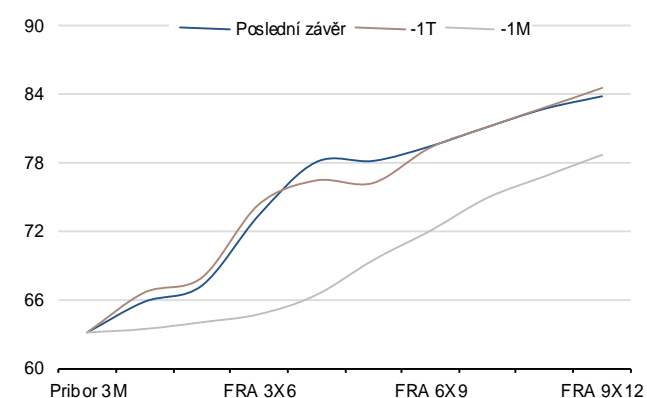


CZK 3M Príbor a FRA

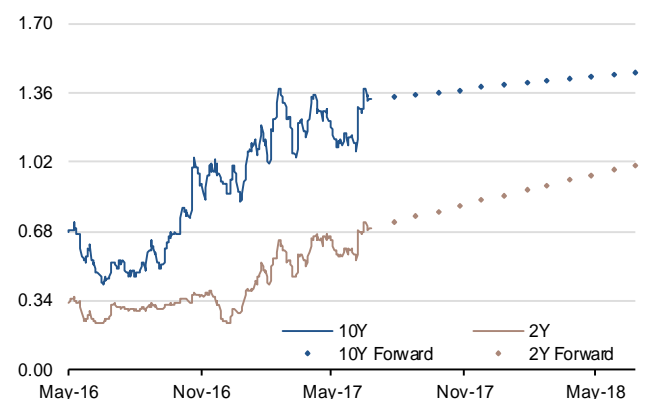


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZK 3M Príbor a FRA versus EUR

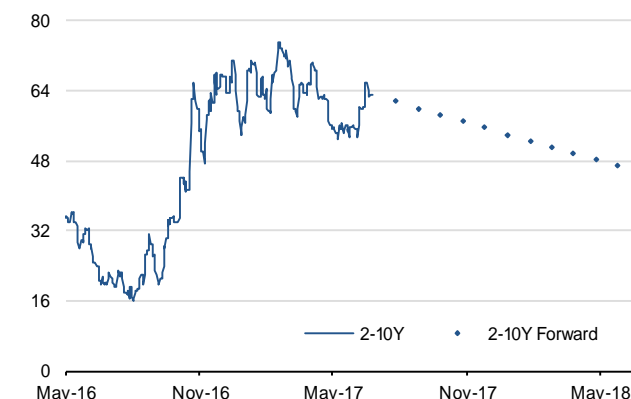


CZK 2Y a 10Y IRS



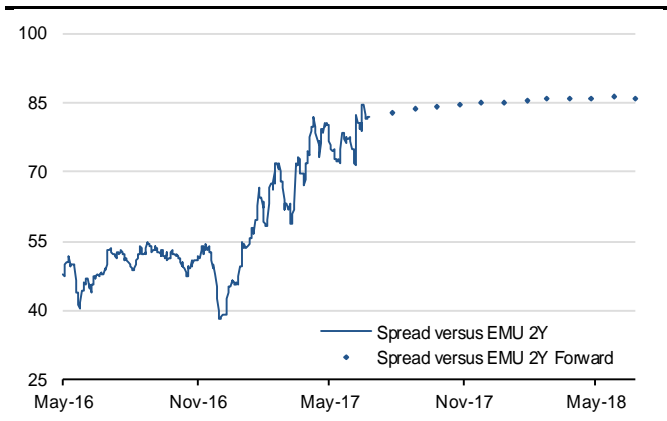
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZK 2-10Y IRS Spread

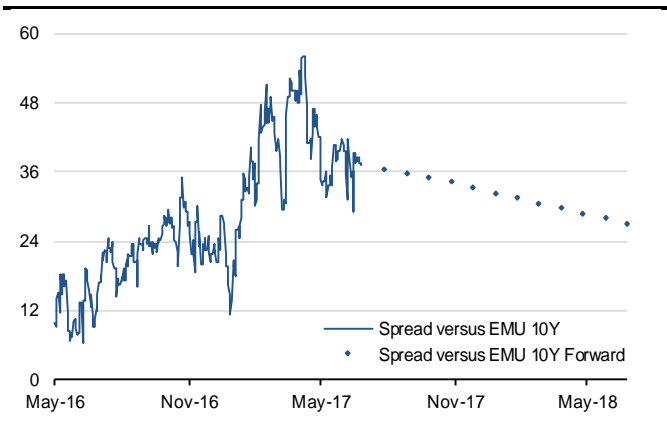


Finanční trhy – grafická příloha

CZK 2Y IRS Spread versus EUR

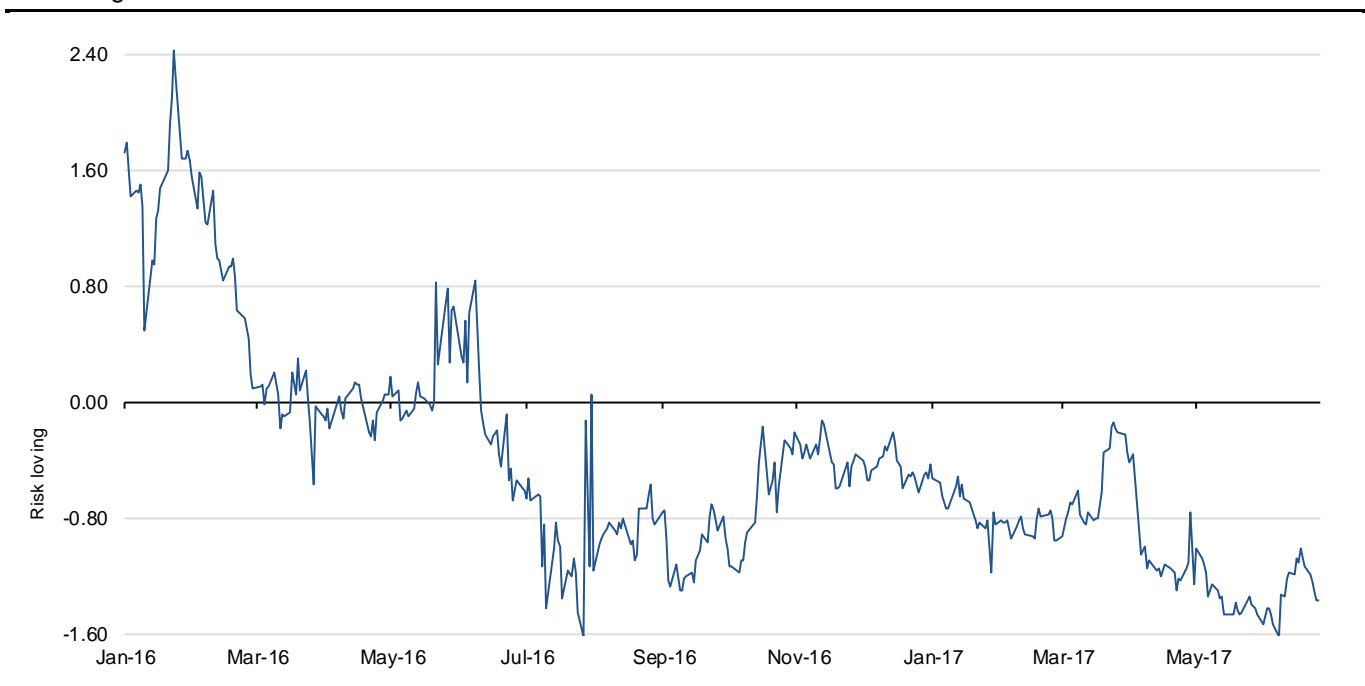


CZK 10Y IRS Spread versus EUR



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



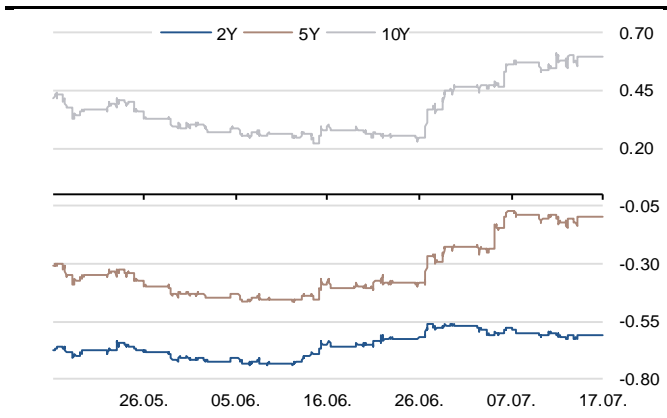
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CHF/EUR

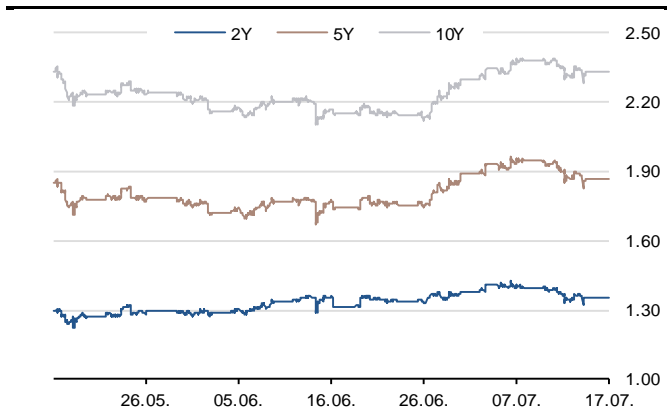


Dluhopisové trhy – grafická příloha

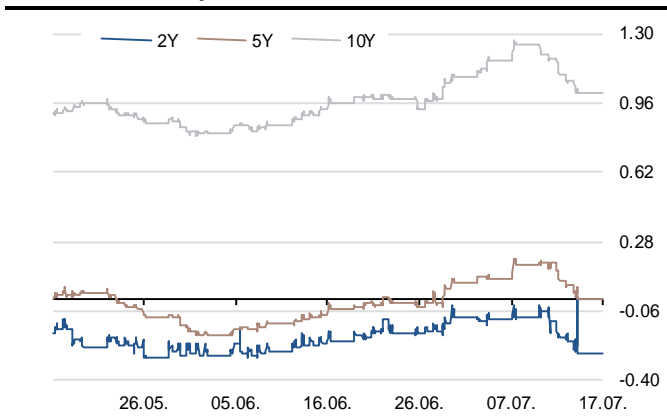
Evropské benchmarky



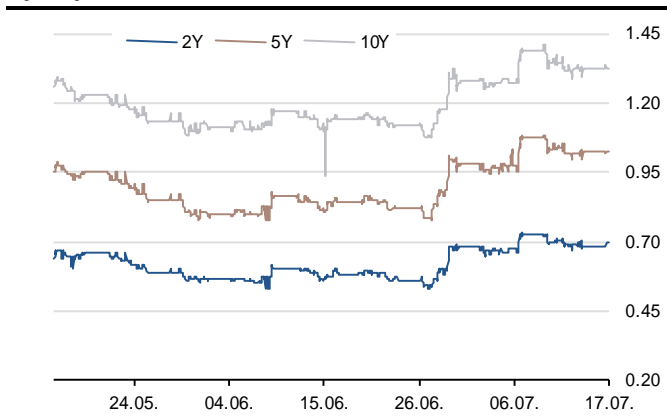
Americké Treasuries



České benchmarky

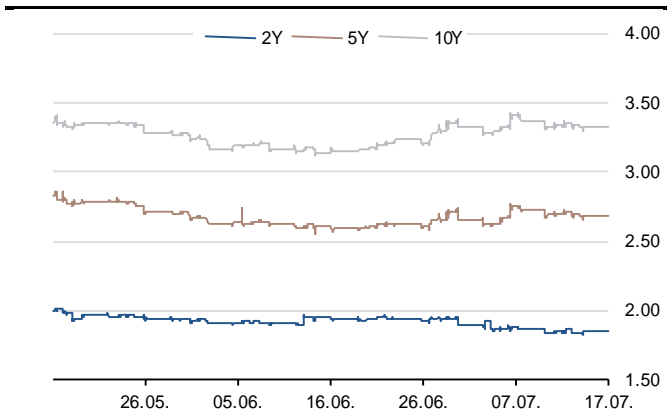


Výnosy CZK IRS

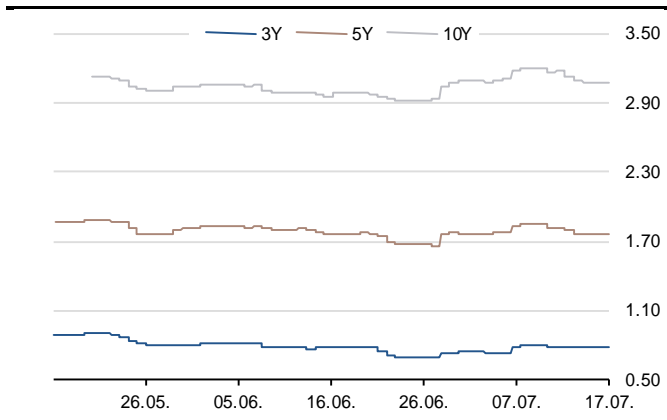


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Polské benchmarky



Maďarské benchmarky



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Finanční předpovědi pro země G10 (aktualizováno 8. 6. 2017)

Měnové kurzy (konec čtvrtletí)

	Září 2017	Prosinec 2017	Březen 2018	Červen 2018
EURUSD	1,16	1,18	1,16	1,14
USDJPY	115	120	121	119
GBPUSD	1,29	1,28	1,26	1,24
USDCHF	0,96	0,95	0,97	0,98
USDCAD	1,34	1,32	1,30	1,28
AUDUSD	0,75	0,76	0,78	0,80
NZDUSD	0,69	0,70	0,72	0,73
USDNOK	7,84	7,54	7,76	8,07
USDSEK	8,28	8,05	8,10	8,07
EURJPY	133,4	141,6	140,4	135,7
EURGBP	0,90	0,92	0,92	0,92
EURCHF	1,11	1,12	1,13	1,12
EURCAD	1,55	1,56	1,51	1,46
EURAUD	1,55	1,55	1,49	1,43
EURNZD	1,68	1,69	1,61	1,56
EURNOK	9,10	8,90	9,00	9,20
EURSEK	9,60	9,50	9,40	9,20
DXY Index	95,42	94,82	96,05	96,87

Zdroj: SG

Klíčové sazby centrálních bank (konec čtvrtletí)

	Září 2017	Prosinec 2017	Březen 2018	Červen 2018
USA	1,38	1,38	1,63	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	0,05	0,05
Austrálie	1,50	1,50	1,75	2,00
Švýcarsko	-0,75	-0,75	-0,50	-0,25

Zdroj: SG

Výnosy 10letých státních dluhopisů (konec čtvrtletí)

	Září 2017	Prosinec 2017	Březen 2018	Červen 2018
USA	2,50	2,70	3,00	3,20
Eurozóna	0,60	0,75	1,00	1,20
Japonsko	0,00	0,00	0,10	0,10
Velká Británie	1,40	1,65	1,90	2,00

Zdroj: SG

Finanční předpovědi pro rozvíjející se trhy (aktualizováno 22. 6. 2017)

Měnové kurzy (konec čtvrtletí)

	Září 2017	Prosinec 2017	Březen 2018	Červen 2018
EUR/CZK	26,10	26,40	26,00	25,90
EUR/PLN	4,20	4,25	4,22	4,20
EUR/HUF	310	313	314	316
EUR/RON	4,52	4,52	4,54	4,56
EUR/RSD	124,0	125,0	126,0	126,0
EUR/RUB	68,4	70,8	69,6	69,5
EUR/TRY*	3,89	4,07	4,06	4,05
USD/CZK	22,50	22,37	22,41	22,72
USD/RUB	59,00	60,00	60,00	61,00
USD/TRY	3,35	3,45	3,50	3,55
USD/ZAR	12,40	12,60	13,00	13,20
USD/ILS	3,58	3,56	3,54	3,53
USD/BRL*	3,45	3,50	3,55	3,60
USD/MXN	17,8	18,0	18,5	18,8
USD/CLP	660	650	665	675
USD/CNY	6,83	6,90	7,00	7,05
USD/SGD	1,38	1,40	1,41	1,42
USD/INR	63,5	64,0	64,3	64,5
USD/IDR	13 300	13 300	13 450	13 650
USD/KRW	1 145	1 150	1 160	1 170
USD/TWD	30,5	30,9	31,0	31,3
USD/THB	34,0	34,1	34,3	34,8

Zdroj: SG, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka * aktualizováno 13.7.2017

Klíčové sazby centrálních bank (konec čtvrtletí)

	Září 2017	Prosinec 2017	Březen 2018	Červen 2018
Česká republika	0,05	0,25	0,50	0,75
Polsko *	1,50	1,50	1,50	1,50
Maďarsko	0,90	0,90	1,00	
Rumunsko	1,75	1,75	1,75	1,75
Rusko	8,25	8,00	7,75	7,50
Turecko	11,40	11,00	10,75	10,50
Jižní Afrika	7,00	7,00	7,00	7,00
Izrael	0,10	0,10	0,10	0,10
Brazílie	9,00	9,00	9,00	9,00
Mexiko	7,25	7,25	7,50	7,75
Chile	2,50	2,50	2,50	2,75
Čína	2,65	2,65	2,65	2,50
Jižní Korea	1,25	1,25	1,25	1,25

Zdroj: SG, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka * aktualizováno 13.7.2017

Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

G5																			
Monday 17 July				Tuesday 18 July				Wednesday 19 July				Thursday 20 July				Friday 21 July			
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							
				CPI MoM								ECB Main Refinancing Rate							
				Jun -0.1 0 0								Jul 0 0 0							
				CPI YoY								ECB Marginal Lending Facility							
				Jun F 1.4 1.3 1.3								Jul 0.25 0.25 0.25							
				CPI Core YoY								ECB Deposit Facility Rate							
				Jun F 1.1 1.1 1.1								Jul -0.4 -0.4 -0.4							
				Germany								ECB Asset Purchase Target							
				ZEW Survey Current Situation								Jul EU60b EU60 EU60b							
				Jul 88 86 88								Consumer Confidence							
				ZEW Survey Expectations								Jul A -130 -1.5 -110							
				Jul 18.6 17.2 18.3															
				Bank Lending Survey															
United Kingdom																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				CPIH YoY								Retail Sales Ex Auto Fuel MoM				PSNB ex Banking Groups			
				Jun 2.7 2.7 2.7								Jun -1.6 0.5 -0.5				Jun 6.7b 2.7 5.0b			
				CPI MoM								Retail Sales Ex Auto Fuel YoY							
				Jun 0.3 0 0.2								Jun 0.6 2.4 1.3							
				CPI YoY															
				Jun 2.9 2.7 2.9															
				CPI Core YoY															
				Jun 2.6 2.5 2.6															
				RPI MoM															
				Jun 0.4 0.1 0.3															
				RPI YoY															
				Jun 3.7 3.4 3.6															
				PPI Input NSA MoM															
				Jun -1.3 -1.3 -0.9															
				PPI Input NSA YoY															
				Jun 11.6 9.7 9.3															
				PPI Output NSA YoY															
				Jun 3.6 3 3.4															
				PPI Output Core NSA YoY															
				Jun 2.8 3 2.8															
2nd round of Brexit negotiations start																			
United States																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								Housing Starts											
								Jun 1092 1175 1160											
								Housing Starts MoM											
								Jun -5.5 7.6 6.2											
Japan																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
												BOJ Policy Balance Rate							
												Jul -0.1 -0.1 -0.1							
												BOJ 10-Yr Yield Target							
												Jul 0 0 0							
												Trade Balance							
												Jun -204.2b 406.5b 490.0b							
												Trade Balance Adjusted							
												Jun 133.8b 53.5b 125.5b							
												Exports YoY							
												Jun 14.9 5.7 9.5							
												Imports YoY							
												Jun 17.8 11.7 14.4							
												BOJ Outlook Report							
China																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Retail Sales YoY																			
Jun 10.7 10.6 10.6																			
Fixed Assets Ex Rural YTD YoY																			
Jun 8.6 8.5 8.5																			
Industrial Production YoY																			
Jun 6.5 6.6 6.5																			
GDP YoY																			
2Q 6.9 6.8 6.8				China June Property Prices															

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

Týdenní kalendář regionálních makroekonomických dat

Other Countries																								
Monday 17 July					Tuesday 18 July					Wednesday 19 July					Thursday 20 July					Friday 21 July				
Europe																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
					Poland					Poland					Czech Republic					Poland				
					Average Gross Wages (% MoM)					Sold Industrial Output (% MoM)					PPI Industrial (% MoM)					Money Supply M3 (% MoM)				
					Jun -2.2 1.7 1.6					Jun 5.5 2.3 2.3					Jun -0.5 -0.3 -0.3					Jun 0.5 0.7 0.6				
					Average Gross Wages (% YoY)					Sold Industrial Output (% YoY)					PPI Industrial (% YoY)					Money Supply M3 (% YoY)				
					Jun 5.4 5 5					Jun 9.1 4 3.9					Jun 2.3 1.7 1.7					Jun 6.2 6 5.9				
					Employment (% MoM)					Construction Output (% YoY)														
					Jun 0 0.2 0.2					Jun 8.4 10.8 9.9														
					Employment (% YoY)					PPI (% MoM)														
					Jun 4.5 4.3 4.3					Jun -0.5 -0.3 -0.2														
										PPI (% YoY)														
										Jun 2.5 2 2.2														
										Retail Sales (% MoM)														
										Jun -0.2 0.4 1.7														
										Retail Sales (% YoY)														
										Jun 8.4 5.6 6.8														
										Retail Sales Real (% YoY)														
										Jun 7.4 4.9 6														
LatAm																								
															Brazil					Brazil				
															IBGE Inflation IPCA-15 MoM					Current Account Balance				
															Jul 0.16 -0.18 -0.13					Jun 2884m 256				
															IBGE Inflation IPCA-15 YoY									
															Jul 3.52 2.78 2.84									
																				Mexico				
																				Unemployment Rate NSA				
																				Jun 3.56 3.51				
																				Unemployment Rate SA				
																				Jun 3.5 3.49				
Asia Pacific																								
															Taiwan									
															Export Orders YoY									
															Jun 9.1 12.4									
																				Australia				
															Employment Change									
															Jun 42k -12k 17.5k									
															Unemployment Rate									
															Jun 5.5 5.6 5.6									
															Participation Rate									
															Jun 64.9 64.8 64.9									
																				Indonesia				
															Bank Indonesia 7D Reverse Repo									
															Jul 4.75 4.75 4.75									

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

Severní Amerika



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

Asie a Pacifik



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

Čína



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



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



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



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



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



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



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



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



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

Velká Británie



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



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



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



Inflace
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



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

Head of US Rates Strategy



Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com



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



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



Jason Simpson
(44) 20 7676 7580
jason.simpson@sgcib.com



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



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



Marc-Henri Thoumin
(44) 20 7676 7770
marc-henri.thoumin@sgcib.com



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



Adam Kurpiel
(33) 1 42 13 63 42
adam.kurpiel@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 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, 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 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>