

| **Výhled pro finanční trhy** |

# Týdenní zpráva

Ekonomická data ukážou na silný přelom roku pro průmysl i tržby v Česku


**Marek Dřimal**  
(420) 222 008 598  
marek\_drimal@kb.cz

**Ekonomický kalendář je v nadcházejícím týdnu spíše kratší. Na hlavních trzích se dočkáme údajů z Německa, kde průmysl i zahraniční obchod zakončil loňský rok pravděpodobně v solidním tempu. Dobrá ekonomická výkonnost by mohla udržet euro vysoko. V Česku se dočkáme především prosincových údajů o průmyslu a maloobchodních tržbách. Díky velmi dobré situaci na trhu práce byly loňské Vánoce zřejmě velmi štědré, na což ukázal i výběr DPH v plnění státního rozpočtu.**

## Německý průmysl zakončil loňský rok solidním růstem

Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – pondělí

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Španělsko	PMI ze služeb	08:15	Led	54,6	54,6	55,0
	Kompozitní PMI	08:15	Led	55,4		55,6
Itálie	PMI ze služeb	08:45	Led	55,4	55,9	55,9
	Kompozitní PMI	08:45	Led	56,5		57,4
Francie	PMI ze služeb	08:50	Led	59,1	60,0	59,3
	Kompozitní PMI	08:50	Led	59,6	60,0	59,7
Německo	PMI ze služeb	08:55	Led	55,8	57,0	57,0
	Kompozitní PMI	08:55	Led	58,9	58,8	58,8
Eurozóna	PMI ze služeb	09:00	Led	56,6	57,4	57,6
	Kompozitní PMI	09:00	Led	58,1	58,2	58,6
	Důvěra investorů (Sentix)	09:30	Únor	32,9	33,6	33,2
USA	ISM mimo oblast průmyslu	15:00	Led	56,0	55,4	56,7

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

Středoevropský čas = GMT+1

Lednový kompozitní PMI za celou eurozónu bude pravděpodobně revidován mírně směrem dolů. I tak je ale jeho úroveň konzistentní s růstem HDP o 0,8 % q/q, což je výrazně nad naším odhadem 0,5 % q/q. Každopádně ekonomika EMU vykročila do nového roku pravou nohou.

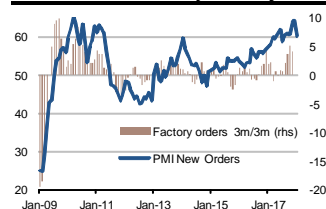
Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – úterý

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Tovární objednávky (% m/m)	07:00	Pro	-0,4	0,4	0,8
	Tovární objednávky WDA (% y/y)	07:00	Pro	8,7	2,9	3,1

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

Středoevropský čas = GMT+1

### Německé tovární objednávky



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Tovární objednávky v Německu zažily silný konec roku, a to včetně prosince. Růst nových zakázek naznačil i prosincový PMI, když dosáhl historického maxima.

Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – středa

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Průmyslová produkce (% m/m)	07:00	Pro	3,4	-0,5	-0,6
	Průmyslová produkce (% y/y)	07:00	Pro	5,6	7,1	6,8

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

Středoevropský čas = GMT+1

Německý průmysl pravděpodobně v prosinci kompenzoval výrazný listopadový nárůst, když poklesl o 0,5 % m/m. Meziroční dynamika po očistění o nepříznivé kalendářní efekty ale byla

pravděpodobně velmi dobrá. Na začátku letošního roku došlo zřejmě k mírnému ochlazení průmyslu, nepříznivý efekt budou mít i stávky.

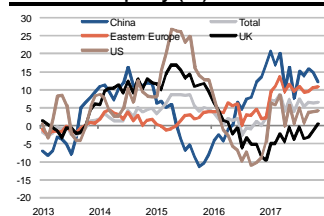
Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – čtvrtek

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Čína	Exporty (% y/y)		Led	10,9	17,2	10,9
	Importy (% y/y)		Led	4,5	12,7	10,8
Německo	Bilance zahraničního obchodu (mld. EUR)	07:00	Pro	23,7	22,1	21,0
	Bilance běžného účtu (mld. EUR)	07:00	Pro	25,4		28,0
	Exporty (% m/m)	07:00	Pro	4,1	-0,2	-1,0
	Importy (% m/m)	07:00	Pro	2,2	-0,5	-0,7
VB	BoE: klíčová úroková sazba (%)	12:00		0,5	0,5	0,5
	BoE: cílový objem nákupů (mld. GBP)	12:00		435	435	435

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

Středoevropský čas = GMT+1

Německé exporty (%)



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Dynamika zahraničního obchodu v Německu v prosinci mírně korigovala silný listopadový nárůst. Zahraniční poptávka by měla letos zůstat dobrá, a díky tomu i německé exporty.

To by měla naznačovat i lednová data z Číny. Podle našich odhadů došlo ke zrychlení dynamiky zahraničního obchodu na základě slušné poptávky ze světa, ale i efektu nízké statistické základny z ledna 2017, kdy ekonomiku ochladil začátek čínského nového roku.

Bank of England by měla ponechat měnovou politiku beze změn. Nová prognóza zřejmě ukáže na nutnost mírného zpříšňování měnové politiky v příštích čtvrtletích.

Euro se drží na tříletém maximu

Přehled zveřejněných ekonomických událostí na globálních trzích – minulý týden

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
USA	Osobní příjmy (% m/m)	Po	Pro	0,3	0,4	0,3
	Osobní výdaje (% m/m)	Po	Pro	0,6	0,4	0,4
	Deflátor soukromé spotřeby (% m/m)	Po	Pro	0,2	0,1	0,1
	Deflátor soukromé spotřeby (% y/y)	Po	Pro	1,8	1,7	1,7
	Deflátor (jádrový) soukromé spotřeby (% m/m)	Po	Pro	0,1	0,2	0,2
	Deflátor (jádrový) soukromé spotřeby (% y/y)	Po	Pro	1,5	1,5	1,6
Eurozóna	Důvěra v ekonomiku	Út	Led	116,0	114,7	116,2
	HDP, SA (% q/q)	Út	4Q A	0,6	0,6	0,6
	HDP, SA (% y/y)	Út	4Q A	2,6	2,7	2,7
	Spotřebitelská důvěra	Út	Led F	1,3	1,3	1,3
Německo	Harmonizovaná inflace (% m/m)	Út	Led P	0,8	-1,0	-0,7
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	Út	Led P	1,6	1,4	1,6
Německo	Změna v počtu nezaměstnaných (v tis.)	St	Led	-29	-25	-17
	Žádosti o dávky v nezaměstnanosti, SA	St	Led	5,5	5,4	5,4
Eurozóna	Míra nezaměstnanosti	St	Pro	8,7	8,7	8,7
	Jádrová inflace (% y/y)	St	Led A	0,9	1,0	1,0
	První odhad inflace (% y/y)	St	Led	1,4	1,3	1,2
USA	Rozhodnutí FOMC (horní hranice sazeb)	St		1,5	1,5	1,5
	Rozhodnutí FOMC (dolní hranice sazeb)	St		1,25	1,25	1,25
USA	Nová pracovní místa v nezem. sektoru (tis.)	Pá	Led	148	200	180
	Míra nezaměstnanosti (%)	Pá	Led	4,1	4,1	4,1
	Průměrné hodinové výdělky (% m/m)	Pá	Led	0,3	0,3	0,2
	Průměrné hodinové výdělky (% y/y)	Pá	Led	2,5	2,9	2,6

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

Středoevropský čas = GMT+1

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

**Také minulý týden byl pro společnou evropskou měnu úspěšný.** Kurz USD/EUR se držel kolem úrovní 1,240-1,250 a v pátek uzavřel na nejsilnější týdenní hodnotě od konce roku 2014. Euru prospěla solidní ekonomická data, která naznačují pokračování ekonomického růstu i v začátku nového roku. Na druhém břehu Atlantiku dopadlo poslední zasedání FOMC pod vedením Janet Yellen beze změny měnové politiky (v souladu s očekáváním). Dolaru nakonec

v pátek prospělo zveřejnění měsíčních ukazatelů z trhu práce, kde nový počet pracovních míst a tempo růstu výdělků překonalo očekávání.

## Silný trh práce prospěl vánočním tržbám

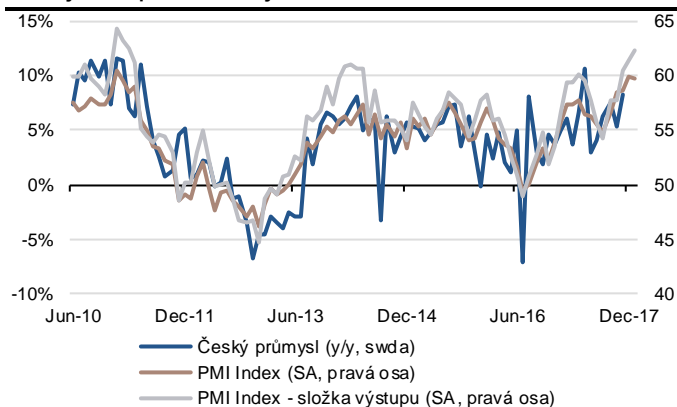
### Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – pondělí

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Bilance zahraničního obchodu (mld. CZK)	08:00	Pro	11,7	-7,4	-6,7

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

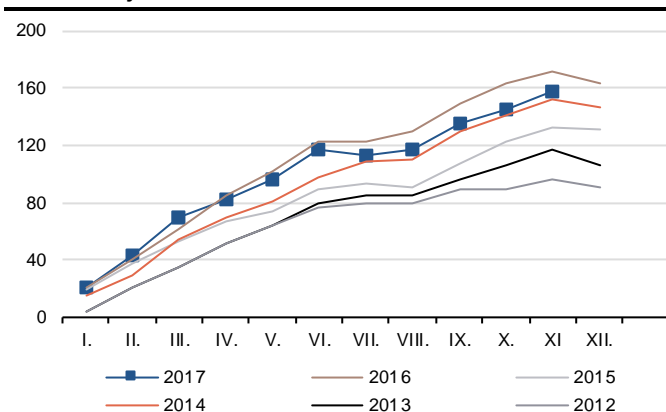
Prosincový zahraniční obchod pravděpodobně vykázal schodek 7,4 mld. CZK. Závěr roku bývá tradičně pro obchodní bilanci slabší kvůli růstu dovozů spojených s vánočními útratami.

### Průmyslová produkce zrychlí



Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

### Celoroční výsledek zahraničního obchodu se zhorší



Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

### Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – úterý

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Maloobchodní tržby (% y/y)	08:00	Pro	4,9	3,6	3,0
	Maloobchodní tržby bez aut (% y/y)	08:00	Pro	7,8	5,7	5,5
	Stavební výroba (% y/y)	08:00	Pro	1,9	0,3	
	Průmyslová produkce (% y/y)	08:00	Pro	8,5	5,8	3,7

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

**Situace domácností je díky nízké nezaměstnanosti a růstu mezd nejlepší v historii.** To se projevuje ve výrazném růstu maloobchodních tržeb a prosinec se svými vánočními nákupy nebyl výjimkou. Že byly loňské Vánoce opravdu štědré, naznačil i lednový výběr DPH.

Prosinec 2017 měl sice o dva pracovní dny méně než prosinec 2016, i tak ale čekáme solidní meziroční růst průmyslové produkce. Výroba aut se v prosinci zvýšila o 14,5 % y/y, což by mělo táhnout dynamiku celého odvětví.

### Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – středa

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Polsko	Klíčová sazba centrální banky (%)			1,5	1,5	1,5

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

**Polská centrální banka podle našeho i tržního očekávání ponechá měnovou politiku beze změn.** První zvýšení sazeb očekáváme až v polovině letošního roku.

Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – čtvrtek

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Podíl nezaměstnaných (%)	08:00	Led	3,8	3,9	3,9

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

V lednu podle našich odhadů vzrostl podíl nezaměstnaných na 3,9 % z prosincových 3,8 %. Dosáhl tak zřejmě svého krátkodobého maxima. Důvodem je nepříznivá sezónnost, kterou v lednu ještě zhoršuje vypršení smluv na dobu určitou. V dalších měsících ale bude podíl nezaměstnaných opět klesat.

Korunu posílilo zveřejnění prognózy ČNB

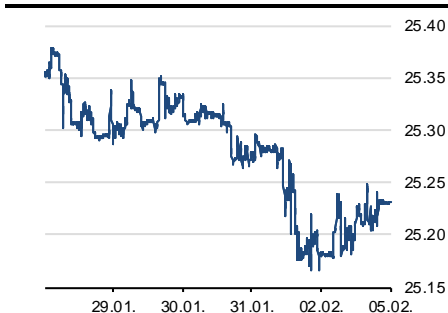
Přehled zveřejněných ekonomických událostí na regionálních trzích – minulý týden

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Maďarsko	PMI ze zpracovatelského průmyslu	08:00	Led	60,0	60,9	
Polsko	PMI z průmyslu	08:00	Led	55,0	54,6	55,2
ČR	PMI z průmyslu	08:30	Led	59,8	59,8	59,0
	Bilance státního rozpočtu (mld. CZK)	13:00	Led	-6,2	26,5	
	Repo sazba	12:00		0,50	0,75	0,75

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

**Koruně se minulý týden dařilo. Nejdůležitějším impulsem bylo čtvrtěční zasedání České národní banky.** Zvýšení repo sazby o 25 bb bylo všeobecně očekáváno, zásadnější tak byla nová prognóza. Centrální banka začala opět zveřejňovat svůj výhled pro korunu. A ten je překvapivě agresivní. Už v Q2 18 předpokládá ČNB posílení koruny pod 25,00 CZK/EUR a průměr Q4 18 by měl činit dokonce 24,60 CZK/EUR. Zatímco naše očekávání pro konec roku jsou prakticky totožné, konsenzus trhu byl výrazně výše (zhruba 24,90 CZK/EUR). Přestože se centrální bankéři snažili ve svém prohlášení znít opatrně, pro investory byla nová prognóza impulsem k nákupu korun. Minulý týden tak česká měna uzavřela na nejsilnější úrovni za posledních pět let: 25,23 CZK/EUR.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Technická analýza

EUR/CZK: Šance na další posílení koruny, pokud 25,30 dovolí. (24. ledna 2018, 14:00 CET)

Coordinator Global  
Technicals



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

Měnový pár **CZK/EUR** se zatím provizorně drží spodní hrany klesajícího kanálu, který je na týdenním grafu patrný od roku 2015. Tato hrana aktuálně prochází hodnotou 25,30, což představuje minimum z roku 2013. Týdenní indikátor stochastic zaznamenává pozitivní odklon, což indikuje slábnutí klesajícího trendu kurzu CZK/EUR. Signály pro otočení trendu ale chybí. Přesto pokud by hladina podpory 25,30 vydržela, nelze vyloučit vzestup do oblasti odporu 25,57/25,65. Klíčovou překážkou pro kurz v cestě vzhůru představuje 200denní klouzavý průměr na 26,00/26,07. V případě dlouhodobějšího prolomení hladiny 25,30 se kurz CZK/EUR otvírá prostor pro posun až do oblasti 25,00/24,80. Jedná se o 76,4% zpětného pohybu ze dna roku 2011.

EUR/CZK: týdenní graf



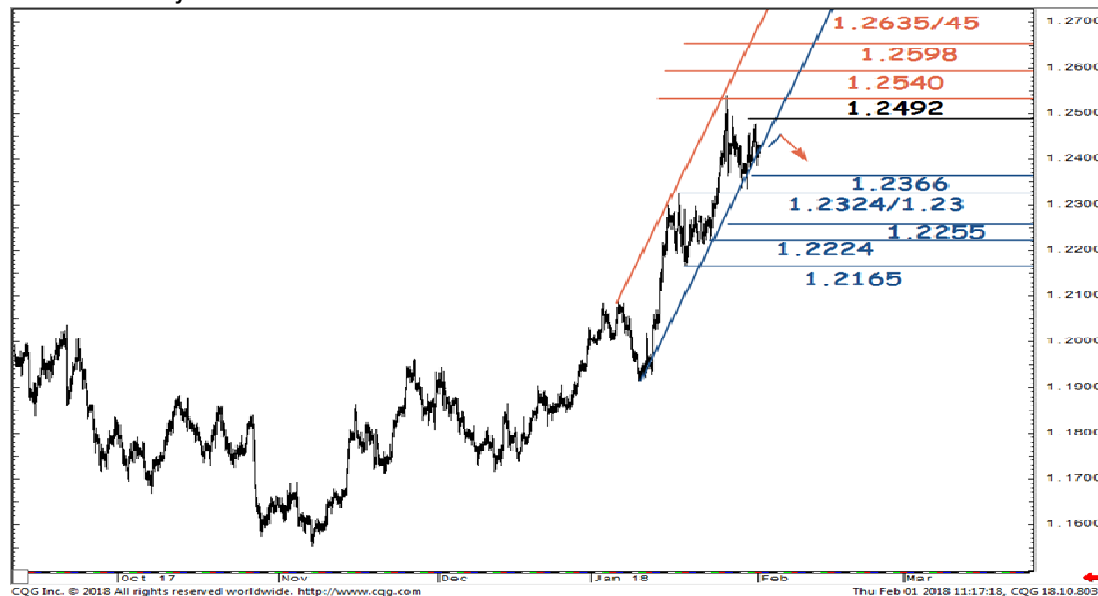
EUR/CZK: denní graf



EUR/USD: A pullback is expected. (1. února 2018, 9:41 CET)

EUR/USD: hourly chart

**EUR/USD** has met initial objective at 1.2540/98 consisting of retracement of the 2008-2017 down move (38.2%). A temporary pause is being witnessed. 1.2324/1.23 will be first support with next one at 1.2224/1.2165. Beyond 1.2540/98, next projections will be at 1.2635/45 and 1.2765.



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 02. 02. 18	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 18	výnos od 31. 12. 17
CZK/EUR	25,23	0,2 %	-1,1 %	-0,2 %	-1,2 %
CZK/USD	20,23	0,3 %	-4,5 %	-0,6 %	-4,8 %
USD/EUR	1,247	-0,1 %	3,5 %	0,4 %	3,7 %
USD/JPY	110,2	0,0 %	-1,9 %	0,7 %	-2,2 %
USD/CNY	6,301	0,0 %	-3,0 %	0,2 %	-3,2 %
GBP/USD	1,416	-0,5 %	4,2 %	-0,2 %	4,7 %
GBP/EUR	0,881	0,5 %	-0,7 %	0,6 %	-0,9 %
CHF/EUR	1,159	0,0 %	-1,0 %	0,1 %	-1,0 %
CHF/USD	0,930	0,1 %	-4,4 %	-0,3 %	-4,5 %
NOK/EUR	9,631	0,7 %	-1,6 %	0,5 %	-2,1 %
SEK/EUR	9,845	0,4 %	0,0 %	0,6 %	0,1 %
PLN/EUR	4,167	0,4 %	0,1 %	0,3 %	-0,2 %
PLN/USD	3,341	0,5 %	-3,3 %	-0,1 %	-3,8 %
HUF/EUR	309,7	0,2 %	0,2 %	-0,1 %	-0,3 %
HUF/USD	248,4	0,3 %	-3,2 %	-0,5 %	-3,9 %
RUB/EUR	70,30	0,5 %	1,4 %	0,6 %	1,6 %
RUB/USD	56,39	0,6 %	-2,0 %	0,2 %	-2,1 %
TRY/EUR	4,689	0,5 %	3,3 %	0,4 %	3,0 %
TRY/USD	3,760	0,7 %	-0,2 %	0,0 %	-0,7 %

### Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 02. 02. 18 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	0,55	0,0	4,9	108,6	-0,1
CZGB 5Y	1,04	0,0	21,3	91,0	-2,3
CZGB 10Y	1,92	0,0	14,9	115,6	-4,6
GER 2Y	-0,54	0,1	7,0		
GER 5Y	0,13	2,3	31,1		
GER 10Y	0,77	4,6	30,0		
UST 2Y	2,14	0,0	22,2	268,1	-0,1
UST 5Y	2,59	0,0	34,0	246,3	-2,3
UST 10Y	2,84	0,0	37,8	207,4	-4,6
PLGB 2Y	1,75	1,5	4,0	228,9	1,4
PLGG 5Y	2,80	2,3	12,8	267,0	0,0
PLGB 10Y	3,58	6,7	27,0	281,6	2,1
HUGB 3Y	0,61	4,9	10,8	114,5	4,8
HUGB 5Y	1,40	9,3	32,4	127,8	7,0
HUGB 10Y	2,57	18,9	54,8	179,9	14,3

### Světové trhy IRS

	poslední závěr 02. 02. 18 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	1,39	3,5	4,0	151,4	3,0
CZK 5Y	1,84	5,0	16,5	134,3	4,7
CZK 10Y	2,05	7,0	16,0	92,7	1,4
EUR 2Y	-0,12	0,5	1,6		
EUR 5Y	0,49	0,3	17,2		
EUR 10Y	1,12	5,6	21,2		
USD 2Y	2,36	1,1	25,6	248,7	0,6
USD 5Y	2,68	4,7	38,2	218,3	4,4
USD 10Y	2,86	7,7	40,8	174,0	2,1
PLN 2Y	2,06	1,8	2,0	218,4	1,3
PLN 5Y	2,74	7,5	22,0	224,8	7,2
PLN 10Y	3,18	7,8	21,8	206,0	2,2
HUF 2Y	0,39	4,5	16,1	51,4	4,0
HUF 5Y	1,22	10,6	45,1	72,8	10,3
HUF 10Y	2,08	14,3	34,1	95,7	8,7

### Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	0,75	0,60	0,91	1,40	2,08
EUR (depo)	-0,40	-0,45	0,06	-0,27	1,12
USD (horní limit)	1,50	1,48	1,79	2,36	2,89
JPY	0,10	-0,25	0,07	0,06	0,31
GBP	0,50	0,50	0,53	0,96	1,65
CHF	-0,75	-0,85	-0,75	-0,46	0,54
NOK	0,50	0,55	0,86	1,25	2,24
SEK	-0,50	-0,55	-0,46	-0,08	1,46
HUF	0,90	-0,11	0,02	0,38	2,05
PLN	1,50	1,20	1,62	2,06	3,21
RUB	8,25	7,25	7,68	6,24	6,07

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 02. 02. 18	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 18	výnos od 31. 12. 17
US Dow Jones	25 521	-2,5 %	2,8 %	-2,4 %	3,2 %
US S&P 500	2 762	-2,1 %	2,5 %	-2,2 %	3,3 %
US Nasdaq	7 241	-2,0 %	3,3 %	-2,3 %	4,9 %
Euro STOXX 50	3 523	-1,5 %	0,9 %	-2,4 %	0,6 %
CAC 40 - Francie	5 365	-1,6 %	1,4 %	-2,1 %	1,0 %
DAX - Německo	12 785	-1,7 %	-0,7 %	-3,1 %	-1,0 %
UK FTSE 100	7 443	-0,6 %	-2,7 %	-1,2 %	-3,2 %
PX - Česko	1 129	-1,0 %	4,2 %	-0,2 %	4,7 %
WIG20 - Polsko	2 507	-1,1 %	1,9 %	-1,8 %	1,9 %
BUX - Maďarsko	39 951	-0,7 %	1,3 %	-0,6 %	1,5 %
SAX - Slovensko	348	0,0 %	0,7 %	0,0 %	0,7 %
BET - Rumunsko	8 243	-0,9 %	6,3 %	-1,5 %	6,3 %
RTS - Rusko	1 273	-1,6 %	10,3 %	-0,7 %	10,3 %
ISE 100 - Turecko	118 119	-0,8 %	0,5 %	-1,2 %	2,4 %
Nikkei 225 - Japonsko	23 275	-0,9 %	2,2 %	0,8 %	2,2 %
Hang Seng - Hong Kong	32 602	-0,1 %	6,8 %	-0,9 %	9,0 %
Shanghai - Čína	3 462	0,4 %	3,4 %	-0,5 %	4,7 %

### PX

	poslední závěr 02. 02. 18 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
CME	96,9	0,7 %	-0,4 %	-2,9 %	45,7 %
ČEZ	528,0	1,6 %	1,0 %	3,5 %	22,9 %
Erste Group Bank	1009,0	1,3 %	-3,0 %	3,5 %	33,2 %
Fortuna	180,0	0,0 %	0,3 %	0,0 %	91,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	420,0	0,5 %	0,2 %	0,0 %	3,7 %
Komerční banka	933,0	0,7 %	2,2 %	-0,2 %	4,8 %
Moneta Money Bank	85,0	0,7 %	1,2 %	2,2 %	-2,1 %
02 Czech Republic	280,0	-1,1 %	-2,3 %	0,4 %	6,5 %
Pegas Nonwovens	862,0	0,0 %	-0,2 %	5,4 %	3,9 %
Philip Morris Czech Republic	16880	0,0 %	-0,1 %	2,9 %	28,4 %
Stock Spirits Group	85,5	-2,0 %	-3,8 %	10,5 %	51,9 %
Unipetrol	376,0	0,1 %	0,3 %	-0,1 %	97,6 %
Vienna Insurance Group	712,5	1,3 %	-0,8 %	1,8 %	15,6 %

### PX

	poslední závěr 02. 02. 18 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
CME	96,9	110,0	67,0	26 170	35 %
ČEZ	528,0	532,0	392,8	770 486	208 %
Erste Group Bank	1009,0	1046,0	722,4	56 201	89 %
Fortuna	180,0	182,0	93,2	36 774	204 %
Kofola ČeskoSlovensko	420,0	445,9	391,0	31	6 %
Komerční banka	933,0	1013,0	882,0	93 654	86 %
Moneta Money Bank	85,0	90,8	74,5	753 865	60 %
02 Czech Republic	280,0	292,6	255,0	82 607	106 %
Pegas Nonwovens	862,0	1027,0	777,0	237	2 %
Philip Morris Czech Republic	16880	17 300	12 950	274	35 %
Stock Spirits Group	85,5	91,5	46,5	18 857	37 %
Unipetrol	376,0	389,0	190,2	59 327	67 %
Vienna Insurance Group	712,5	731,0	587,0	7 398	69 %

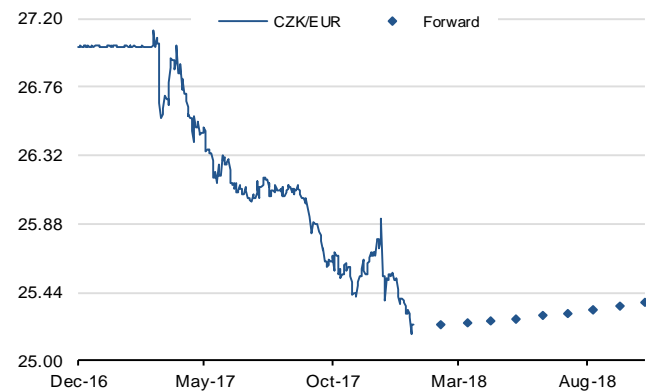
### Komodity

	poslední závěr 02. 02. 18	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 18	výnos od 31. 12. 17
Ropa Brent (USD/barel)	68,1	0,0 %	2,0 %	-1,1 %	1,8 %
Ropa WTI (USD/barel)	65,5	-0,5 %	8,4 %	1,1 %	8,3 %
Zlato (USD/trojská unce)	1332,9	0,0 %	1,2 %	-0,9 %	2,3 %
Stříbro (USD/trojská unce)	16,6	0,0 %	-3,4 %	-4,3 %	-2,0 %
Měď (USD/t)	7003,8	-1,0 %	-2,2 %	-1,1 %	-2,8 %
Hliník (USD/t)	2210,0	-0,7 %	-2,4 %	-0,4 %	-2,6 %
Olovo (USD/t)	2681,0	0,6 %	4,3 %	2,6 %	7,8 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	198,3	0,0 %	1,9 %	0,5 %	2,3 %
Emisní povolenky (EUR/t)	9,0	-3,4 %	14,9 %	-3,3 %	10,2 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	34,1	0,0 %	-7,2 %	-0,9 %	-10,2 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

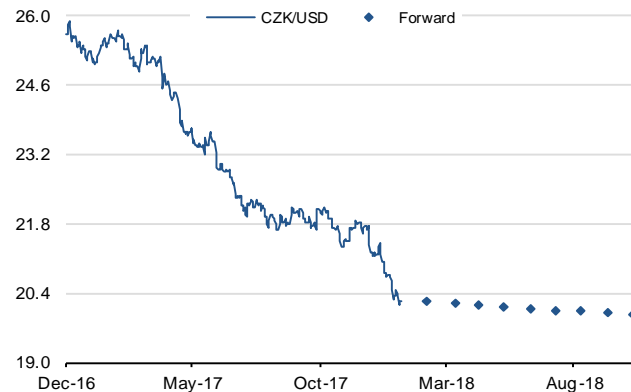
## České finanční trhy – grafická příloha

### EUR/CZK

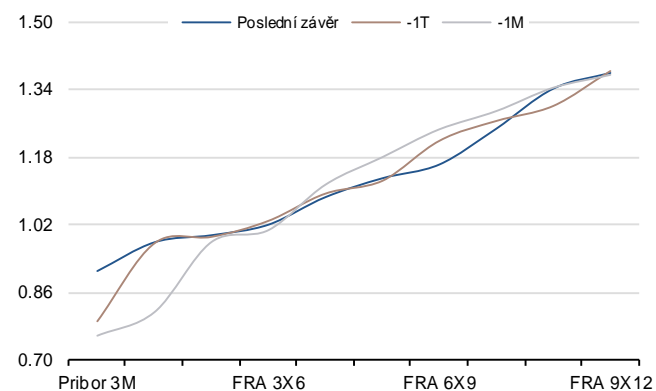


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

### USD/CZK

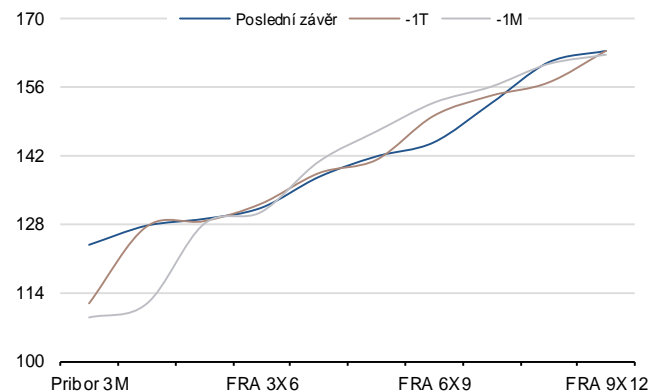


### CZK 3M Príbor a FRA

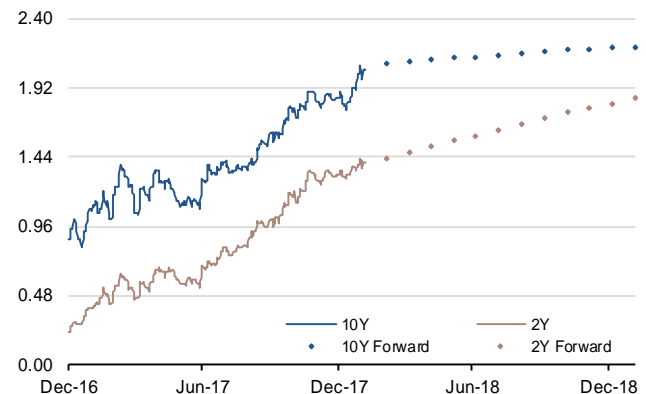


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

### CZK 3M Príbor a FRA versus EUR

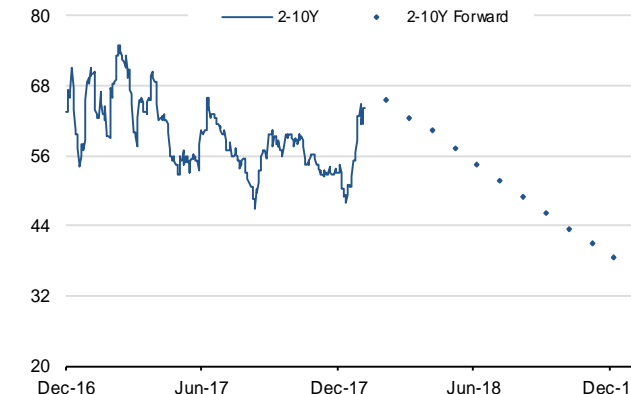


### CZK 2Y a 10Y IRS



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

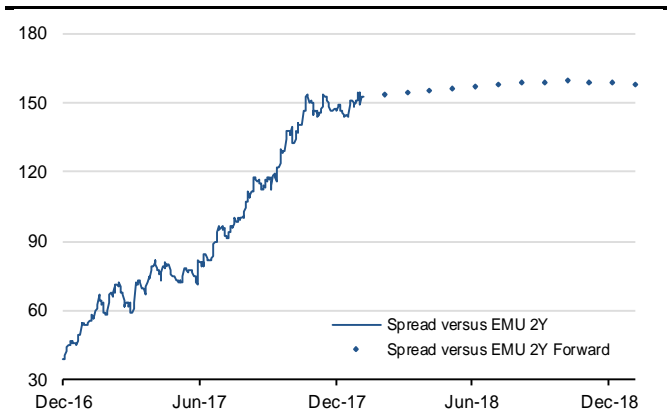
### CZK 2-10Y IRS Spread





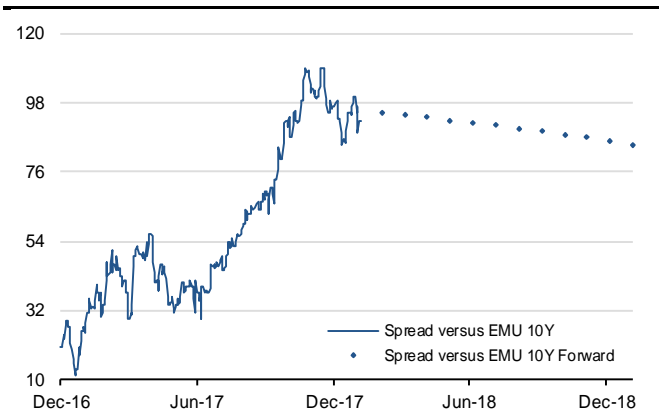
## Finanční trhy – grafická příloha

CZK 2Y IRS Spread versus EUR



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZK 10Y IRS Spread versus EUR



## 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**

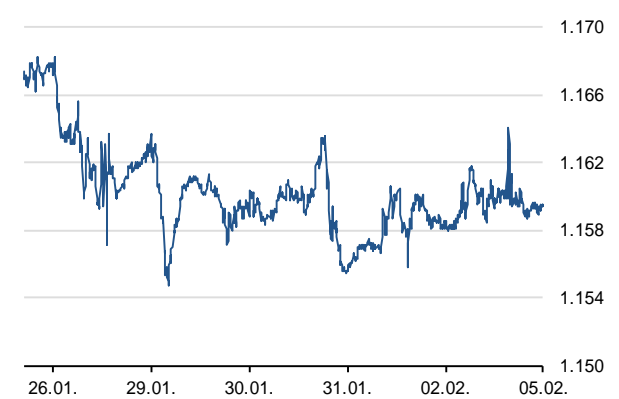


**GBP/EUR**



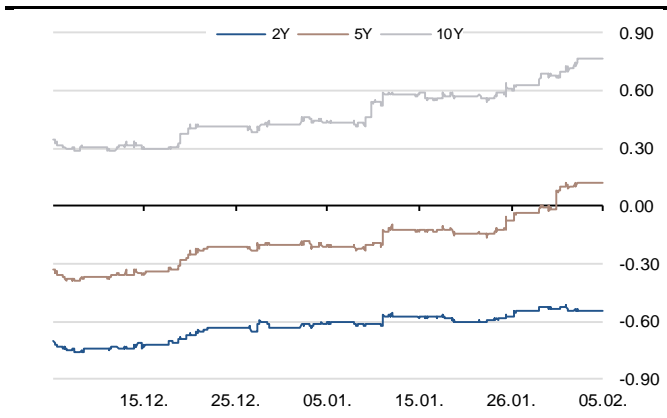
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**CHF/EUR**

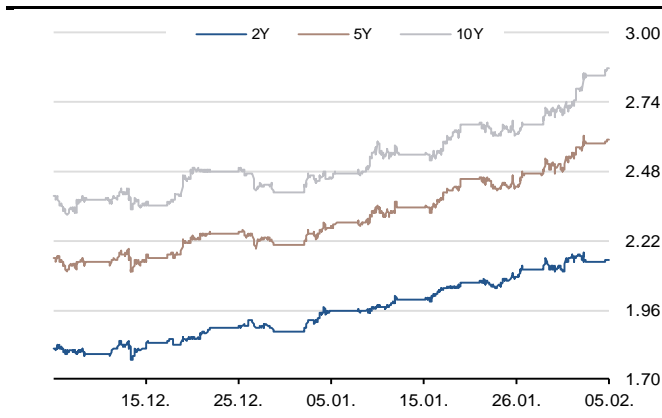


## Dluhopisové trhy – grafická příloha

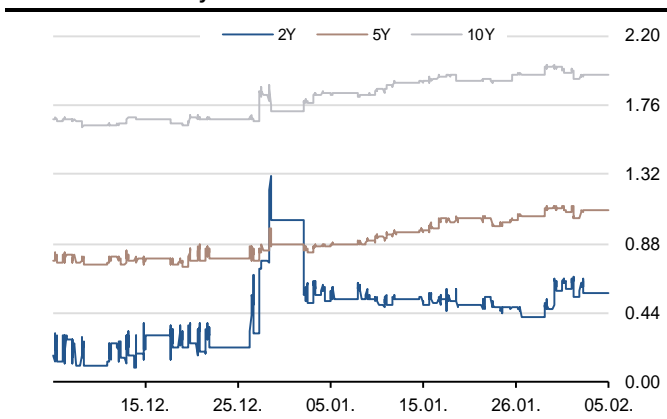
Evropské benchmarky



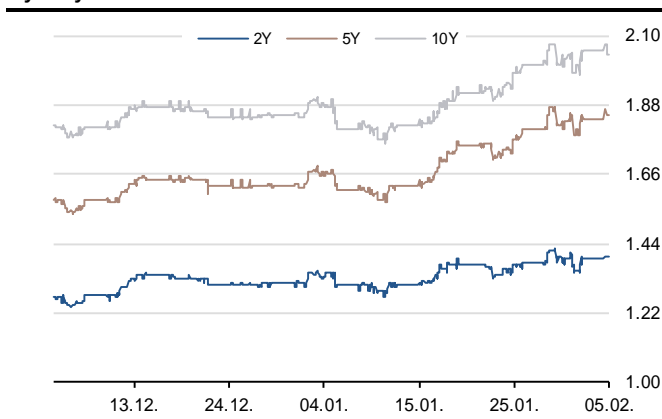
Americké Treasuries



České benchmarky

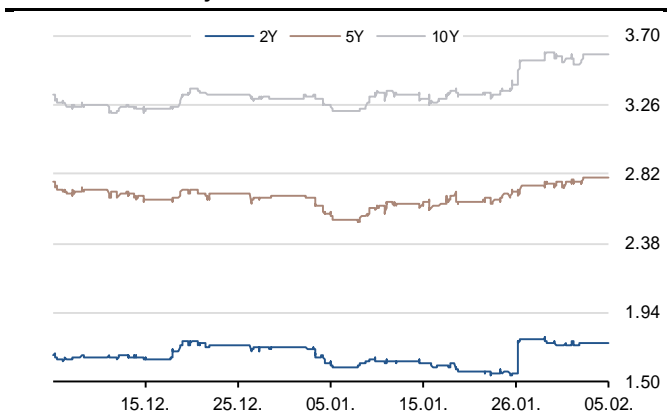


Výnosy CZK IRS

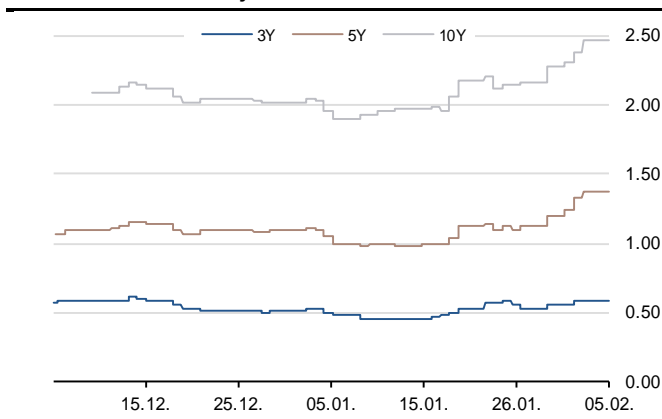


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Polské benchmarky



Maďarské benchmarky



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Finanční předpovědi (SG/KB, aktualizováno 2. 2. 2018)

### Měnové kurzy

	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018	Rovnovážná úroveň	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Severní Amerika</b>											
EURUSD	1.21	1.23	1.25	1.27	<b>1.33</b>	1.13	1.23	1.31	1.35	1.33	1.33
<b>Evropa</b>											
EURGBP	0.92	0.94	0.96	0.98	<b>0.75</b>	0.88	0.94	0.99	1.01	1.00	1.00
GBPUSD	1.32	1.31	1.30	1.30	<b>1.70</b>	1.29	1.31	1.32	1.33	1.33	1.33
EURCHF	1.19	1.20	1.21	1.21	<b>1.30</b>	1.10	1.20	1.22	1.23	1.24	1.26
<b>Asie</b>											
USDCNY	6.63	6.65	6.67	6.70	<b>7.00</b>	6.78	6.66	6.71	6.77	6.56	6.47
USDJPY	114	116	116	114	<b>115</b>	112	113	121	118	122	121
AUDUSD	0.79	0.81	0.83	0.85	<b>0.78</b>	0.77	0.81	0.83	0.81	0.80	0.79
USDKRW	1130	1135	1140	1150	<b>1050</b>	1136	1136	1161	1188	1168	1130
USDTWD	30.4	30.7	31.0	31.2	<b>29.00</b>	30.6	30.7	32.3	33.0	31.5	30.1
USDINR	63.5	64.0	64.0	64.3	<b>65.00</b>	65.1	63.9	65.3	66.1	66.6	67.6
USDIDR	13350	13400	13500	13550	<b>13500</b>	13361	13450	13613	13775	13913	13994
<b>Latinská Amerika</b>											
USDBRL	3.35	3.40	3.50	3.45	<b>3.40</b>	3.24	3.41	3.49	3.56	3.63	3.70
USDMXN	18.00	19.00	19.50	19.75	<b>18.00</b>	19.2	19.0	20.1	20.2	19.9	19.5
USDCLP	640	645	650	660	<b>660</b>	657	647	653	640	634	634
USDCOP	3150	3120	3130	3150	<b>2925</b>	2974	3126	3116	3087	3087	3087
<b>Střední a východní Evropa</b>											
USDRUB	60.2	61.4	61.8	62.9	<b>65.00</b>	59.0	62.1	63.3	64.9	65.9	66.9
EURPLN	4.22	4.22	4.20	4.18	<b>4.15</b>	4.23	4.21	4.15	4.10	4.10	4.10
EURCZK	25.4	25.1	25.0	24.7	<b>24.60</b>	26.5	25.2	24.7	23.9	22.5	21.7
EURHUF	310.0	310.0	312.0	314.0	<b>310</b>	309.0	311.5	310.0	310.0	310.0	310.0

### Výnosy 10Y dluhopisů

	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018	Rovnovážná úroveň	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Severní Amerika</b>											
USA	2.55	2.60	2.80	2.70	<b>3.7</b>	2.3	2.6	2.4	2.5	3.5	3.8
<b>Evropa</b>											
Eurozóna	0.55	0.75	0.85	0.85	<b>2.5</b>	0.4	0.7	0.9	1.2	2.2	2.6
V. Británie	1.40	1.50	1.60	1.50	<b>4.0</b>	1.1	1.5	1.7	1.9	2.8	3.1
Švýcarsko	-0.05	0.15	0.25	0.25	<b>2.5</b>	-0.2	0.1	0.4	0.9	1.5	1.6
<b>Asie</b>											
Čína	3.95	3.90	3.85	3.80	<b>4.0</b>	3.5	3.9	3.7	3.3	3.6	3.8
Japonsko	0.00	0.00	0.00	0.10	<b>1.5</b>	0.0	0.0	0.2	0.6	1.5	2.0
Austrálie	2.70	3.00	3.20	3.25	<b>5.1</b>	2.6	3.0	3.3	3.2	4.0	4.3
Jižní Korea	2.70	2.70	2.65	2.60	<b>3.0</b>	2.2	2.7	2.6	2.3	2.5	2.9
Taiwan	1.05	1.05	1.02	1.00	<b>2.8</b>	1.1	1.0	1.0	0.8	1.0	1.5
Indie	6.80	6.90	7.00	7.10	<b>7.0</b>	6.6	6.9	7.2	7.2	7.0	7.1
Indonésie	6.70	6.90	7.10	7.20	<b>7.4</b>	6.9	6.9	7.3	7.4	7.4	7.3
<b>Latinská Amerika</b>											
Brazílie	11.00	11.50	11.75	12.00	<b>11.2</b>	10.6	11.4	12.2	12.4	12.4	12.6
Mexiko	7.50	7.60	7.70	7.55	<b>7.0</b>	7.2	7.6	7.0	6.3	6.6	6.9
Chile	4.50	4.55	4.65	4.60	<b>4.4</b>	4.2	4.6	4.5	3.8	4.6	4.8
Kolumbie	6.90	7.00	7.20	7.10	<b>7.2</b>	6.6	7.0	6.9	6.2	6.6	6.9
<b>Střední a východní Evropa</b>											
Rusko	7.35	7.20	7.05	6.90	<b>6.0</b>	7.6	7.2	6.8	6.7	6.5	6.3
Polsko	3.55	3.75	3.80	3.75	<b>4.2</b>	3.6	3.7	3.8	4.0	4.0	4.0
Česko	1.70	1.80	1.90	2.00	<b>5.0</b>	1.1	1.8	1.7	1.3	2.2	2.6
Maďarsko	2.00	1.95	1.90	1.90	<b>3.2</b>	3.0	2.0	2.0	2.5	3.0	3.0

**Sazby centrálních bank**

	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018	Rovnovážná úroveň	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Severní Amerika</b>											
<b>USA</b>	1.63	1.88	2.13	2.13	<b>2.5</b>	1.06	1.88	2.13	1.50	1.94	2.49
<b>Evropa</b>											
<b>Eurozóna</b>	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>1.5</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	1.0
<b>V. Británie</b>	0.50	0.50	0.50	0.50	<b>2.5</b>	0.29	0.50	0.25	0.05	0.05	0.05
<b>Švýcarsko</b>	-0.75	-0.75	-0.50	-0.50	<b>2.0</b>	-0.74	-0.65	-0.17	-0.23	-0.02	0.33
<b>Asie</b>											
<b>Čína</b>	2.50	2.50	2.30	2.20	<b>3.0</b>	2.4	2.4	2.0	1.4	1.8	2.4
<b>Japonsko</b>	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	<b>1.0</b>	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.1
<b>Austrálie</b>	1.50	1.50	1.75	2.00	<b>3.8</b>	1.5	1.6	2.4	1.8	1.8	2.8
<b>Jižní Korea</b>	1.75	1.75	1.75	1.75	<b>2.0</b>	1.3	1.7	1.8	1.4	1.4	2.0
<b>Taiwan</b>	1.38	1.38	1.38	1.38	<b>2.5</b>	1.4	1.4	1.3	1.0	1.0	1.4
<b>Indie</b>	6.00	6.00	5.75	5.75	<b>5.3</b>	6.1	5.9	5.6	5.5	5.6	5.8
<b>Indonésie</b>	4.25	4.25	4.50	4.50	<b>4.5</b>	-	4.4	4.5	4.5	4.3	4.3
<b>Latinská Amerika</b>											
<b>Brazílie</b>	7.00	7.00	7.00	7.25	<b>9.5</b>	10.0	7.0	7.6	7.8	8.1	8.4
<b>Mexiko</b>	7.25	7.25	7.25	7.00	<b>5.5</b>	6.8	7.2	6.1	4.6	4.8	5.4
<b>Chile</b>	2.50	2.50	2.75	3.25	<b>4.0</b>	2.7	2.7	3.7	2.7	3.5	4.0
<b>Kolumbie</b>	4.50	4.50	4.50	4.50	<b>5.5</b>	6.0	4.5	4.5	3.6	3.8	4.3
<b>Argentina</b>	26.75	24.75	22.75	20.75	<b>16.0</b>	-	24.3	16.6	12.1	11.0	10.4
<b>Střední a východní Evropa</b>											
<b>Rusko</b>	7.75	7.50	7.25	7.00	<b>5.0</b>	9.0	7.5	6.8	6.5	6.3	6.0
<b>Polsko</b>	1.50	1.50	1.75	2.00	<b>3.5</b>	1.5	1.6	2.3	2.0	2.0	2.0
<b>Česko</b>	0.75	1.00	1.25	1.50	<b>3.5</b>	0.2	1.0	1.5	0.7	1.5	2.8
<b>Maďarsko</b>	0.90	0.90	0.90	0.90	<b>1.3</b>	0.9	0.9	1.0	1.5	2.0	2.0



## Týdenní kalendář regionálních makroekonomických dat

Other Countries																			
Monday 05 February				Tuesday 06 February				Wednesday 07 February				Thursday 08 February				Friday 09 February			
Europe																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
<b>Czech Republic</b>				<b>Czech Republic</b>				<b>Poland</b>				<b>Czech Republic</b>							
Trade Balance National Concept				Retail Sales YoY				Poland Base Rate Announcement				Share of Unemployed 15-65							
Dec	11.7b	-7.4	-6.7b	Dec	4.9	3.6	3.0	7-Feb	1.5	1.5	1.5	Jan	3.8	3.9	3.9				
				Retail Sales ex Auto YoY															
				Dec 7.8 5.7 4.9															
				Construction Output YoY															
				Dec 1.9 0.3															
				Industrial Output YoY															
				Dec 8.5 5.8 3.7															
LatAm																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								<b>Brazil</b>				<b>Brazil</b>				<b>Brazil</b>			
								Selic Rate				IBGE Inflation IPCA YoY				Retail Sales MoM			
								7-Feb 7.0 6.75 6.75				Jan 2.95 3.08 2.99				Dec 0.7 -0.4			
												IBGE Inflation IPCA MoM				Retail Sales YoY			
												Jan 0.44 0.51 0.42				Dec 5.9 5.4			
												<b>Mexico</b>				<b>Mexico</b>			
												CPI Core MoM				Industrial Production NSA YoY			
												Jan 0.42 0.27				Dec -1.5 -0.7			
												CPI MoM				Manuf. Production NSA YoY			
												Jan 0.59 0.49				Dec 2.4 3.2			
												CPI YoY				Industrial Production SA MoM			
												Jan 6.77 5.51				Dec -0.1 0.5			
												Bi-Weekly Core CPI							
												31-Jan 0.17 0.21							
												Bi-Weekly CPI							
												31-Jan 0.24 0.23							
												Bi-Weekly CPI YoY							
												31-Jan 5.51 5.5							
												Overnight Rate							
												8-Feb 7.25 7.25							
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
<b>Indonesia</b>				<b>Taiwan</b>				<b>Taiwan</b>											
GDP (% yoy)				CPI YoY				Trade Balance											
Dec	5.1	5.1		Jan	1.21	1.0	1.0	Jan	6.13b	4.66	4.68b								
				CPI Core YoY				Exports YoY											
				Jan 1.57 1.1 1.2				Jan 14.8 18.1 17.3											
								Imports YoY											
								Jan 12.2 15.5 11.9											
				<b>Australia</b>				<b>India</b>											
				Trade Balance				RBI Repurchase Rate											
				Dec -\$628m -800 \$200m				7-Feb 6.0 6.0 6.0											
				Retail Sales MoM				RBI Reverse Repo Rate											
				Dec 1.2 -0.7 -0.2				7-Feb 5.75 5.75 5.75											
				Retail Sales Ex Inflation QoQ				RBI Cash Reserve Ratio											
				4Q 0.1 0.8 1				7-Feb 4.0 4.0 4.0											
				RBA Cash Rate Target															
				6-Feb 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

### Akciovní analytici



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



**Marek Dřimal**  
(420) 222 008 598  
marek\_dřimal@kb.cz



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



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



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



**David Kocourek**  
(420) 222 008 569  
david\_kocourek@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

Akciovní analytik



**Laura Simon, 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



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



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



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

### Čína



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



**Japonsko**  
**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

### Korea



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



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



**Indie**  
**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



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

### Fixed Income



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



**Jean-David Cirotheau**  
(33) 1 42 13 72 52  
jean-david.cirotheau@sgcib.com



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



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

Vedoucí strategie sazeb pro Evropu



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



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



**Urokové deriváty**  
**Adam Kurpiel**  
(33) 1 42 13 63 42  
adam.kurpiel@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

### Měnové kurzy



**Kit Juckes**  
(44) 20 7676 7972  
kit.juckes@sgcib.com



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



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

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů



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



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



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



**Amit Agrawal**  
(91) 80 6758 4096  
amit.agrawal@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 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 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>