

Výhled pro finanční trhy

# Týdenní zpráva

**MiFID II**

 Informace  
a nabídka na  
našem webu

Tento týden bude patřit centrálním bankám



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

**Americká centrální banka ve středu pravděpodobně zvýší sazby o dalších 25 bazických bodů. Vyznění zasedání však může být nakonec holubičí. V Evropě bude pozornost směřovat na vyjednávání o státním rozpočtu ve Francii a Itálii. Indikátory důvěry v Německu a ve Francii zřejmě utrží další šrámy. Česká národní banka se tou americkou inspirovat nenechá a ke zvýšení sazeb tentokrát nepřistoupí.**

## Fed sazby zvýší, nová prognóza však bude holubičí

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	IFO index	Út	Pro	102,0	101,2	101,6
	IFO, složka očekávání	Út	Pro	98,7	97,8	98,2
	IFO, složka hodnotící současnou situaci	Út	Pro	105,4	104,9	104,8
USA	Rozhodnutí FOMC (horní hranice sazeb, %)	St		2,25	2,50	2,50
	Rozhodnutí FOMC (dolní hranice sazeb, %)	St		2,00	2,25	2,25
Francie	Podnikatelská důvěra	Pá	Pro	104	102	102
	Důvěra v oblasti průmyslu	Pá	Pro	105	104	103
Eurozóna	Spotřebitelská důvěra	Pá	Pro A	-3,9	-4,1	-4,3

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

**Hlavní událostí tohoto týdne bude zasedání americké centrální banky.** Ta zřejmě zvedne klíčovou úrokovou sazbu o 25 bb na 2,25-2,50 %. Sazbu IOER, kterou Fed úročí bankám přebytečné rezervy, však zvýší jen o 20 bb. Tomu, že se změní výhled Fedu na další zpříšňování měnové politiky, dáváme 75% šanci. Zatímco zářijová prognóza počítala s trojím zvýšením úroků v příštím roce, podle prosincového mediánu by to mohlo být už jenom dvojí. Směrem dolů bude zřejmě revidován i inflační výhled. Navzdory zvýšení sazeb by tak střeďeční zasedání mohlo být pro americký dolar zklamáním. Důvěra v německou i francouzskou ekonomiku si v prosinci zřejmě pohorší. Na slabší úrovně jí pošlou nepokoje ve Francii i obavy z výsledků vyjednávání o brexitu.

## ČNB další zvýšení sazeb trhům pod stromeček nenadělí

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Polsko	Průměrné hrubé mzdy (% m/m)	Út	Lis	3,1	0,7	0,4
	Průměrné hrubé mzdy (% y/y)	Út	Lis	7,6	7,5	7,2
Maďarsko	Zasedání centrální banky, klíčová sazba (%)	Út		0,9	0,9	0,9
Polsko	Průmyslová produkce (% m/m)	St	Lis	9,9	-3,3	-3,9
ČR	Zasedání centrální banky, repo sazba (%)	Čt		1,75	1,75	1,75
Polsko	Míra nezaměstnanosti (%)	Pá	Lis	5,7	5,8	5,8

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

**Česká národní banka si v prosinci vybere oddechový čas.** Je si vědoma, že kurz koruny je nyní ovlivněn efektem konce roku. Proto si bude chtít počkat na leden a únor, aby bylo jasné, zda se kurz bude vyvíjet v souladu s její prognózou, či nikoli. My se sázíme, že nebude, a tak v příštím roce očekáváme trojí zvýšení úrokových sazeb. Více jsme o čtvrtěním zasedání ČNB psali zde: <http://bit.ly/2UPqHt0>.

## Zaostřeno na dnešek

### Inflace v eurozóně bude potvrzena na úrovni 2 %

Kalendář dnešních událostí na globálních trzích		Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	Jádrová inflace (% , y/y)	11:00	Lis F	1,0	1,0	1,0
	CPI (% , y/y)	11:00	Lis F	2,2	2,0	2,0
	CPI (% , m/m)	11:00	Lis	0,2	-0,2	-0,2
USA	Důvěra ve zpracovatelském průmyslu v okolí NY	14:30	Pro	23,3		20,2
	Index mapující trh nemovitostí NAHB	16:00	Pro	60		61

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

Středoevropský čas = GMT+1

**Kalendář ve Spojených státech je dnes nezajímavý, a tak se budeme muset spokojit s daty z eurozóny.** Tam nás čeká finální odhad prosincové inflace. Ta bude zřejmě potvrzena na úrovni 2,0 % y/y. Pokud by měla nastat nějaká revize, bylo by to vzhledem k výprodejům na Black Friday a dalšímu poklesu cen ropy pravděpodobně směrem dolů. Další vyhlídky pro inflaci v eurozóně příliš optimistické nejsou. Nižší ceny ropy v evrovém vyjádření jí během jarních měsíců zřejmě srazí k úrovním okolo 1,5 %.

### USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

### Závěr týdne se euru nevydařil

Přehled pátečních událostí ve světě		Čas (GMT)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Francie	PMI ze zpracovatelského průmyslu	08:00	Pro P	50,8	49,7	50,7
	PMI ze služeb	08:00	Pro P	55,1	49,6	54,8
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu	08:30	Pro P	51,8	49,3	51,8
	PMI ze služeb	08:30	Pro P	53,4	51,4	53,4
	Kompozitní PMI	08:30	Pro P	52,7	51,4	52,8
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu	08:30	Pro P	51,8	51,3	51,7
	PMI ze služeb	08:30	Pro P	53,3	51,5	53,5
	Kompozitní PMI	08:30	Pro P		52,5	52,4
USA	Maloobchodní tržby (% , m/m)	13:30	Lis	1,1	0,2	0,1
	Maloobchodní tržby bez aut (% , m/m)	13:30	Lis	1,0	0,2	0,2
	Maloobchodní tržby bez aut a PH (% , m/m)	13:30	Lis	0,7	0,5	0,4
	Maloobchodní tržby, kontrolní sk. (% , m/m)	13:30	Lis	0,7	0,9	0,4

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

Středoevropský čas = GMT+1

**Pro společnou evropskou měnu nedopadl závěr minulého týdne zrovna nejlépe.** Ze svého konta si odepsala 0,7 %, když oslabila na úroveň 1,129 USD/EUR, kde se naposledy nacházela v půlce listopadu. Data, která v pátek přicházela z eurozóny, totiž přinášela jedno zklamání za druhým. Indikátor PMI ve Francii se poprvé od roku 2016 propadl pod hranici 50 bodů, tedy do oblasti, která značí pokles aktivity v oblasti průmyslu. Na průzkum mezi nákupními manažery zřejmě negativně dopadly nepokoje v zemi a obavy o další ekonomický vývoj. Hůře, než se očekávalo, skončil i PMI v Německu. Ten se sice nad 50bodovou hranicí udržel, za očekáváním trhu však zaostal také. Kompozitní PMI za celou eurozónu tak skončil na úrovni 51,4 bodu, což by bylo konzistentní s růstem ekonomiky eurozóny v závěrečném čtvrtletí letošního roku o pouhých 0,2 % q/q. Neslavně dopadly i registrace nových vozů v EU, které v listopadu již třetí měsíc v řadě klesaly.

### Ceny průmyslových výrobců poklesnou

Kalendář dnešních událostí na regionálních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Ceny průmyslových výrobců (% , m/m)	09:00	Lis	0,7	-0,3	-0,3
	Ceny průmyslových výrobců (% , y/y)	09:00	Lis	3,9	3,7	3,7
Polsko	Jádrová inflace (% , m/m)	14:00	Lis	0,3		-0,1
	Jádrová inflace (% , y/y)	14:00	Lis	0,9		0,7

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Středoevropský čas = BST+1

**České ceny průmyslových výrobců podle našeho odhadu v listopadu poklesly meziměsíčně o 0,3 %.** Stál za tím především vývoj cen na světových komoditních trzích. Zatímco na začátku října se barel severomořské ropy brent obchodoval za 85 dolarů za barel, na konci listopadu to bylo o 25 dolarů méně. To by mělo být v cenách průmyslových výrobců vidět.

**V Polsku bude zveřejněna jádrová inflace.** Ta polské centrální bance radost neudělá, když z říjnových 0,9 % zpomalí na 0,7 %. Zvýšení úrokových sazeb tak nebude na pořadu dne dříve než v Q3 19.

### Koruna opatrně zkouší, kam až může

Přehled pátečních událostí na regionálních trzích		Čas (GMT)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Bilance běžného účtu (CZK, mld.)	09:00	Říj	-2,99	9,99	11,00
Polsko	CPI (% , m/m)	09:00	Lis F	0,0	0,0	
	CPI (% , y/y)	09:00	Lis F	1,2	1,3	

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

**Kurz koruny si v pátek pohrával s hranicí 25,80 CZK/EUR.** Krátce posílil pod ní (na 25,78 CZK/EUR), nicméně dlouho se zde neohřál a vrátil se zpět na úroveň 25,82 CZK/EUR. Aktivita na trhu byla malá. Většina investorů se již zřejmě vidí na vánoční dovolené, a tak objemy obchodů zůstávají nízké. Podobně na tom byl i polský zlotý. Ve srovnání s předchozím dnem zůstal jeho kurz beze změny (4,296 PLN/EUR).

CZK/EUR



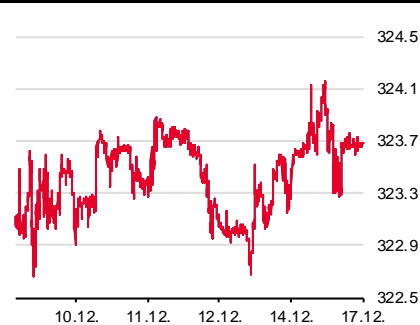
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Technická analýza

EUR/CZK: Pullback after coming up against an interim hurdle at 26.09. (30. listopadu 2018, 3:08 CET)

EUR/CZK: weekly and monthly charts

EUR/CZK: daily chart

Coordinator Global  
Technicals



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

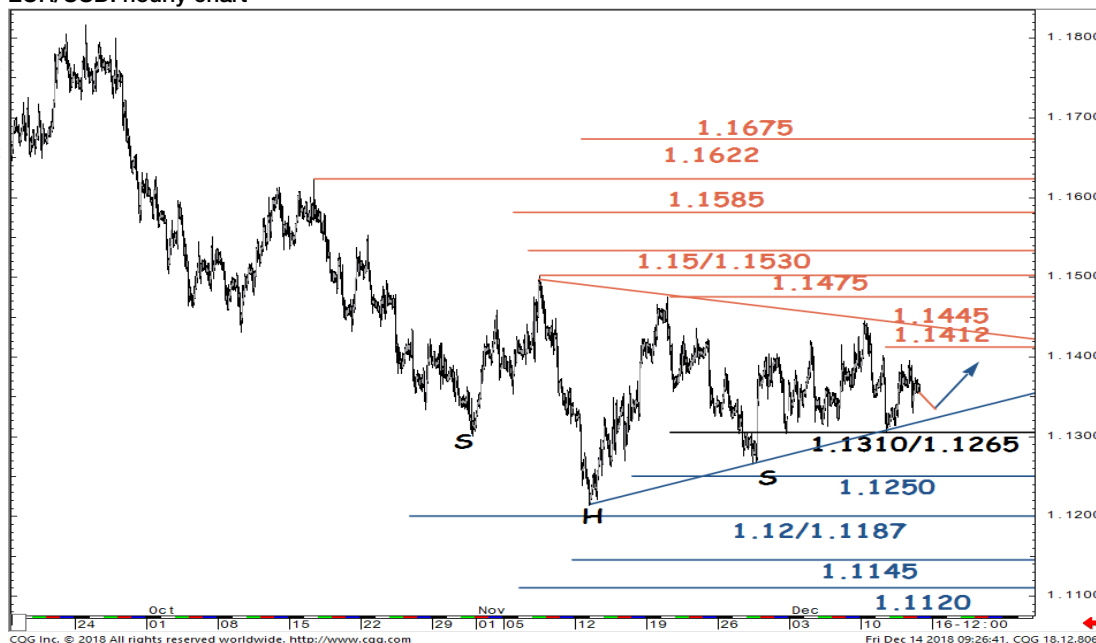
**EUR/CZK** The laborious recovery in EUR/CZK has met with an interim objective at 26.09 constituting a projection for the ongoing up move. The pair has shown an initial pullback towards 25.90/25.85 representing the 38.2% retracement from September lows. With daily indicators rolling over from a multi month ceiling, 26.09 should offer an immediate hurdle. Only a move above will mean an extension in the up move towards the 1Y graphical levels at 26.20 consisting of the peaks of July, August last year and May 2013 and the 50% retracement from 2017. Holding below 26.09 a revisit of 25.85 is likely with next objective at 25.75/25.66, late October lows and the 200 day MA. Multi month channel at 25.50/25.40 should be a mid-term support.



EUR/USD: Continues to evolve within a range-bound price action. (14. prosince 2018, 9:38 CET)

EUR/USD: hourly chart

**EUR/USD** recently flirted with the down sloping trend drawn since 2015 at 1.1187/20, also the 61.8% retracement of the whole up move since 2017. This remains an important support and could set the floor for the down move. Multi month channel and the 100-DMA near 1.1530/85 must be reclaimed for a meaningful recovery.



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 17 December					Tuesday 18 December					Wednesday 19 December					Thursday 20 December					Friday 21 December				
Euro area																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
<b>Euro area</b>					<b>Germany</b>															<b>Euro area</b>				
CPI Core YoY					IFO Business Climate															Consumer Confidence				
Nov F	1.0	1.0	1.0	Dec	102	101.2	101.6											Dec A	-3.9	-4.1	-4.3			
CPI YoY					IFO Expectations															<b>Germany</b>				
Nov F	2.2	2.0	2.0	Dec	98.7	97.8	98.2											GfK Consumer Confidence						
CPI MoM					IFO Current Assessment															Dec	10.4	10.2	10.3	
Nov	0.2	-0.2	-0.2	Dec	105.4	104.9	104.8											<b>France</b>						
																				Business Confidence				
																				Dec	104	102	102	
																				Manufacturing Confidence				
																				Dec	105	104	103	
																				Production Outlook Indicator				
																				Dec	400	.	--	
																				Own-Company Production Outlook				
																				Dec	14	.	--	
																				PPI MoM				
																				Nov	0.4	0.6	--	
																				PPI YoY				
																				Nov	3.9	2.8	--	
																				Consumer Spending MoM				
																				Nov	0.8	0.1	0.0	
																				Consumer Spending YoY				
																				Nov	0.9	-1.5	-1.6	
																				GDP QoQ				
																				3Q F	0.4	0.4	0.4	
																				GDP YoY				
																				3Q F	1.4	1.4	1.4	
<b>United Kingdom</b>																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
CBI Trends Total Orders					GfK Consumer Confidence					CPIH YoY					Retail Sales Ex Auto Fuel MoM					PSNB ex Banking Groups GBP/bn				
Dec	10	.	7	Dec	-13	-13	-14	Nov	2.2	2.1	2.1	Nov	-0.4	0.0	0.2	Nov	8.8b	7.5b	7.7b					
CBI Trends Selling Prices										CPI MoM					Retail Sales Ex Auto Fuel YoY					Current Account Balance GBP/bn				
Dec	9	.	8						Nov	0.1	0.3	0.2	Nov	2.7	2.1	2.4	3Q	-20.3b	-23.5b	-22.0b				
										CPI YoY					Bank of England Bank Rate (%)					GDP QoQ				
										Nov	2.4	2.4	2.3	Dec-20	0.75	0.75	0.75	3Q F	0.6	0.6	0.6			
										CPI Core YoY					BOE Asset Purchase Target GBP					GDP YoY				
										Nov	1.9	1.8	1.8	Dec	435b	435b	435b	3Q F	1.5	1.5	1.5			
										Retail Price Index					BOE Corporate Bond Target GBP									
										Nov	284.5	284.9	284.8	Dec	10b	10b	10b							
										RPI MoM														
										Nov	0.1	0.1	0.1											
										RPI YoY														
										Nov	3.3	3.3	3.3											
										PPI Input NSA MoM														
										Nov	0.8	-3.5	-2.5											
										PPI Input NSA YoY														
										Nov	10	4.1	5.8											
										PPI Output NSA MoM														
										Nov	0.3	-0.2	0.0											
										PPI Output NSA YoY														
										Nov	3.3	2.7	3.0											
										PPI Output Core NSA MoM														
										Nov	0.3	0.2	0.1											
										PPI Output Core NSA YoY														
										Nov	2.4	2.5	2.4											
										House Price Index YoY														
										Oct	3.5	.	3.3											
										CBI Retailing Reported Sales														
										Dec	19	.	17											

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

## Týdenní kalendář světových makroekonomických dat (pokračování)

G5																								
Monday 17 December					Tuesday 18 December					Wednesday 19 December					Thursday 20 December					Friday 21 December				
<b>United States</b>																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
				Housing Starts				Existing Home Sales								Durable Goods Orders								
				Nov 1228 <b>1215</b> 1233				Nov 5.22m <b>5.15m</b> 5.20m								Nov P -4.3 <b>1.2</b> 2.0								
				Housing Starts MoM				Existing Home Sales MoM								Durables Ex Transportation								
				Nov 1.5 <b>-1</b> 0.4				Nov 1.4 <b>-1.4</b> -0.4								Nov P 0.2 <b>0.3</b> 0.3								
								FOMC Rate Decision (Upper Bound)								Cap Goods Orders Nondef Ex Air								
								Dec-19 2.25 <b>2.5</b> 2.5								Nov P 0 <b>0.1</b> 0.1								
								FOMC Rate Decision (Lower Bound)								Personal Income								
								Dec-19 2 <b>2.25</b> 2.25								Nov 0.5 <b>0.3</b> 0.3								
								Interest Rate on Excess Reserves								Personal Spending								
								Dec-19 2.2 <b>2.4</b> --								Nov 0.6 <b>0.3</b> 0.3								
																Real Personal Spending								
																Nov 0.4 <b>0.2</b> --								
																PCE Deflator MoM								
																Nov 0.2 <b>0</b> 0								
																PCE Deflator YoY								
																Nov 2 <b>1.8</b> --								
																PCE Core MoM								
																Nov 0.1 <b>0.1</b> 0.2								
																PCE Core YoY								
																Nov 1.8 <b>1.8</b> 1.8								
																U. of Mich. Sentiment								
																Dec F 97.5 <b>97</b> 97.5								
<b>Japan</b>																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
								Trade Balance				BOJ Policy Balance Rate				Natl CPI YoY								
								Nov -449.3b <b>-489.2b</b> -630.0b				Dec-20 -0.1 <b>-0.1</b> --				Nov 1.4 <b>0.8</b> 0.8								
								Trade Balance Adjusted				BOJ 10-Yr Yield Target				Natl CPI Ex Fresh Food YoY								
								Nov -302.7b <b>-205.1b</b> -307.6b				Dec-20 0 <b>0</b> --				Nov 1.0 <b>1.1</b> 1.0								
								Exports YoY								Natl CPI Ex Fresh Food, Energy YoY								
								Nov 8.2 <b>1.8</b> 1.1								Nov 0.4 <b>0.5</b> 0.4								
								Imports YoY																
								Nov 19.9 <b>10.6</b> 12																

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

## Týdenní kalendář regionálních makroekonomických dat

Other Countries																			
Monday 17 December				Tuesday 18 December				Wednesday 19 December				Thursday 20 December				Friday 21 December			
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>Poland</b>				<b>Poland</b>				<b>Czech Republic</b>				<b>Poland</b>			
PPI Industrial MoM				Average Gross Wages MoM				Sold Industrial Output MoM				Repurchase Rate				Unemployment Rate			
Nov	0.7	-0.3	-0.3	Nov	3.1	0.7	0.4	Nov	9.9	-3.3	-3.9	Dec-20	1.75	1.75	1.75	Nov	5.7	5.8	5.8
PPI Industrial YoY				Average Gross Wages YoY				Sold Industrial Output YoY								Retail Sales MoM			
Nov	3.9	3.7	3.7	Nov	7.6	7.5	7.2	Nov	7.4	5.2	4.3					Nov	7.4	-2.5	-2.8
				Employment MoM				Construction Output YoY								Retail Sales YoY			
				Nov	0	0.1	0.1	Nov	22.4	21.4	17					Nov	9.7	7.4	7.9
				Employment YoY				PPI MoM								Retail Sales Real YoY			
				Nov	3.2	3.0	3.0	Nov	0.5	0.0	-0.1					Nov	7.8	6.8	6.5
				<b>Hungary</b>				PPI YoY											
				Key interest rate				Nov											
				Dec-18	0.9	0.9	--	Nov											
LatAm																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
												<b>Mexico</b>				<b>Brazil</b>			
												Overnight rate				IBGE Inflation IPCA-15 MoM			
												Dec-20	8.0	8.5	--	Dec	0.19	-0.22	--
																IBGE Inflation IPCA-15 YoY			
																Dec	4.39	3.8	--
																Current Account Balance			
																Nov	329m	-1846	--
																<b>Mexico</b>			
																Bi-Weekly Core CPI			
																Dec-15	0.02	0.33	--
																Bi-Weekly CPI			
																Dec-15	0.33	0.24	--
																Bi-Weekly CPI YoY			
																Dec-15	4.87	4.66	--
																Economic Activity IGAE YoY			
																Oct	2.09	2.2	--
																<b>Colombia</b>			
																Overnight lending rate			
																Dec-21	4.25	4.25	--
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
												<b>Taiwan</b>							
												CBC Benchmark Interest Rate							
												Dec-20	1.38	1.375	--				
												Export Orders YoY							
												Nov	5.1	3.0	--				
												<b>Indonesia</b>							
												7-Day Reverse Repo Rate							
												Dec-20	6.0	6.0	6.0				

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

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 14. 12. 18	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 11. 18	výnos od 31. 12. 17
CZK/EUR	25,79	-0,1 %	-0,9 %	-0,7 %	1,0 %
CZK/USD	22,82	0,4 %	-0,9 %	-0,6 %	7,4 %
USD/EUR	1,130	-0,5 %	0,1 %	-0,1 %	-6,0 %
USD/JPY	113,3	0,0 %	-0,3 %	-0,3 %	0,7 %
USD/CNY	69,08	0,4 %	-0,6 %	-0,7 %	6,2 %
GBP/USD	1,257	-0,5 %	-3,0 %	-1,5 %	-7,1 %
GBP/EUR	0,899	0,0 %	3,1 %	1,4 %	1,2 %
CHF/EUR	1,127	-0,2 %	-1,0 %	-0,3 %	-3,7 %
CHF/USD	0,997	0,3 %	-1,0 %	-0,2 %	2,4 %
NOK/EUR	9,744	0,1 %	1,3 %	0,1 %	-1,0 %
SEK/EUR	10,25	-0,4 %	-0,3 %	-0,6 %	4,2 %
PLN/EUR	4,290	-0,1 %	-0,2 %	-0,1 %	2,7 %
PLN/USD	3,796	0,3 %	-0,3 %	0,1 %	9,3 %
HUF/EUR	323,8	0,1 %	0,4 %	0,0 %	4,2 %
HUF/USD	286,5	0,6 %	0,4 %	0,2 %	10,9 %
RUB/EUR	75,44	0,1 %	-0,6 %	-0,7 %	9,0 %
RUB/USD	66,76	0,6 %	-0,6 %	-0,6 %	16,0 %
TRY/EUR	6,082	0,1 %	-1,8 %	2,6 %	33,6 %
TRY/USD	5,380	0,8 %	-1,8 %	2,7 %	42,1 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 14. 12. 18 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	1,54	-4,5	6,2	215,1	-1,7
CZGB 5Y	1,79	0,9	-1,8	209,7	4,1
CZGB 10Y	2,01	-1,5	-9,8	175,3	1,8
GER 2Y	-0,61	-2,8	-4,0		
GER 5Y	-0,30	-3,2	-10,7		
GER 10Y	0,25	-3,3	-14,6		
UST 2Y	2,73	0,0	-13,3	334,3	2,8
UST 5Y	2,73	0,0	-22,6	303,4	3,2
UST 10Y	2,89	0,0	-23,6	263,8	3,3
PLGB 2Y	1,42	-1,9	-17,3	202,9	0,9
PLGG 5Y	2,37	-2,6	-10,8	267,6	0,6
PLGB 10Y	2,94	-2,2	-31,6	268,6	1,1
HUGB 3Y	1,17	-4,3	-40,4	178,5	-1,5
HUGB 5Y	2,63	-1,9	-37,4	293,6	1,3
HUGB 10Y	3,20	1,8	-38,3	294,5	5,1

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 14. 12. 18 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	2,30	-1,9	-13,6	244,2	-1,2
CZK 5Y	2,30	-5,0	-27,0	203,6	-3,4
CZK 10Y	2,24	-5,5	-32,0	137,2	-2,9
EUR 2Y	-0,14	-0,7	-2,1		
EUR 5Y	0,26	-1,6	-7,8		
EUR 10Y	0,86	-2,6	-8,5		
USD 2Y	2,88	-2,3	-17,3	302,4	-1,6
USD 5Y	2,83	-3,1	-25,5	256,8	-1,5
USD 10Y	2,92	-2,7	-25,3	206,0	-0,1
PLN 2Y	1,85	-1,3	-15,5	198,8	-0,5
PLN 5Y	2,22	-0,5	-30,0	195,1	1,1
PLN 10Y	2,59	-0,5	-34,0	172,4	2,1
HUF 2Y	0,91	1,5	-30,9	105,5	2,2
HUF 5Y	1,83	1,3	-51,0	156,6	2,9
HUF 10Y	2,66	-2,0	-51,3	179,4	0,6

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	1,75	1,38	2,02	2,30	2,24
EUR (depo)	-0,40	-0,43	0,06	-0,22	0,86
USD (horní limit)	2,25	2,22	2,80	2,88	2,92
JPY	0,10	-0,15	0,07	0,01	0,21
GBP	0,75	0,71	0,90	1,16	1,45
CHF	-0,75	-0,70	-0,73	-0,55	0,38
NOK	0,75	0,85	1,29	1,58	2,18
SEK	-0,50	-0,40	-0,21	0,01	1,14
HUF	0,90	0,03	0,13	0,91	2,68
PLN	1,50	1,45	1,62	1,85	2,59
RUB	8,25	7,90	8,50	8,02	6,90

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka



## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 14. 12. 18	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 11. 18	výnos od 31. 12. 17
US Dow Jones	24 101	-2,0 %	-3,9 %	-5,6 %	-2,5 %
US S&P 500	2 600	-1,9 %	-3,8 %	-5,8 %	-2,8 %
US Nasdaq	6 911	-2,3 %	-3,2 %	-5,7 %	0,1 %
Euro STOXX 50	3 093	-0,6 %	-3,5 %	-2,5 %	-11,7 %
CAC 40 - Francie	4 854	-0,9 %	-4,2 %	-3,0 %	-8,6 %
DAX - Německo	10 866	-0,5 %	-4,8 %	-3,5 %	-15,9 %
UK FTSE 100	6 845	-0,5 %	-2,7 %	-1,9 %	-11,0 %
PX - Česko	1 028	-0,1 %	-5,2 %	-3,8 %	-4,6 %
WIG20 - Polsko	2 303	-0,3 %	3,2 %	0,5 %	-6,4 %
BUX - Maďarsko	40 126	0,2 %	2,6 %	0,0 %	1,9 %
SAX - Slovensko	334	0,0 %	0,0 %	0,1 %	0,3 %
BET - Rumunsko	8 574	-0,2 %	0,3 %	-1,0 %	10,6 %
RTS - Rusko	1 117	-1,1 %	-0,1 %	-0,9 %	-3,3 %
ISE 100 - Turecko	90 529	-0,9 %	-3,0 %	-5,1 %	-21,5 %
Nikkei 225 - Japonsko	21 375	-2,0 %	-2,2 %	-4,4 %	-6,1 %
Hang Seng - Hong Kong	26 095	-1,6 %	1,7 %	-1,6 %	-12,8 %
Shanghai - Čína	2 594	-1,5 %	-1,5 %	0,2 %	-21,6 %

### PX

	poslední závěr 14. 12. 18 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	76,5	-2,5 %	-1,9 %	-7,8 %	
CME	73,1	-1,7 %	0,8 %	-3,1 %	-25,4 %
ČEZ	550,0	0,7 %	3,7 %	-2,2 %	10,0 %
Erste Group Bank	830,4	0,4 %	-1,9 %	-10,7 %	-4,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	286,0	-0,3 %	0,7 %	-3,4 %	-31,7 %
Komerční banka	890,0	0,4 %	0,6 %	-2,4 %	-1,1 %
Moneta Money Bank	75,2	0,0 %	-1,6 %	-4,8 %	-4,8 %
02 Czech Republic	243,0	0,4 %	-1,6 %	8,0 %	-9,7 %
Pegas Nonwovens	870,0	0,9 %	0,2 %	-2,5 %	6,3 %
Philip Morris Czech Republic	14380	-1,4 %	-2,6 %	-2,3 %	-12,3 %
Stock Spirits Group	62,1	-0,8 %	3,3 %	5,8 %	-23,0 %
Vienna Insurance Group	544,0	-1,2 %	-2,2 %	-12,2 %	-16,3 %

### PX

	poslední závěr 14. 12. 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	76,5	89,0	62,5	53278	4,0 %
CME	73,1	105,5	71,0	25551	4,5 %
ČEZ	550,0	590,0	491,0	170008	6,1 %
Erste Group Bank	830,4	1057,9	818,0	62759	6,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	286,0	426,0	267,0	3071	1,2 %
Komerční banka	890,0	975,0	856,0	78122	5,8 %
Moneta Money Bank	75,2	86,3	73,8	1179907	9,8 %
02 Czech Republic	243,0	289,8	216,5	117257	5,9 %
Pegas Nonwovens	870,0	940,0	790,0	340	2,0 %
Philip Morris Czech Republic	14380	18 060	14 380	1850	18,8 %
Stock Spirits Group	62,1	91,5	55,2	16086	5,9 %
Vienna Insurance Group	544,0	731,0	539,5	11011	14,5 %

### Komodity

	poslední závěr 14. 12. 18	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 11. 18	výnos od 31. 12. 17
Ropa Brent (USD/barel)	59,3	0,0 %	-8,3 %	1,5 %	-11,2 %
Ropa WTI (USD/barel)	51,2	-2,6 %	-9,0 %	0,5 %	-15,3 %
Zlato (USD/trojská unce)	1238,5	0,0 %	2,3 %	1,3 %	-5,0 %
Stříbro (USD/trojská unce)	14,6	0,0 %	3,1 %	2,7 %	-14,0 %
Měď (USD/t)	6127,8	-0,5 %	0,3 %	-1,6 %	-15,0 %
Hliník (USD/t)	1926,0	-0,3 %	-0,9 %	-1,6 %	-15,1 %
Olovo (USD/t)	1948,5	0,0 %	-0,2 %	-1,1 %	-21,7 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	180,3	-1,5 %	-4,1 %	-0,8 %	-7,0 %
Emisní povolenky (EUR/t)	23,4	4,7 %	18,4 %	14,1 %	187,5 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	55,6	2,4 %	6,6 %	6,6 %	46,6 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Finanční předpovědi (SG/KB, aktualizováno 17. 12. 2018)

## Měnové kurzy

	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Severní Amerika</b>										
EURUSD	1.13	1.15	1.22	1.25	<b>1.35</b>	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3
<b>Evropa</b>										
EURGBP	0.90	0.89	0.90	0.91	<b>0.82</b>	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0
GBPUSD	1.26	1.29	1.36	1.37	<b>1.60</b>	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4
EURCHF	1.14	1.16	1.19	1.20	<b>1.30</b>	1.2	1.2	1.2	1.3	1.3
<b>Asie</b>										
USDCNY	7.05	7.10	7.20	7.20	<b>6.50</b>	7.1	7.2	7.0	6.6	6.5
USDJPY	109.0	108.0	106.0	102.0	<b>110.0</b>	106.8	113.1	119.2	120.0	116.7
AUDUSD	0.72	0.75	0.78	0.80	<b>0.78</b>	0.76	0.82	0.81	0.79	0.77
USDKRW	1150.0	1160.0	1170.0	1180.0	<b>1050.0</b>	1161.7	1192.9	1168.3	1126.7	1086.7
USDTWD	31.5	31.7	32.0	32.5	<b>29.0</b>	31.8	32.5	31.5	30.1	29.1
USDINR	74.0	75.0	76.0	77.0	<b>65.0</b>	75.1	75.0	73.8	73.4	73.0
USDIDR	15250	15400	15600	15800	<b>13500</b>	15428	15908	15783	15325	14567
<b>Latinská Amerika</b>										
USDBRL	3.95	4.05	4.05	4.10	<b>3.70</b>	4.01	4.02	4.02	4.10	4.18
USDMXN	21.00	21.30	21.70	21.80	<b>19.00</b>	21.32	21.45	21.80	21.81	21.73
USDCLP	695.0	700.0	705.0	710.0	<b>640.0</b>	699.7	694.8	692.9	695.7	695.7
USDCOP	3202	3212	3228	3255	<b>2900</b>	3219	3185	3184	3121	2998
<b>Střední a východní Evropa</b>										
USDRUB	65.50	64.50	64.50	65.00	<b>65.00</b>	65.00	65.00	65.90	66.90	67.90
EURPLN	4.33	4.36	4.38	4.37	<b>4.15</b>	4.35	4.31	4.21	4.11	4.10
EURCZK	25.5	25.4	25.2	25.1	<b>23.8</b>	25.4	25.7	25.4	24.5	24.2
EURHUF	330.0	335.0	338.0	340.0	<b>310.0</b>	334.1	330.8	320.8	320.0	320.0

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

	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Severní Amerika</b>										
USDCZK	22.57	22.09	20.66	20.08	<b>17.63</b>	21.6	20.1	19.8	18.7	17.9
<b>Evropa</b>										
GBPCZK	28.33	28.54	28.00	27.58	<b>29.02</b>	28.3	27.8	27.2	25.5	24.9
CHFCZK	20.31	19.66	18.59	18.27	<b>14.88</b>	19.4	18.6	18.5	18.0	17.4
<b>Asie</b>										
CNYCZK	3.20	3.11	2.87	2.79	<b>2.71</b>	3.0	2.8	2.8	2.8	2.8
CZKJPY	4.83	4.89	5.13	5.08	<b>6.24</b>	5.0	5.6	6.0	6.4	6.5
AUDCZK	16.25	16.57	16.11	16.06	<b>13.75</b>	16.3	16.5	16.0	14.8	13.8
CZKKRW	50.96	52.52	56.64	58.76	<b>59.56</b>	53.9	59.4	59.0	60.2	60.5
CZKTWD	1.40	1.44	1.55	1.62	<b>1.64</b>	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6
CZKINR	3.28	3.40	3.68	3.83	<b>3.69</b>	3.5	3.7	3.7	3.9	4.1
CZKIDR	675.78	697.24	755.24	786.85	<b>765.76</b>	715.2	792.3	796.9	819.4	811.6
<b>Latinská Amerika</b>										
BRLCZK	5.71	5.45	5.10	4.90	<b>4.76</b>	5.4	5.0	4.9	4.6	4.3
MXNCZK	1.07	1.04	0.95	0.92	<b>0.93</b>	1.0	0.9	0.9	0.9	0.8
CZKCLP	30.8	31.7	34.1	35.4	<b>36.3</b>	32.4	34.6	35.0	37.2	38.8
CZKCOP	141.9	145.4	156.3	162.1	<b>164.5</b>	149.2	158.6	160.8	166.9	167.0
<b>Střední a východní Evropa</b>										
CZKRUB	2.90	2.92	3.12	3.24	<b>3.69</b>	3.0	3.2	3.3	3.6	3.8
PLNCZK	5.89	5.83	5.75	5.74	<b>5.73</b>	5.8	6.0	6.0	6.0	5.9
EURCZK	25.50	25.40	25.20	25.10	<b>23.8</b>	25.4	25.7	25.4	24.5	24.2
CZKHUF	12.9	13.2	13.4	13.5	<b>13.0</b>	13.2	12.9	12.6	13.1	13.2

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

## Finanční předpovědi (SG/KB, aktualizováno 17. 12. 2018)

## Výnosy 10Y dluhopisů

	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Severní Amerika</b>										
<b>USA</b>	3.40	3.50	3.25	3.10	<b>3.70</b>	3.3	2.7	3.5	4.0	4.0
<b>Evropa</b>										
<b>Eurozóna</b>	0.55	0.80	1.00	1.00	<b>2.50</b>	0.8	0.9	1.9	2.6	2.6
<b>V. Británie</b>	1.50	1.85	1.75	1.75	<b>3.75</b>	1.7	1.4	2.5	3.1	3.2
<b>Švýcarsko</b>	0.05	0.30	0.50	0.55	<b>2.50</b>	0.3	0.4	1.1	1.6	1.6
<b>Asie</b>										
<b>Čína</b>	3.30	3.10	2.90	2.80	<b>4.00</b>	3.1	2.8	3.3	3.5	3.5
<b>Japonsko</b>	0.16	0.18	0.15	0.15	<b>1.50</b>	0.2	0.2	0.7	1.3	1.9
<b>Austrálie</b>	2.90	3.15	2.95	2.90	<b>5.10</b>	3.0	2.7	3.6	4.2	4.4
<b>Jižní Korea</b>	2.50	2.60	2.75	2.60	<b>3.00</b>	2.6	2.4	2.5	2.9	3.0
<b>Taiwan</b>	0.85	0.90	0.95	0.90	<b>2.80</b>	0.9	0.8	0.9	1.2	2.0
<b>Indie</b>	7.70	7.60	7.40	7.20	<b>7.00</b>	7.5	7.2	7.1	7.0	7.0
<b>Indonésie</b>	8.20	8.10	8.00	7.90	<b>7.40</b>	8.1	7.6	7.2	6.9	6.8
<b>Latinská Amerika</b>										
<b>Brazílie</b>	12.00	12.75	12.00	12.75	<b>11.00</b>	12.2	12.8	13.0	13.5	13.7
<b>Mexiko</b>	8.85	8.90	8.60	8.60	<b>7.10</b>	8.8	7.9	7.8	8.3	8.3
<b>Chile</b>	5.00	5.10	5.15	5.30	<b>4.70</b>	5.1	5.1	5.4	5.8	5.8
<b>Kolumbie</b>	7.25	7.50	7.25	7.25	<b>7.00</b>	7.3	6.8	7.2	7.6	7.5
<b>Střední a východní Evropa</b>										
<b>Rusko</b>	8.70	8.65	8.50	8.40	<b>6.00</b>	8.6	8.2	7.8	7.4	7.3
<b>Polsko</b>	3.50	3.75	3.80	3.90	<b>4.20</b>	3.7	4.0	4.0	4.0	4.0
<b>Česko</b>	2.05	2.25	2.45	2.40	<b>5.00</b>	2.3	1.9	2.3	2.5	2.5
<b>Maďarsko</b>	4.00	4.30	4.50	4.60	<b>3.20</b>	4.3	4.4	3.9	3.8	3.8

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

## Sazby centrálních bank

	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Severní Amerika</b>										
<b>USA</b>	2.63	2.88	2.88	2.88	<b>2.50</b>	2.8	2.3	2.0	2.9	3.4
<b>Evropa</b>										
<b>Eurozóna</b>	0.00	0.00	0.00	0.25	<b>1.50</b>	0.0	0.4	0.5	1.3	2.3
<b>V. Británie</b>	0.75	1.00	1.00	1.00	<b>2.50</b>	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>Švýcarsko</b>	-0.75	-0.50	-0.50	-0.25	<b>2.00</b>	-0.5	-0.4	-0.1	0.7	1.4
<b>Asie</b>										
<b>Čína</b>	2.50	2.45	2.45	2.40	<b>3.00</b>	2.5	2.3	2.3	2.4	2.5
<b>Japonsko</b>	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	<b>1.00</b>	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.2
<b>Austrálie</b>	1.50	1.75	2.00	2.25	<b>3.75</b>	1.8	2.3	1.9	2.8	3.3
<b>Jižní Korea</b>	1.75	1.75	1.75	1.75	<b>2.00</b>	1.8	1.5	1.4	2.0	2.0
<b>Taiwan</b>	1.38	1.38	1.38	1.38	<b>2.50</b>	1.4	1.3	1.0	1.2	1.6
<b>Indie</b>	6.50	6.75	6.75	6.75	<b>5.30</b>	6.7	6.5	6.1	5.8	5.6
<b>Indonésie</b>	6.00	6.00	6.25	6.25	<b>4.50</b>	6.1	6.0	5.5	5.3	5.0
<b>Latinská Amerika</b>										
<b>Brazílie</b>	6.75	7.25	7.25	7.25	<b>8.75</b>	7.1	7.6	8.2	8.7	9.5
<b>Mexiko</b>	8.50	8.50	8.50	8.00	<b>5.50</b>	8.4	6.9	5.9	6.8	7.1
<b>Chile</b>	3.00	3.25	3.50	3.75	<b>4.00</b>	3.3	3.6	3.8	4.5	4.5
<b>Kolumbie</b>	4.25	4.50	4.50	4.50	<b>5.50</b>	4.4	3.7	3.8	4.5	4.8
<b>Argentina</b>	53.50	48.50	43.50	38.50	<b>20.00</b>	47.6	33.3	28.4	26.4	24.4
<b>Střední a východní Evropa</b>										
<b>Rusko</b>	7.50	7.50	7.50	7.25	<b>5.00</b>	7.5	7.0	6.7	6.5	6.5
<b>Polsko</b>	1.50	1.50	1.50	1.75	<b>3.00</b>	1.5	2.0	2.0	2.0	2.0
<b>Česko</b>	2.00	2.25	2.50	2.50	<b>3.50</b>	2.3	2.2	2.1	2.5	3.0
<b>Maďarsko</b>	0.90	0.90	0.90	1.10	<b>1.30</b>	0.9	1.4	2.0	2.0	2.0

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

## KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu



**Jan Vejmelek, Ph.D., CFA**  
(420) 222 008 568  
jan\_vejmelek@kb.cz

### Ekonomové



**Viktor Zeisel**  
(420) 222 008 523  
viktor\_zeisel@kb.cz



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



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



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

### Akčioví analytici



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



**Jiří Kostka**  
(420) 222 008 472  
jiri\_kostka@kb.cz



### Sektory

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



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



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



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

### Severní Amerika



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



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



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



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

### Čína



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



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



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



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

## SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV - DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY

Globální vedoucí výzkumu



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

Vedoucí výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů



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

### Fixed Income



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



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



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



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

Vedoucí strategie sazeb pro Evropu



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



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



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



Vedoucí strategie sazeb pro USA

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



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



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



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

### Měnové kurzy



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



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



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

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů



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



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



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



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



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

## Upozornění

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

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

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

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

Minulá výkonnost investičních nástrojů nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná budoucí výkonnost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. S investičními nástroji a investicemi jsou spojena různá investiční rizika, přičemž hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní investované částky. Investiční nástroje denominované v jiné měně jsou navíc vystaveny riziku vyplývajícím 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>.