

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

MiFID II

 Informace
a nabídka na
našem webu

Česká národní banka ve čtvrtek zvýší sazby. Počtvrté v řadě



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

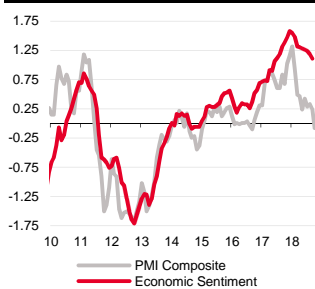
Růst HDP v eurozóně zůstala ve třetím čtvrtletí stabilní. Tamní míra nezaměstnanosti v září mírně poklesla, daří se i na americkém trhu práce. Páteční statistika ukáže, že počet nových pracovních míst mimo zemědělský sektor se v říjnu opět vrátil k dlouhodobému trendu, dynamika hodinových výdělků byla nejvyšší za posledních deset let. V České republice bude trh sledovat čtvrteční zasedání ČNB, na kterém dojde ke čtvrtému zvyšování úrokových sazeb v řadě.

Ekonomika v eurozóně pokračuje ve stabilním růstu

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Míra nezaměstnanosti, SA (%)	Út	Říj	5,1	5,1	5,1
	Harmonizovaná inflace (% , y/y)	Út	Říj P	2,2	2,3	2,4
Eurozóna	Důvěra v ekonomiku	Út	Říj	110,9	109,6	110,0
	HDP, SA (% , q/q)	Út	3Q A	0,4	0,4	0,3
Eurozóna	Míra nezaměstnanosti (%)	St	Zář	8,1	8,0	8,1
	První odhad inflace (% , y/y)	St	Říj	2,1	2,1	2,2
USA	ISM index z průmyslu	Čt	Říj	59,8	58,1	59,0
	Nová pracovní místa v nezeměd. sektoru (tis.)	Pá	Říj	134	200	193
	Míra nezaměstnanosti (%)	Pá	Říj	3,7	3,6	3,7
	Průměrné hodinové výdědky (% , y/y)	Pá	Říj	2,8	3,0	2,8

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

Ekonomický sentiment v eurozóně zůstává na vysokých úrovních



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

V eurozóně nás tento týden čeká několik zajímavých statistik. Ekonomický růst ve třetím čtvrtletí zůstává podle prvního odhadu stabilní na 0,4 %. Index ekonomické důvěry mírně za říjen poklesne, stejně jako míra nezaměstnanost v září. Naopak spotřebitelská inflace podle prvního odhadu zůstane nezměněná.

V zámoří budou trhy sledovat především páteční data z trhu práce. Ten i nadále zůstává stabilní. Míra nezaměstnanosti v říjnu o desetinku poklesla, přičemž počet nově vytvořených pracovních míst oproti slabému zářijovému číslu opět vzroste zpět na svůj dlouhodobý trend. Navíc dynamika průměrných hodinových výdělků zrychlí na desetileté maximum.

Zpomalení ekonomiky ČNB netrápí, úroky zvýší počtvrté v řadě

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Maďarsko	Ceny průmyslových výrobců (% , y/y)	St	Zář	8,1		
Polsko	CPI (% , y/y)	St	Říj P	1,9	1,8	1,8
ČR	PMI z průmyslu	Čt	Říj	53,4	52,7	52,6
	Klíčová úroková sazba (%)	Čt		1,50	1,75	1,75
	Bilance státního rozpočtu (mld. CZK)	Čt	Říj	16,8		

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

Čtvrteční zasedání ČNB přinese čtvrté zvýšení úrokových sazeb v řadě i novou prognózu. Přesto, že česká ekonomika zpomaluje, inflační tlaky v ekonomice sílí. Růst mezd je rychlejší, než jsme předpokládali, přičemž koruna zůstává na slabých úrovních. ČNB tedy nic nebrání, aby potvrdila svou pověst jestřábi banky v Evropě.

Zaostřeno na dnešek: Americké výdaje rostou rychleji než příjmy

Americký deflátor spotřeby opět zpomalí

Kalendář dnešních událostí na globálních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
USA	Osobní příjmy (% , m/m)	12:30	Zář	0,3	0,4	0,4
	Osobní výdaje (% , m/m)	12:30	Zář	0,3	0,5	0,4
	Reálné osobní výdaje (% , m/m)	12:30	Zář	0,2	0,4	0,3
	Deflátor soukromé spotřeby (% , m/m)	12:30	Zář	0,1	0,1	0,1
	Deflátor soukromé spotřeby (% , y/y)	12:30	Zář	2,2	2,0	2,0
	Deflátor (jádrový) soukromé spotřeby (% , m/m)	12:30	Zář	0,0	0,2	0,1
	Deflátor (jádrový) soukromé spotřeby (% , y/y)	12:30	Zář	2,0	2,0	2,0
	Představitel Fedu Evans na konferenci v Chicagu	14:45				

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

Středoevropský letní čas = BST+1

Dynamika osobních příjmů i výdajů v zámoří byla už zahrnuta v prvním čtení HDP zveřejněného v pátek, proto jejich meziměsíční zrychlení nebude žádným překvapením. Deflátor soukromé spotřeby v meziročním vyjádření opět zpomalí. Jádrový deflátor soukromé spotřeby ale zůstane nezměněný.

Večer vysoupí představitel Fedu Charles Evans na konferenci o regionální konkurenceschopnosti v Chicagu. Evans patří spíše k holubiččím křídlu americké centrální banky, současné tempo zvyšování sazeb podle něj ale odpovídá ekonomické situaci.

Americká ekonomika zpomalila méně, než se čekalo

Přehled pátečních událostí ve světě		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Francie	Spotřebitelská důvěra	07:45	Říj	94	97	95
USA	HDP (% , q/q anualizovaně)	13:30	3Q A	4,2	3,5	3,3
	Osobní spotřeba (% , q/q anualizovaně)	13:30	3Q A	3,8	4,0	3,3
	Deflátor HDP (% , q/q anualizovaně)	13:30	3Q A	3,0	1,7	2,1
	Deflátor jádrových výdajů (% , q/q anualizovaně)	13:30	3Q A	2,1	1,6	1,8
	Důvěra v ekonomiku p. Michiganské univerzity	15:00	Říj F	99,0	98,6	99,0

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

Středoevropský letní čas = BST+1

USD/EUR

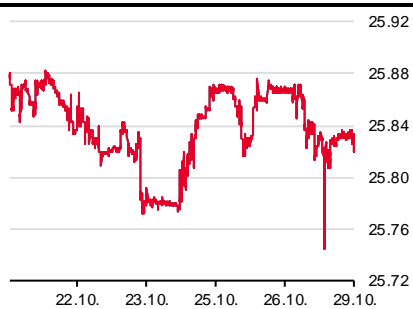


Zdroj: Bloomberg

Americká ekonomika ve třetím čtvrtletí vzrostla podle prvního odhadu o 3,5 % mezičtvrtletně anualizovaně. I přes zpomalení její růst ale zůstává nad potenciálem, podporuje ho především domácí poptávka. Dynamika spotřeby domácností je nejvyšší od roku 2014, celkovému růstu přispívají investice i spotřeba vlády. Naopak přírůstek čistých vývozů byl negativní. Za celý rok vzroste HDP v zámoří v průměru o 2,8 %.

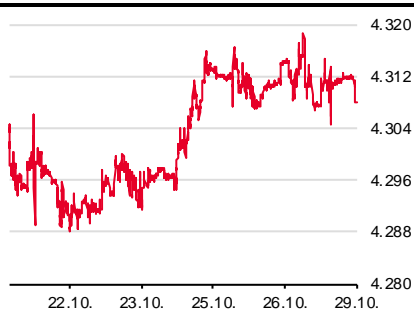
Důvěra v americkou ekonomiku v říjnu klesla více, než trh očekával, stále se ale drží poblíž svého 14letého maxima. Pokles mohl být částečně způsoben vyšší inflací i růstem sazeb, negativně pravděpodobně přispívá i nejistota spojená s nadcházejícími volbami do kongresu.

CZK/EUR



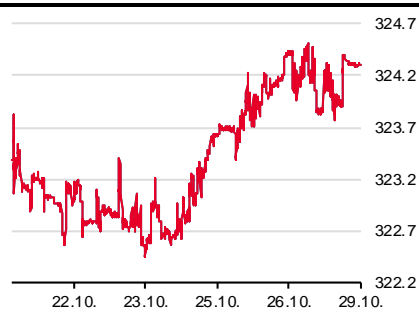
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Korunu čeká další klidný den

Dnešní ekonomický kalendář není z hlediska regionálních měn zajímavý. Stejně jako během minulého týdne budou i dnes koruně chybět podněty k pohybu. V pátek se česká měna držela v blízkosti 25,85 CZK/EUR a týden uzavřela o čtyři haléře silnější, než kde se minulé pondělí začala obchodovat.

Koruně k posílení pomohli představitelé ČNB Mojmír Hampl a Tomáš Nidetzký, když se oba vyjádřili pro zvyšování sazeb na dalším zasedání. To se bude konat tento týden a vyšší sazby jsou podle nás i očekávání trhu již hotovou věcí. V normalizaci však ČNB bude pokračovat i poté. Podle našeho názoru, zvedne příští rok úroky hned třikrát a její klíčová sazba se tak dostane na 2,5 %.

Technická analýza

EUR/CZK: Clear direction is still lacking. (26. října 2018, 3:06 CEST)

EUR/CZK: weekly and monthly charts

EUR/CZK: daily chart

Coordinator Global
Technicals



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

EUR/CZK has been showing a steady recovery after testing the multi month up channel support at 25.45/40 which also represents the 76.4% retracement from February lows. Formation of a monthly hammer further suggests 25.45/25.40 to be a medium-term support. Shorter term, EUR/CZK has reclaimed the 200-day MA at 25.70/60 and is inching towards a projection at 25.90/26.00 also the 76.4% retracement from July. With daily indicators near ceiling, a move above 25.90/26.00 is needed for a larger recovery to take shape. In such a scenario, EUR/CZK will head first towards 26.20 and will perhaps even revisit the multi month up channel resistance at 26.40/26.48.



EUR/USD right shoulder level at 1.1420 should cushion the pullback. (26. října 2018, 9:39 CEST)

EUR/USD: hourly chart

EUR/USD probed July highs at 1.1793/1.1817 and has been unfolding a correction. It is piercing below a median of a multi month channel and could extend the down move towards 1.1325 first. The low formed in August at 1.13/1.1295 remains a crucial support level. Reclaiming recent high of 1.1623 is essential for signs of rebound.



Zdroj: SG Cross Asset Research

Důležité upozornění: Doporučení v části Technická analýza je založeno pouze na analytických metodách technické analýzy a může se lišit od fundamentálního názoru KB (popřípadě SG) prezentovaného v jiných částech tohoto dokumentu či v jiných dokumentech KB (popřípadě SG).

Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

G5																													
Monday 29 October					Tuesday 30 October					Wednesday 31 October					Thursday 01 November					Friday 02 November									
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														
Economic Confidence					Unemployment Rate										Markit Eurozone Manufacturing PMI														
Oct	110.9	109.6	110	Sep	8.1	8.0	8.1						Oct F	--	52.1	52.1													
Business Climate Indicator					CPI Core YoY										Germany														
Oct	1.21	1.2	1.15	Oct A	0.9	1.1	1						Markit/BME Germany Manufacturing PMI																
Industrial Confidence					CPI Estimate YoY										Oct F					52.3	52.4	52.3							
Oct	4.7	3.5	3.9	Oct	2.1	2.1	2.1						France																
Services Confidence					France										Markit France Manufacturing PMI														
Oct	14.6	13.5	14	CPI EU Harmonized MoM										Oct F					--	51.2	51.2								
GDP SA QoQ					Oct P					-0.2	0.1	0.2						Italy											
3Q A	0.4	0.4	0.4	CPI EU Harmonized YoY										Markit/ADACI Italy Manufacturing PMI															
GDP SA YoY					Oct P					2.5	2.5	2.6						Oct					50	49.5	49.7				
3Q A	2.1	1.9	1.8	CPI MoM										Spain															
Consumer Confidence					Oct P					-0.2	0.1	0.1						Markit Spain Manufacturing PMI											
Oct F	--	-2.7	-2.7	CPI YoY										Oct					51.4	51.8	50.9								
Germany					Italy																								
Unemployment Change (000's)					CPI EU Harmonized MoM																								
Oct	-23	-13	-11	Oct P					1.7	0.1	0.3																		
Unemployment Claims Rate SA					CPI NIC incl. tobacco MoM																								
Oct	5.1	5.1	5.1	Oct P					-0.5	-0.1	0.2																		
CPI MoM					CPI NIC incl. tobacco YoY																								
Oct P	0.4	0.0	0.1	Oct P					1.4	1.5	1.8																		
CPI YoY					CPI EU Harmonized YoY																								
Oct P	2.3	2.3	2.4	Oct P					1.5	1.6	1.8																		
CPI EU Harmonized MoM					Spain																								
Oct P	0.4	0.0	0.1	GDP QoQ																									
CPI EU Harmonized YoY					3Q P					0.6	0.5	0.6																	
Oct P	2.2	2.3	2.4	GDP YoY																									
France					3Q P					2.5	2.4	2.5																	
GDP QoQ																													
3Q A	0.2	0.6	0.4																										
GDP YoY																													
3Q A	1.7	2.1	1.5																										
Consumer Spending MoM																													
Sep	0.8	-0.4	-0.4																										
Consumer Spending YoY																													
Sep	1.3	0.2	0.2																										
Italy																													
GDP WDA QoQ																													
3Q P	0.2	0.2	0.2																										
GDP WDA YoY																													
3Q P	1.2	1.0	1.0																										
Spain																													
CPI MoM																													
Oct P	0.2	0.7	0.9																										
CPI YoY																													
Oct P	2.3	2.1	2.3																										
CPI EU Harmonised MoM																													
Oct P	0.6	0.4	0.7																										
CPI EU Harmonised YoY																													
Oct P	2.3	2.0	2.3																										
United Kingdom																													
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons										
Net Consumer Credit GBP/bn					GfK Consumer Confidence					Markit UK PMI Manufacturing SA					Markit/CIPS UK Construction PMI														
Sep	1.1b	0.9	1.1b	Oct	-9.0	-11.0	-10.0	Oct	53.8	53.2	53.0	Oct	52.1	52.5	52.0														
Mortgage Approvals, k										Bank of England Bank Rate (%)																			
Sep	66.4	63.8	64.4						Nov-18					0.75	0.75	0.75													
M4 Ex IOFCs 3M Annualised										BOE Asset Purchase Target GBP/bn																			
Sep	0.9	--	--						Nov-18					435b	435	435b													
CBI Retailing Reported Sales										BOE Corporate Bond Target GBP/bn																			
Oct	23	--	20						Nov-18					10b	10	10b													
CBI Total Dist. Reported Sales										Bank of England Inflation Report																			
Oct	26	--	--																										
Chancellor presents the Budget										BOE's Carney speaks at press conference in London																			

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

Týdenní kalendář světových makroekonomických dat (pokračování)

G5																			
Monday 29 October				Tuesday 30 October				Wednesday 31 October				Thursday 01 November				Friday 02 November			
United States																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Personal Income				Conf. Board Consumer Confidence				Employment Cost Index				ISM Manufacturing				Change in Nonfarm Payrolls			
Sep	0.3	0.4	0.4	Oct	138.4	136	136.2	3Q	0.6	0.8	0.7	Oct	59.8	58.1	59.4	Oct	134	200	190
Personal Spending																Change in Private Payrolls			
Sep	0.3	0.5	0.4													Oct	121	190	180
Real Personal Spending																Change in Manufact. Payrolls			
Sep	0.2	0.4	--													Oct	18	20	19
PCE Deflator MoM																Unemployment Rate			
Sep	0.1	0.1	0.1													Oct	3.7	3.6	3.7
PCE Deflator YoY																Average Hourly Earnings MoM			
Sep	2.2	2.0	2.0													Oct	0.3	0.1	0.2
PCE Core MoM																Average Hourly Earnings YoY			
Sep	0.0	0.2	0.1													Oct	2.8	3.0	3.1
PCE Core YoY																Average Weekly Hours All Employees			
Sep	2.0	2.0	2.0													Oct	34.5	34.5	34.5
Japan																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Job-To-Applicant Ratio				Industrial Production MoM											
				Sep	1.63	1.63	1.63	Sep P	0.2	-0.1	-0.3								
				Jobless Rate				Industrial Production YoY											
				Sep	2.4	2.5	2.4	Sep P	0.2	-2.0	-2.1								
								BOJ Policy Balance Rate											
								Oct-18	-0.1	-0.1	--								
								BOJ 10-Yr Yield Target											
								Oct-18	0.0	0.0	--								
China																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								Non-manufacturing PMI											
								Oct	54.9	54.6	54.9								
								Manufacturing PMI											
								Oct	50.8	50.6	50.6								

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

Týdenní kalendář regionálních makroekonomických dat

Other Countries																			
Monday 29 October				Tuesday 30 October				Wednesday 31 October				Thursday 01 November				Friday 02 November			
Europe																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								Poland				Czech Republic							
								CPI MoM				Markit Czech Republic PMI Mfg							
								Oct P 0.2 0.3 0.4				Oct 53.4 52.7 52.7							
								CPI YoY				Repurchase Rate							
								Oct P 1.9 1.6 1.9				Nov-18 1.5 1.75 1.75							
LatAm																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Brazil				Brazil				Brazil							
				National Unemployment Rate				Selic Rate				Industrial Production MoM							
				Sep 12.1 11.9 --				Oct-18 6.5 6.5 6.5				Sep -0.3 -2.5 --							
				Mexico								Industrial Production YoY							
				GDP NSA YoY								Sep 2.0 0.1 --							
				3Q P 2.6 2.9 2.4															
				GDP SA QoQ															
				3Q P -0.2 0.9 --															
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Australia				South Korea				South Korea				Australia			
				Building Approvals MoM				Industrial Production SA MoM				CPI MoM				Retail Sales MoM			
				Sep -9.4 7.0 3.8				Sep 1.4 -0.5 -0.5				Oct 0.7 -0.2 -0.2				Sep 0.3 0.2 0.3			
				Building Approvals YoY				Industrial Production YoY				CPI YoY				Retail Sales Ex Inflation QoQ			
				Sep -13.6 -9.0 -9.0				Sep 2.5 -7.0 -6.6				Oct 1.9 1.9 2				3Q 1.2 0.4 0.4			
												CPI Core YoY							
												Oct 1.2 1.0 1.0							
												Exports YoY							
												Oct -8.2 24.6 17.9							
												Imports YoY							
												Oct -2.1 26.3 18.3							
												Trade Balance							
												Oct 9565m 8000m 7250m							
												Australia							
												CPI QoQ				Export Price Index QoQ			
												3Q 0.4 0.4 0.5				3Q 1.9 2.5 2.2			
												CPI YoY				Import Price Index QoQ			
												3Q 2.1 1.9 1.9				3Q 3.2 2.0 1.0			
												CPI Trimmed Mean QoQ				Trade Balance			
												3Q 0.5 0.4 0.4				Sep \$1604m 1500 \$1700m			
												CPI Trimmed Mean YoY							
												3Q 1.9 1.9 1.9							
												CPI Weighted Median QoQ							
												3Q 0.5 0.4 0.4							
												CPI Weighted Median YoY							
												3Q 1.9 1.9 1.9							

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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 26. 10. 18	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 18	výnos od 31. 12. 17
CZK/EUR	25,81	-0,2 %	0,5 %	0,1 %	1,1 %
CZK/USD	22,66	-0,4 %	3,7 %	2,1 %	6,6 %
USD/EUR	1,140	0,2 %	-3,0 %	-1,9 %	-5,2 %
USD/JPY	112,0	0,0 %	-0,9 %	-1,4 %	-0,6 %
USD/CNY	69,44	-0,1 %	0,8 %	1,1 %	6,7 %
GBP/USD	1,283	0,1 %	-2,6 %	-1,6 %	-5,1 %
GBP/EUR	0,888	0,1 %	-0,4 %	-0,3 %	-0,1 %
CHF/EUR	1,138	0,0 %	0,2 %	0,3 %	-2,8 %
CHF/USD	0,998	-0,2 %	3,3 %	2,3 %	2,5 %
NOK/EUR	9,504	0,2 %	-0,2 %	0,6 %	-3,4 %
SEK/EUR	10,39	0,2 %	0,4 %	0,8 %	5,7 %
PLN/EUR	4,308	0,0 %	0,7 %	0,6 %	3,2 %
PLN/USD	3,780	-0,2 %	3,9 %	2,5 %	8,8 %
HUF/EUR	323,9	0,0 %	0,1 %	0,1 %	4,3 %
HUF/USD	284,2	-0,2 %	3,2 %	2,0 %	10,0 %
RUB/EUR	74,97	0,7 %	-3,2 %	-1,4 %	8,3 %
RUB/USD	65,80	0,5 %	-0,2 %	0,5 %	14,3 %
TRY/EUR	6,364	-0,8 %	-11,2 %	-10,1 %	39,7 %
TRY/USD	5,585	-0,7 %	-8,3 %	-8,4 %	47,5 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 26. 10. 18 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	1,54	-0,4	3,7	216,5	1,3
CZGB 5Y	1,86	0,9	-1,8	207,4	4,4
CZGB 10Y	2,16	0,0	-6,0	181,0	4,6
GER 2Y	-0,63	-1,7	-13,0		
GER 5Y	-0,22	-3,5	-17,5		
GER 10Y	0,35	-4,6	-17,4		
UST 2Y	2,81	0,0	-0,9	343,6	1,7
UST 5Y	2,91	0,0	-3,7	312,4	3,5
UST 10Y	3,08	0,0	2,7	272,4	4,6
PLGB 2Y	1,53	-2,9	-2,1	216,4	-1,2
PLGG 5Y	2,40	-5,6	-14,3	262,0	-2,1
PLGB 10Y	3,14	-6,2	-10,3	278,7	-1,6
HUGB 3Y	1,56	-9,0	-17,5	219,4	-7,3
HUGB 5Y	2,98	-9,8	0,9	319,9	-6,3
HUGB 10Y	3,57	-11,8	1,3	322,3	-7,2

Světové trhy IRS

	poslední závěr 26. 10. 18 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	2,33	-1,0	10,3	244,5	-0,9
CZK 5Y	2,51	-3,0	10,2	217,2	-0,7
CZK 10Y	2,50	-3,8	6,5	155,9	-0,7
EUR 2Y	-0,12	-0,1	-1,3		
EUR 5Y	0,34	-2,3	-7,5		
EUR 10Y	0,94	-3,1	-6,8		
USD 2Y	3,02	-4,0	2,3	314,5	-4,0
USD 5Y	3,07	-5,5	-2,0	273,5	-3,2
USD 10Y	3,15	-5,2	1,3	220,9	-2,1
PLN 2Y	1,98	-2,3	-0,8	210,3	-2,2
PLN 5Y	2,45	-6,7	-9,0	211,4	-4,4
PLN 10Y	2,86	-7,3	-17,0	191,7	-4,2
HUF 2Y	1,16	-5,3	3,0	127,8	-5,2
HUF 5Y	2,27	-10,3	11,0	193,4	-7,9
HUF 10Y	3,10	-13,0	4,0	215,9	-9,9

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	1,50	1,00	1,79	2,33	2,50
EUR (depo)	-0,40	-0,42	0,06	-0,24	0,94
USD (horní limit)	2,25	2,19	2,52	3,01	3,13
JPY	0,10	-0,15	0,07	0,05	0,31
GBP	0,75	0,71	0,81	1,08	1,54
CHF	-0,75	-0,80	-0,74	-0,51	0,48
NOK	0,75	0,78	1,14	1,58	2,28
SEK	-0,50	-0,45	-0,49	0,01	1,26
HUF	0,90	-0,01	0,16	1,20	3,21
PLN	1,50	0,90	1,62	1,99	2,88
RUB	8,25	7,50	8,32	7,72	7,06

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 26. 10. 18	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 18	výnos od 31. 12. 17
US Dow Jones	24 688	-1,2 %	-6,4 %	-6,7 %	-0,1 %
US S&P 500	2 659	-1,7 %	-8,5 %	-8,8 %	-0,6 %
US Nasdaq	7 167	-2,1 %	-10,3 %	-10,9 %	3,8 %
Euro STOXX 50	3 135	-0,9 %	-8,7 %	-7,8 %	-10,5 %
CAC 40 - Francie	4 967	-1,3 %	-9,9 %	-9,6 %	-6,5 %
DAX - Německo	11 201	-0,9 %	-9,6 %	-8,5 %	-13,3 %
UK FTSE 100	6 940	-0,9 %	-7,6 %	-7,6 %	-9,7 %
PX - Česko	1 032	-2,0 %	-6,3 %	-6,4 %	-4,3 %
WIG20 - Polsko	2 083	-2,8 %	-9,6 %	-8,9 %	-15,4 %
BUX - Maďarsko	35 938	-1,9 %	-0,2 %	-3,3 %	-8,7 %
SAX - Slovensko	336	0,0 %	0,3 %	0,1 %	0,3 %
BET - Rumunsko	8 412	-1,0 %	0,4 %	0,0 %	8,5 %
RTS - Rusko	1 098	-2,0 %	-5,4 %	-7,9 %	-4,9 %
ISE 100 - Turecko	90 542	-3,4 %	-8,7 %	-9,4 %	-21,5 %
Nikkei 225 - Japonsko	21 185	-0,4 %	-11,9 %	-12,2 %	-6,9 %
Hang Seng - Hong Kong	24 718	-1,1 %	-11,1 %	-11,1 %	-17,4 %
Shanghai - Čína	2 599	-0,2 %	-7,4 %	-7,9 %	-21,4 %

PX

	poslední závěr 26. 10. 18 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	79,5	-3,6 %	-8,6 %	-5,4 %	
CME	72,1	-4,8 %	-9,1 %	-10,5 %	-29,3 %
ČEZ	525,0	-1,5 %	-3,1 %	-7,5 %	12,9 %
Erste Group Bank	891,2	-1,1 %	-5,8 %	-5,1 %	-4,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	288,0	-1,4 %	-4,0 %	-8,9 %	-28,9 %
Komerční banka	856,0	-2,6 %	-3,9 %	-6,0 %	-10,4 %
Moneta Money Bank	73,8	-2,7 %	-4,8 %	-9,7 %	-2,4 %
02 Czech Republic	244,5	-0,8 %	-1,8 %	-5,6 %	-7,7 %
Pegas Nonwovens	886,0	-0,2 %	-0,4 %	-0,4 %	2,7 %
Philip Morris Czech Republic	14440	-0,6 %	-3,2 %	-3,1 %	-13,8 %
Stock Spirits Group	58,0	-1,9 %	-2,4 %	1,8 %	-18,9 %
Vienna Insurance Group	590,0	-1,7 %	-3,8 %	-7,9 %	-8,9 %

PX

	poslední závěr 26. 10. 18 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
Avast	79,5	89,0	62,5	240978	
CME	72,1	105,5	72,1	108089	21,9 %
ČEZ	525,0	590,0	463,2	299586	9,9 %
Erste Group Bank	891,2	1057,9	863,6	55653	6,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	288,0	426,0	267,0	37166	15,1 %
Komerční banka	856,0	975,0	856,0	155059	11,7 %
Moneta Money Bank	73,8	86,3	73,8	1690146	15,1 %
02 Czech Republic	244,5	289,8	240,5	86198	10,3 %
Pegas Nonwovens	886,0	940,0	777,0	968	5,9 %
Philip Morris Czech Republic	14440	18 060	14 440	1398	11,8 %
Stock Spirits Group	58,0	91,5	55,2	12460	5,1 %
Vienna Insurance Group	590,0	731,0	588,0	7154	9,5 %

Komodity

	poslední závěr 26. 10. 18	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 18	výnos od 31. 12. 17
Ropa Brent (USD/barel)	77,3	0,0 %	-4,9 %	-6,9 %	15,6 %
Ropa WTI (USD/barel)	67,6	0,4 %	-5,6 %	-7,7 %	11,9 %
Zlato (USD/trojská unce)	1233,1	0,0 %	3,2 %	3,4 %	-5,4 %
Stříbro (USD/trojská unce)	14,7	0,0 %	2,5 %	-0,1 %	-13,3 %
Měď (USD/t)	6207,0	-0,7 %	-1,0 %	-0,9 %	-13,9 %
Hliník (USD/t)	1998,0	0,2 %	-3,2 %	-3,1 %	-11,9 %
Olovo (USD/t)	1998,0	-0,7 %	0,7 %	-1,9 %	-19,7 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	195,5	0,4 %	0,8 %	0,2 %	0,8 %
Emisní povolenky (EUR/t)	18,3	-4,2 %	-9,6 %	-13,9 %	124,8 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	51,1	-2,3 %	-3,4 %	-5,0 %	34,7 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Finanční předpovědi (SG/KB, aktualizováno 26. 10. 2018)

Měnové kurzy

	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Rovnovážná úroveň	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Severní Amerika											
EURUSD	1.19	1.21	1.24	1.30	1.35	1.1	1.2	1.3	1.4	1.3	1.4
Evropa											
EURGBP	0.92	0.94	0.94	0.95	0.82	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0
GBPUSD	1.29	1.29	1.32	1.36	1.60	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4
EURCHF	1.16	1.18	1.19	1.20	1.30	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3
Asie											
USDCNY	6.85	6.92	6.98	7.02	6.50	6.8	6.6	7.0	6.8	6.6	6.4
USDJPY	109.0	108.0	106.0	102.0	110.0	111.9	109.7	105.6	112.7	118.8	117.3
AUDUSD	0.74	0.74	0.75	0.77	0.78	0.76	0.75	0.76	0.81	0.80	0.78
USDKRW	1140.0	1150.0	1160.0	1170.0	1050.0	1134.7	1099.9	1161.7	1192.9	1168.3	1126.7
USDTWD	31.0	31.3	31.5	32.0	29.0	30.6	30.1	31.6	32.5	31.5	30.1
USDINR	71.5	72.0	72.5	73.0	65.0	65.2	68.4	72.5	73.8	73.8	73.4
USDIDR	15100	15200	15400	15500	13500	13366	14316	15383	15817	15783	15325
Latinská Amerika											
USDBRL	4.40	4.40	4.50	4.50	3.50	3.21	3.84	4.44	4.07	3.94	4.02
USDMXN	18.50	18.70	19.10	19.40	18.00	19.04	19.32	19.04	18.90	19.21	19.22
USDCLP	687.0	682.0	683.0	684.0	610.0	658.6	658.3	682.9	666.0	664.2	666.9
USDCOP	2880	2950	3000	3050	2900	2963	2943	2998	2985	2984	2924
Střední a východní Evropa											
USDRUB	66.00	64.50	63.50	64.00	65.00	58.72	61.87	64.25	64.96	65.92	66.92
EURPLN	4.28	4.26	4.24	4.22	4.15	4.23	4.26	4.24	4.40	4.10	4.10
EURCZK	25.4	25.2	25.0	24.7	23.8	26.4	25.5	25.0	25.2	24.5	23.9
EURHUF	320.0	323.0	326.0	329.0	310.0	309.0	318.1	326.2	330.0	320.8	320.0

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

	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Rovnovážná úroveň	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Severní Amerika											
USDCZK	21.34	20.83	20.16	19.00	17.63	23.3	21.5	19.9	18.6	18.3	17.6
Evropa											
GBPCZK	27.61	26.81	26.60	26.00	29.02	30.2	28.6	26.5	26.5	25.5	24.6
CHF CZK	19.64	19.58	18.95	18.16	14.88	20.4	19.1	18.7	17.7	17.6	17.1
Asie											
CNY CZK	3.12	3.01	2.89	2.71	2.71	3.4	3.3	2.9	2.7	2.8	2.7
CZK JPY	5.11	5.19	5.26	5.37	6.24	4.8	5.1	5.3	6.1	6.5	6.7
AUD CZK	15.79	15.41	15.12	14.63	13.75	17.7	16.1	15.0	15.0	14.6	13.8
CZK KRW	53.41	55.22	57.54	61.58	59.56	48.7	51.2	58.5	64.1	63.9	63.9
CZK TWD	1.45	1.50	1.56	1.68	1.64	1.3	1.4	1.6	1.7	1.7	1.7
CZK INR	3.35	3.46	3.60	3.84	3.69	2.8	3.2	3.7	4.0	4.0	4.2
CZK IDR	707.44	729.84	763.84	815.79	765.76	574.2	666.2	774.6	849.6	862.8	869.6
Latinská Amerika											
BRL CZK	4.85	4.73	4.48	4.22	5.04	7.2	5.6	4.5	4.6	4.6	4.4
MXN CZK	1.15	1.11	1.06	0.98	0.98	1.2	1.1	1.0	1.0	1.0	0.9
CZK CLP	32.2	32.7	33.9	36.0	34.6	28.3	30.6	34.4	35.8	36.3	37.8
CZK COP	134.9	141.6	148.8	160.5	164.5	127.3	136.9	151.0	160.3	163.1	165.9
Střední a východní Evropa											
CZK RUB	3.09	3.10	3.15	3.37	3.69	2.5	2.9	3.2	3.5	3.6	3.8
PLN CZK	5.93	5.92	5.90	5.85	5.73	6.2	6.0	5.9	5.7	6.0	5.8
EUR CZK	25.4	25.2	25.0	24.7	23.8	26.4	25.5	25.0	25.2	24.5	23.9
CZK HUF	12.6	12.8	13.0	13.3	13.0	11.7	12.5	13.1	13.1	13.1	13.4

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates & FX Strategy, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Finanční předpovědi (SG/KB, aktualizováno 19. 10. 2018)

Výnosy 10Y dluhopisů

	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Rovnovážná úroveň	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Severní Amerika											
USA	3.00	3.25	3.00	2.90	3.70	2.3	2.9	2.9	2.6	3.5	4.0
Evropa											
Eurozóna	0.85	1.10	1.20	1.15	2.50	0.4	0.5	1.1	1.3	2.2	2.9
V. Británie	1.75	1.85	1.75	1.55	4.00	1.1	1.5	1.7	1.8	2.9	3.5
Švýcarsko	0.35	0.60	0.70	0.65	2.50	0.1	0.2	0.6	0.7	1.4	1.9
Asie											
Čína	3.50	3.30	3.10	2.90	4.00	3.5	3.7	3.1	2.8	3.3	3.5
Japonsko	0.16	0.18	0.17	0.18	1.50	0.1	0.1	0.2	0.2	0.7	1.3
Austrálie	2.65	2.85	2.65	2.60	5.10	2.6	2.7	2.6	2.5	3.6	4.2
Jižní Korea	2.35	2.50	2.60	2.75	3.00	2.2	2.5	2.6	2.3	2.5	2.9
Taiwan	0.80	0.90	0.95	0.90	2.80	1.1	0.9	0.9	0.8	0.9	1.2
Indie	8.20	8.00	7.80	7.70	7.00	6.7	7.8	7.6	7.3	7.2	7.1
Indonésie	8.40	8.20	8.00	7.90	7.40	7.0	7.4	7.6	7.2	7.1	6.9
Latinská Amerika											
Brazílie	14.25	14.25	13.75	13.75	10.75	10.5	11.3	13.9	12.8	12.6	13.3
Mexiko	7.85	7.90	7.70	7.25	7.00	7.2	7.7	7.5	6.6	7.0	7.2
Chile	4.90	5.00	5.20	5.25	4.40	4.2	4.6	5.1	4.9	5.2	5.5
Kolumbie	6.95	7.20	7.00	6.70	7.20	6.6	6.6	6.9	5.9	6.3	6.6
Střední a východní Evropa											
Rusko	8.50	8.45	8.40	8.30	6.00	7.9	7.8	8.3	8.0	7.8	7.7
Polsko	3.50	3.70	3.75	3.75	4.20	3.6	3.3	3.7	4.0	4.0	4.0
Česko	2.40	2.60	2.70	2.70	5.00	1.1	2.1	2.6	2.7	3.0	3.2
Maďarsko	3.90	4.20	4.35	4.35	3.20	3.0	3.1	4.3	4.4	3.9	3.8

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

Sazby centrálních bank

	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Rovnovážná úroveň	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Severní Amerika											
USA	2.38	2.63	2.88	2.88	2.50	1.1	1.9	2.8	2.3	2.1	2.9
Evropa											
Eurozóna	0.00	0.00	0.05	0.25	1.50	0.0	0.0	0.1	0.1	0.6	1.5
V. Británie	0.75	1.00	1.00	1.00	2.50	0.3	0.6	1.0	1.0	1.0	1.0
Švýcarsko	-0.75	-0.50	-0.25	0.00	2.00	-0.7	-0.7	-0.3	-0.2	0.3	1.0
Asie											
Čína	2.45	2.40	2.40	2.35	3.00	2.4	2.5	2.4	2.0	2.4	2.5
Japonsko	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	1.00	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Austrálie	1.50	1.50	1.75	2.00	3.75	1.5	1.5	1.8	2.0	2.1	3.0
Jižní Korea	1.50	1.50	1.50	1.50	2.00	1.3	1.5	1.5	1.3	1.4	2.0
Taiwan	1.38	1.38	1.38	1.25	2.50	1.4	1.4	1.3	1.0	1.0	1.4
Indie	6.75	6.75	6.75	6.75	5.30	6.1	6.3	6.7	6.4	6.1	5.8
Indonésie	5.75	5.75	5.75	6.00	4.50	-	5.1	5.9	5.8	5.3	5.3
Latinská Amerika											
Brazílie	7.25	7.75	8.00	8.00	8.75	10.0	6.7	7.9	8.0	8.3	9.0
Mexiko	7.75	7.75	7.50	7.00	5.50	6.8	7.6	7.3	5.7	5.8	6.5
Chile	3.00	3.50	4.00	4.25	4.00	2.7	2.6	3.9	3.9	4.1	4.7
Kolumbie	4.25	4.25	4.50	4.50	5.50	5.9	4.4	4.4	3.7	3.8	4.5
Argentina	60.00	60.00	55.00	48.00	20.00	26.2	44.2	52.6	31.8	22.9	18.8
Střední a východní Evropa											
Rusko	7.25	7.25	7.25	7.25	5.00	8.9	7.3	7.2	7.0	7.0	7.0
Polsko	1.50	1.50	1.50	1.75	3.00	1.5	1.5	1.6	2.0	2.0	2.0
Česko	1.75	2.00	2.25	2.50	3.50	0.2	1.1	2.3	2.5	2.5	2.5
Maďarsko	0.90	0.90	0.90	0.90	1.30	0.9	0.9	0.9	1.4	2.0	2.0

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

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu



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

Ekonomové



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

Akčioví analytici



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



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



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



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



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



Jakub Matějů
(420) 222 008 598
j_mateju@kb.cz

SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPĚ

Hlavní ekonom SG Poland



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

Hlavní ekonom Rosbank



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

Hlavní ekonom BRD-GSG



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

Vedoucí výzkumu finančních trhů BRD-GSG



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

Ekonom



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

Akčioví analytik



Laura Simion, CFA
(40) 213 014 370
laura.simon@brd.ro

SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky



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

Eurozóna



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

Severní Amerika



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

Čína



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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

SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV - DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY

Globální vedoucí výzkumu



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

Vedoucí výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů



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

Fixed Income



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



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



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



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

Vedoucí strategie sazeb pro Evropu



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



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



Vedoucí strategie sazeb pro USA

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



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



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



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



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

Měnové kurzy



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



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



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

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů



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



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



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



Kiyong Seong
(852) 2166 4658
kiyong.seong@sgcib.com



Marek Dřimal
(44) 20 7550 2395
marek.drimal@sgcib.com



Bertrand Delgado
+1 212 278 6918
bertrand.delgado-calderon@sgcib.com

Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeje jakéhokoliv investičního nástroje nebo jinou výzvu či pobídku k jeho nákupu či prodeji. Veškeré zde obsažené informace a názory pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které Komerční banka, a.s. považuje za důvěryhodné, nicméně tímto nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost, ačkoliv vychází z toho, že byly publikovány tak, aby poskytovaly přesný, plný a nezkreslený obraz skutečnosti. Názory Komerční banky, a.s. uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění.

Komerční banka, a.s. a společnosti, které s ní tvoří jeden koncern, se mohou příležitostně podílet na obchodech s investičními nástroji, obchodovat s nimi nebo vykonávat činnost tvůrce trhu pro investiční nástroje nebo je držet, poskytovat poradenství či jinak profitovat z obchodů s investičními nástroji nebo od nich odvozených derivátů, které byly emitovány osobami zmíněnými v tomto dokumentu.

Zaměstnanci Komerční banky, a.s. a dalších společností tvořících s ní koncern nebo osoby jim blízké, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Autoři tohoto dokumentu nejsou oprávněni nabývat investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu. To neplatí v případě, kdy investiční doporučení uvedené v tomto dokumentu představuje šíření investičního doporučení již dříve vydaného třetí stranou v souladu s kapitolou III nařízení (EU) 2016/958. Komerční banka, a.s. a společnosti tvořící s ní koncern nejsou tímto dokumentem vázány při poskytování investičních služeb svým klientům.

Komerční banka, a.s. nepřebírá nad rámec stanovený právními předpisy odpovědnost za škodu způsobenou použitím tohoto dokumentu nebo informací v něm obsažených. Tento dokument je určen primárně pro profesionální a kvalifikované investory. Pokud kopii tohoto dokumentu obdrží jiná než výše uvedená osoba, neměla by své investiční rozhodnutí založit výhradně na tomto dokumentu, ale měla by si zároveň vyhledat nezávislého poradce. Každý investor je povinen přijmout vlastní informované rozhodnutí o vhodnosti investice, protože investiční nástroj uvedený v tomto dokumentu nemusí být vhodný pro všechny investory.

Minulá výkonnost investičních nástrojů nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná budoucí výkonnost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. S investičními nástroji a investicemi jsou spojena různá investiční rizika, přičemž hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní investované částky. Investiční nástroje denominované v jiné měně jsou navíc vystaveny riziku vyplývajícímu ze změn devizových kurzů s možným pozitivním nebo negativním dopadem na cenu investičního nástroje, a následně na zhodnocení investice.

Tento dokument je vydán Komerční bankou, a.s., která je bankou a obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů, a jako taková podléhá dozoru České národní banky. Komerční banka, a.s. přijala řadu opatření, aby zabránila možnému střetu zájmů při tvorbě investičních doporučení, a to zavedením odpovídajícího vnitřního členění zahrnujícího informační bariery mezi jednotlivými útvary Komerční banky, a.s. v souladu s požadavky kladenými příslušnými právními předpisy. Zaměstnanci Komerční banky, a.s. postupují v souladu s vnitřními předpisy upravujícími střet zájmů.

Žádné hodnocení zaměstnanců, kteří se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není podmíněno nebo závislé na objemu nebo zisku z obchodování Komerční banky, a.s. s investičními nástroji zmíněnými v tomto dokumentu nebo na jejím obchodování s emitenty těchto investičních nástrojů. Hodnocení autorů investičních doporučení ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Doporučení uvedená v tomto dokumentu jsou určena veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. nezasílá investiční doporučení jednotlivým emitentům před jejich zveřejněním. Každý z autorů tohoto dokumentu prohlašuje, že názory obsažené v tomto dokumentu přesně odpovídají jeho osobnímu pohledu na uvedené investiční nástroje nebo jejich emitenty.

Tento dokument ani jeho obsah není určen osobám trvale bydlícím či sídlícím ve Spojených státech amerických a osobám splňujícím statut „amerického subjektu“, jak je definován v nařízení S podle zákona Spojených států amerických o cenných papírech z roku 1933, ve znění pozdějších předpisů.

Tento dokument není investičním doporučením dle nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, o zneužívání trhu, ani nepředstavuje investiční poradenství dle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů.

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