

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

Zápis z jednání FOMC sníží nejistotu ohledně dalších kroků Fedu



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

Tento týden nás čeká zajímavá směs dat z ekonomiky, vystoupení centrálních bankéřů, zápisů z jejich jednání a obchodních jednání mezi USA a Čínou. Trhy budou také hlídat jakékoliv novinky okolo brexitu. Z dat by se měl potvrdit pokles důvěry v eurozóně, alespoň částečné uklidnění by však mohl přinést francouzský průmysl. Z domácích údajů budeme sledovat hlavně inflaci, která by měla pomoci koruně udržet zisky.

Důvěra v eurozóně zaznamenala další pokles

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Tovární objednávky (% m/m)	Po	Lis	0,3	0,1	-0,1
Eurozóna	Důvěra investorů (Sentix)	Po	Led	-0,3	-2,0	-2,3
	Důvěra v ekonomiku měřená Evropskou komisí	Út	Pro	109,5	107,6	108,5
USA	Zápis z jednání FOMC	St	19 Dec			
Francie	Průmyslová produkce (% m/m)	Čt	Lis	1,2	0,4	0,4
	Indikátor důvěry měřený Bank of France	Pá	Pro	101	101	100
USA	CPI (% m/m)	Pá	Pro	0,0	-0,2	-0,1
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% m/m)	Pá	Pro	0,2	0,2	0,2

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

Důvěra v eurozóně podle Evropské komise by měla zaznamenat další pokles. Nicméně na rozdíl od indikátoru PMI ještě ukazuje na velmi slušnou dynamiku hospodářství v eurozóně. Lepší náladu by svým růstem měl potvrdit i francouzský průmysl.

Kromě statistik zaznamenaných v kalendáři očekáváme tento týden také celou řadu důležitých vystoupení zástupců Fedu. Navíc bude zveřejněn zápis z jeho posledního zasedání. Impulz pro trhy také mohou nabídnout pokračující vyjednávání o obchodu mezi Čínou a USA, která budou probíhat ve Washingtonu.

Domácí inflace znovu přidala nad dvě procenta

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Průmyslová produkce (% y/y)	08:00	Lis	6,7	3,9	4,9
	Bilance zahraničního obchodu (mld. CZK)	08:00	Lis	5,7	2,4	5,7
	Podíl nezaměstnaných (%)	08:00	Pro	2,8	3,0	3,1
Polsko	Klíčová sazba centrální banky (%)			1,5	1,5	1,5
ČR	CPI (% m/m)	08:00	Pro	-0,1	0,3	0,1
	CPI (% y/y)	08:00	Pro	2,0	2,2	2,1
	Maloobchodní tržby bez aut (% y/y)	08:00	Lis	6,4	3,7	4,5
	HDP (% q/q)	08:00	3Q F	0,6	0,6	0,6

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

Tento týden bude zveřejněna celá řada zajímavých dat z české ekonomiky. Zatímco reálná ekonomika pokračuje ve zpomalování, které bude viditelné zejména ve statistikách průmyslu a zahraničního obchodu, inflace by měla zrychlit kvůli rostoucím cenám potravin. Zveřejnění sektorových účtů by pak mělo ukázat, že stále více z přidané hodnoty je rozděleno zaměstnancům, zatímco ziskové marže klesají.

Zaostřeno na dnešek

Investoři růstu eurozóny věří stále méně

Kalendář dnešních událostí na globálních trzích		Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	Důvěra investorů (Sentix)	9:30	Led	-0,3	-2,0	-2,3

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

Středoevropský čas = GMT+1

Důvěra investorů měřená indikátorem Sentix pravděpodobně zaznamenala další pokles. Podle všeho za ním stojí zvyšující se nejistota kolem brexitu, ale i celkově slabší výsledky ekonomiky eurozóny v posledních měsících.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Americký trh práce vykázal excelentní výsledky

Přehled pátečních událostí ve světě		Čas (GMT)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Francie	Harmonizovaná inflace (% m/m)	07:45	Pro P	-0,2	0,1	0,1
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	07:45	Pro P	2,2	1,9	2,0
Německo	Změna v počtu nezaměstnaných (v tis.)	08:55	Pro	-16	-14	-13
	Míra nezaměstnanosti (%)	08:55	Pro	5,0	5,0	5,0
Eurozóna	PMI ze služeb	09:00	Pro F	51,4	51,2	51,4
	Kompozitní PMI	09:00	Pro F	51,3	51,1	51,3
	Jádrová inflace (% y/y)	10:00	Pro A	1,0	1,0	1,0
	První odhad inflace (% y/y)	10:00	Pro	2,0	1,6	1,7
USA	Nová pracovní místa v nezemědělské sektoru (tis.)	13:30	Pro	155	312	184
	Míra nezaměstnanosti (%)	13:30	Pro	3,7	3,9	3,7
	Průměrné hodinové výdělky (% m/m)	13:30	Pro	0,2	0,4	0,3
	Průměrné hodinové výdělky (% y/y)	13:30	Pro	3,1	3,2	3,0

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

Středoevropský čas = GMT+1

Páteční údaje z Evropy spíše nepřesvědčily. Indikátory PMI ze služeb v eurozóně byly revidovány směrem dolů a inflace klesla níže, než trhy čekaly. Jenom data z německého trhu práce dostala očekávání. **Na druhé straně americká čísla překvapila extrémně dobrým výsledkem.** Nejenže v prosinci přibýlo nejvíce pracovních míst od května 2018, ale k lepšímu byla revidována i listopadová statistika. Mzdy vykázaly nejrychlejší růst v tomto cyklu, přidávalo se zejména v maloobchodním sektoru. Míra nezaměstnanosti sice o dvě desetiny procenta stoupla, to nicméně souvisí s příchodem více než 400 tisíc lidí na pracovní trh a ne s propouštěním. Celkově se tedy jedná o velmi dobré výsledky. **To ocenily i trhy, když dolar bezprostředně po zveřejnění statistik posílil na 1,135 USD/EUR. Své zisky ale poměrně rychle ztratil a nový týden nejobchodovanější měnový pár otevře blízko 1,142 USD/EUR.**

Přehled dnes již zveřejněných událostí ve světě		Čas (GMT)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Tovární objednávky (% m/m)	7:00	Lis	0,3	0,1	-0,1
	Tovární objednávky WDA (% y/y)	7:00	Lis	-2,7	-2,8	-2,7

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

Středoevropský čas = GMT+1

Již dnes ráno přinesly zklamání tovární objednávky z Německa. Ty se propadly a ukazují, že německá ekonomika se ještě úplně nevyrovнала se zpomalením, které nastalo ve třetím čtvrtletí i díky novým homologacím v autoprůmyslu.

Začátek týdne je na události v regionu ještě chudý

Ačkoliv celý týden bude bohatý na domácí statistiky, dnes ještě žádná data zveřejněna nebudou. Regionální trhy tak budou ve vleku globálních ekonomických i politických událostí. Vliv můžou mít novinky kolem brexitu i nová data indikující kondici hospodářství eurozóny.

Koruna nejsilnější od konce loňského září

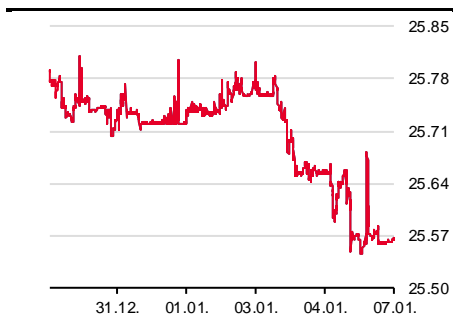
Přehled pátečních událostí na regionálních trzích		Čas (GMT)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	ČNB zveřejnila zápis z posledního zasedání	08:00				
Polsko	CPI (% , m/m)	09:00	Pro P	0,0	0,1	0,1
	CPI (% , y/y)	09:00	Pro P	1,3	1,1	1,1

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

Středoevropský čas = GMT+1

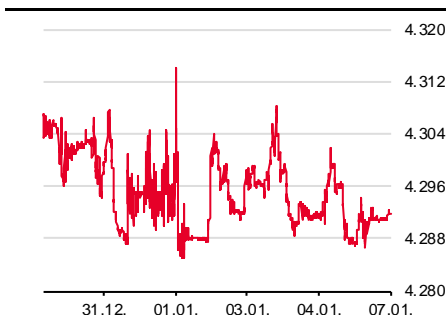
Koruna v pátečních dopoledních hodinách posílila poté, co ČNB zveřejnila zápis z posledního zasedání. Zatímco vystoupení Jiřího Rusnoka na tiskové konferenci hned po zasedání utlumilo naděje, které si trh dával na zvýšení sazeb v letošním roce, **dnes zveřejněný záznam z diskuze ponechal dveře otevřené i pro únorové zvyšování sazeb**. Více o tomto zápisu jsme napsali zde: <http://bit.ly/2TpFmJR>. Koruna na zveřejnění zápisu reagovala mírným posílením. Během dne se její kurz dostal dokonce pod 25,60 CZK/EUR na nejnižší hodnotu od konce loňského září. Během odpoledne ale domácí měna své zisky postupně ztratila a vrátila se na 25,65 CZK/EUR. **Týden ale nakonec přeci jenom zůstal pro korunu dobrý, v samém závěru pátečního obchodování posílila na 25,55 CZK/EUR**. Blízko této hladiny bude otevřít i dnes. Podobný vývoj, i když v menším, následovaly i další středoevropské měny.

CZK/EUR



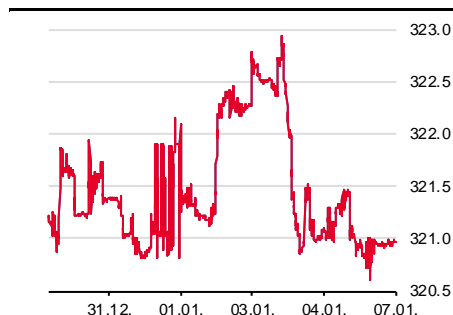
Zdroj: Bloomberg

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

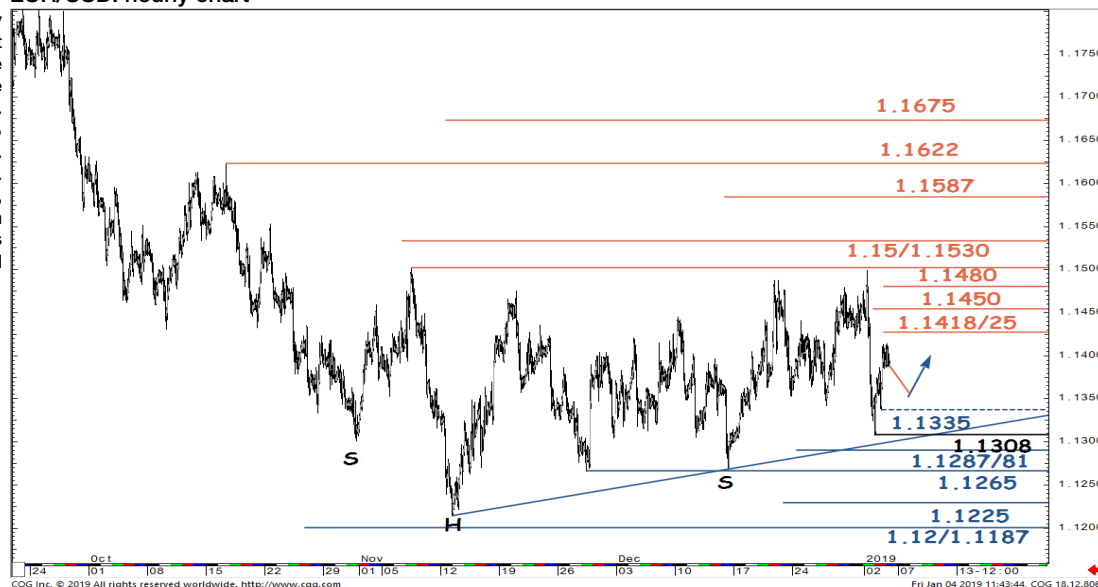
EUR/CZK The laborious recovery in EUR/CZK has met with an interim objective at 26.09 constituting a projection for the ongoing up move. The pair has shown an initial pullback towards 25.90/25.85 representing the 38.2% retracement from September lows. With daily indicators rolling over from a multi month 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: has pulled back towards a multi month up sloping trend (1.1308/1.1287). (4. ledna 2019, 10:31 CET)

EUR/USD: hourly chart

EUR/USD formed a monthly Spinning bottom at 1.1187/20, the trend line drawn from 2015 highs, the descending one from Nov. 2017 and the 61.8% retracement from 2017 lows. This remains a key support. Overcoming 1.1480/1.1530, the 23.6% retracement from 2018 and the 100 DMA is needed 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 07 January					Tuesday 08 January					Wednesday 09 January					Thursday 10 January					Friday 11 January				
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					Germany					Euro area					Euro area				
Sentix Investor Confidence					Consumer Confidence					Trade Balance					ECB Account of Monetary Policy Meeting					ECB's Mersch Speaks				
Jan -0.3 -2.0 -2.3					Dec F -6.2 -6.2 -6.2					Nov 18.9bR 17.1 18.9b					Dec									
ECB's De Guindos Speaks					Economic Confidence					Current Account Balance					Dec					France				
					Dec 109.5 107.6 108.5					Nov 15.9b -- --					France					Bank of France Ind. Sentiment				
Germany					Business Climate Indicator					Exports SA MoM					France					Dec 101 101 100				
Factory Orders MoM					Dec 1.09 1.00 1.02					Nov 0.9 -1.0 -0.3					Industrial Production MoM									
Nov 0.3 0.1 -0.1					Industrial Confidence					Imports SA MoM					Nov 1.2 0.4 0.4					Italy				
Factory Orders WDA YoY					Dec 3.4 3.0 3.0					Nov 0.8 0.4 0.0					Industrial Production YoY					Industrial Production MoM				
Nov -2.7 -2.8 -2.7					Services Confidence										Nov -0.7 -0.2 -0.1					Nov 0.1 -0.3 -0.3				
					Dec 13.3 11.4 12.4										Manufacturing Production MoM					Industrial Production WDA YoY				
					Germany										Nov 1.4 0.4 --					Nov 1.0 0.2 0.5				
					Industrial Production SA MoM										Manufacturing Production YoY					Spain				
					Nov -0.5 0.3 0.3										Nov -1.3 -0.1 --					Industrial Output SA YoY				
					Industrial Production WDA YoY															Nov 0.8 -0.4 0.0				
					Nov 1.6 -1.0 -0.7															Industrial Production MoM				
																				Nov 1.2 -0.2 0.2				
United Kingdom																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
																				Trade Balance GBP/Mn				
																				Nov -3300m -2500 -2800m				
																				Industrial Production MoM				
																				Nov -0.6 0.6 0.2				
																				Industrial Production YoY				
																				Nov -0.8 -0.3 -0.7				
																				Manufacturing Production MoM				
																				Nov -0.9 0.6 0.4				
																				Manufacturing Production YoY				
																				Nov -1 -0.5 -0.7				
																				Construction Output SA MoM				
																				Nov -0.2 0.0 0.2				
																				Construction Output SA YoY				
																				Nov 3.8 2.3 2.6				
																				Index of Services MoM				
																				Nov 0.2 0.1 --				
																				Index of Services 3M/3M				
																				Nov 0.3 0.2 --				
																				Monthly GDP ((% MoM))				
																				Nov 0.1 0.2 0.1				
																				Monthly GDP (% , 3M/3M)				
																				Nov 0.4 0.3 --				
United States																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
										FOMC Meeting Minutes										CPI MoM				
										Dec-19 -- -- --										Dec 0.0 -0.2 -0.1				
																				CPI Ex Food and Energy MoM				
																				Dec 0.2 0.2 0.2				
																				CPI YoY				
																				Dec 2.2 1.8 1.9				
																				CPI Ex Food and Energy YoY				
																				Dec 2.2 2.2 2.2				
																				CPI Index NSA				
																				Dec 252.038 250.973 251.160				

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

Týdenní kalendář světových makroekonomických dat (pokračování)

G5																			
Monday 07 January				Tuesday 08 January				Wednesday 09 January				Thursday 10 January				Friday 11 January			
China																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
During the week																PPI YoY			
Aggregate Financing CNY																Dec 2.7 1.3 1.6			
Dec 1519.1b 1000.0 1245.5b																CPI YoY			
Money Supply M2 (% YoY)																Dec 2.2 2.1 2.1			
Dec 8.00% 8.0 8.10%																			
New Yuan Loans CNY																			
Dec 1250.0b 900.0 825.0b																			
Monday 07 January																			
Foreign Reserves																			
Dec 3061.7b 3070 3071.85b																			

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

Týdenní kalendář regionálních makroekonomických dat

Other Countries																			
Sunday 07 January				Tuesday 08 January				Wednesday 09 January				Thursday 10 January				Friday 11 January			
Europe																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Czech Republic				Poland				Czech Republic				Czech Republic			
				Construction Output YoY				Poland Base Rate Announcement				CPI MoM				Retail Sales YoY			
				Nov 10.4 9.5 --				43474 1.5 1.5 1.5				Dec -0.1 0.3 0.1				Nov 3.1 1.6 1.8			
				Industrial Output YoY								CPI YoY				Retail Sales ex Auto YoY			
				Nov 6.7 3.9 4.9				Czech Republic				Dec 2.0 2.2 2.1				Nov 6.4 3.7 4.5			
								Trade Balance National Concept								GDP QoQ			
								Nov 5.7b 2.4 5.7b								3Q F 0.6 0.6 0.6			
								Share of Unemployed 15-65								GDP YoY			
								Dec 2.8 3.0 3.1								3Q F 2.4 2.4 2.4			
LatAm																			
				Brazil				Mexico								Brazil			
				Industrial Production MoM				Bi-Weekly CPI YoY								IBGE Inflation IPCA MoM			
				Nov 0.2 1.5 --				43830 5.0 4.9 --								Dec -0.21 0.06 --			
				Industrial Production YoY				CPI Core MoM								IBGE Inflation IPCA YoY			
				Nov 1.1 1.0 --				Dec 0.25 0.47 --								Dec 4.05 3.65 --			
								CPI MoM								Mexico			
								Dec 0.85 0.82 --								Industrial Production NSA YoY			
								CPI YoY								Nov 1.0 0.9 --			
								Dec 4.72 4.95 --								Industrial Production SA MoM			
								Bi-Weekly Core CPI								Nov -1.6 0.8 --			
								Dec-19 0.42 0.07 --								Manuf. Production NSA YoY			
								Bi-Weekly CPI								Nov 2.5 2.2 --			
								Dec-19 0.56 0.18 --											
Asia Pacific																			
				Taiwan				Taiwan								Australia			
				Exports YoY				CPI YoY				Building Approvals MoM				Retail Sales MoM			
				Dec -3.4 -5.5 -5.5				Dec 0.31 0.1 0.3				Nov -1.5 -1.0 -0.3				Nov 0.3 0.3 0.3			
				Imports YoY				CPI Core YoY				Building Approvals YoY							
				Dec 1.1 0.1 -0.3				Dec 0.67 0.5 0.5				Nov -13.4 -25.3 -24.8							
				Trade Balance															
				Dec 4.65b 4.49 4.78b				Australia											
								Trade Balance											
								Nov \$2316m 2600 \$2175m											

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)	1Y 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)	1Y 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	řynos od 30. 11. 18	řynos 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	1028	-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	řynos od 30. 11. 18	řynos 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 %
Elektřina (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 4. 1. 2019)

Měnové kurzy

	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
Severní Amerika										
EURUSD	1.13	1.15	1.22	1.25	1.35	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3
Evropa										
EURGBP	0.90	0.89	0.90	0.91	0.82	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0
GBPUSD	1.26	1.29	1.36	1.37	1.60	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4
EURCHF	1.14	1.16	1.19	1.20	1.30	1.2	1.2	1.2	1.3	1.3
Asie										
USDCNY	7.05	7.10	7.20	7.20	6.50	7.1	7.2	7.0	6.6	6.5
USDJPY	109.0	108.0	106.0	102.0	110.0	106.8	113.1	119.2	120.0	116.7
AUDUSD	0.72	0.75	0.78	0.80	0.78	0.76	0.82	0.81	0.79	0.77
USDKRW	1150.0	1160.0	1170.0	1180.0	1050.0	1161.7	1192.9	1168.3	1126.7	1086.7
USDTWD	31.5	31.7	32.0	32.5	29.0	31.8	32.5	31.5	30.1	29.1
USDINR	74.0	75.0	76.0	77.0	65.0	75.1	75.0	73.8	73.4	73.0
USDIDR	15250	15400	15600	15800	13500	15428	15908	15783	15325	14567
Latinská Amerika										
USDBRL	3.95	4.05	4.05	4.10	3.70	4.01	4.02	4.02	4.10	4.18
USDMXN	21.00	21.30	21.70	21.80	19.00	21.32	21.45	21.80	21.81	21.73
USDCLP	695.0	700.0	705.0	710.0	640.0	699.7	694.8	692.9	695.7	695.7
USDCOP	3202	3212	3228	3255	2900	3219	3185	3184	3121	2998
Střední a východní Evropa										
USDRUB	65.50	64.50	64.50	65.00	65.00	65.00	65.00	65.92	66.92	67.92
EURPLN	4.33	4.36	4.38	4.37	4.15	4.35	4.31	4.21	4.11	4.10
EURCZK	25.5	25.4	25.2	25.1	23.8	25.4	25.7	25.4	24.5	24.2
EURHUF	330.0	335.0	338.0	340.0	310.0	334.1	330.8	320.8	320.0	320.0

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

	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
Severní Amerika										
USDCZK	22.57	22.09	20.66	20.08	17.63	21.5	20.0	19.8	18.7	17.9
Evropa										
GBPCZK	28.33	28.54	28.00	27.58	29.02	28.2	27.7	27.2	25.6	24.9
CHFCZK	20.31	19.66	18.59	18.27	14.88	19.3	18.5	18.6	18.0	17.4
Asie										
CNYCZK	3.20	3.11	2.87	2.79	2.71	3.0	2.8	2.8	2.8	2.8
CZKJPY	4.83	4.89	5.13	5.08	6.24	5.0	5.6	6.0	6.4	6.5
AUDCZK	16.25	16.57	16.11	16.06	13.75	16.3	16.5	16.1	14.8	13.8
CZKKRW	50.96	52.52	56.64	58.76	59.56	54.0	59.5	58.9	60.1	60.6
CZKTWD	1.40	1.44	1.55	1.62	1.64	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6
CZKINR	3.28	3.40	3.68	3.83	3.69	3.5	3.7	3.7	3.9	4.1
CZKIDR	675.78	697.24	755.24	786.85	765.76	716.5	793.6	795.4	817.9	811.7
Latinská Amerika										
BRLCZK	5.71	5.45	5.10	4.90	4.76	5.4	5.0	4.9	4.6	4.3
MXNCZK	1.07	1.04	0.95	0.92	0.93	1.0	0.9	0.9	0.9	0.8
CZKCLP	30.8	31.7	34.1	35.4	36.3	32.5	34.7	34.9	37.1	38.8
CZKCOP	141.9	145.4	156.3	162.1	164.5	149.5	158.9	160.5	166.6	167.1
Střední a východní Evropa										
CZKRUB	2.90	2.92	3.12	3.24	3.69	3.0	3.2	3.3	3.6	3.8
PLNCZK	5.89	5.83	5.75	5.74	5.73	5.8	6.0	6.0	6.0	5.9
EURCZK	25.50	25.40	25.20	25.10	23.8	25.4	25.7	25.4	24.5	24.2
CZKHUF	12.9	13.2	13.4	13.5	13.0	13.2	12.9	12.6	13.0	13.2

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

Finanční předpovědi (SG/KB, aktualizováno 4. 1. 2019)

Výnosy 10Y dluhopisů

	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
Severní Amerika										
USA	3.40	3.50	3.25	3.10	3.70	3.3	2.7	3.5	4.0	4.0
Evropa										
Eurozóna	0.55	0.80	1.00	1.00	2.50	0.8	0.9	1.9	2.6	2.6
V. Británie	1.50	1.85	1.75	1.75	3.75	1.7	1.4	2.5	3.1	3.2
Švýcarsko	0.05	0.30	0.50	0.55	2.50	0.3	0.4	1.1	1.6	1.6
Asie										
Čína	3.30	3.10	2.90	2.80	4.00	3.1	2.8	3.3	3.5	3.5
Japonsko	0.16	0.18	0.15	0.15	1.50	0.2	0.2	0.7	1.3	1.9
Austrálie	2.90	3.15	2.95	2.90	5.10	3.0	2.7	3.6	4.2	4.4
Jižní Korea	2.50	2.60	2.75	2.60	3.00	2.6	2.4	2.5	2.9	3.0
Taiwan	0.85	0.90	0.95	0.90	2.80	0.9	0.8	0.9	1.2	2.0
Indie	7.70	7.60	7.40	7.20	7.00	7.5	7.2	7.1	7.0	7.0
Indonésie	8.20	8.10	8.00	7.90	7.40	8.1	7.6	7.2	6.9	6.8
Latinská Amerika										
Brazílie	12.00	12.75	12.00	12.75	11.00	12.2	12.8	13.0	13.5	13.7
Mexiko	8.85	8.90	8.60	8.60	7.10	8.8	7.9	7.7	8.3	8.3
Chile	5.00	5.10	5.15	5.30	4.70	5.1	5.1	5.4	5.8	5.8
Kolumbie	7.25	7.50	7.25	7.25	7.00	7.3	6.8	7.2	7.6	7.5
Střední a východní Evropa										
Rusko	8.70	8.65	8.50	8.40	6.00	8.6	8.2	7.8	7.4	7.3
Polsko	3.50	3.75	3.80	3.90	4.20	3.7	4.0	4.0	4.0	4.0
Česko	2.05	2.25	2.45	2.40	5.00	2.3	1.9	2.2	2.5	2.5
Maďarsko	4.00	4.30	4.50	4.60	3.20	4.3	4.4	3.9	3.8	3.8

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

Sazby centrálních bank

	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
Severní Amerika										
USA	2.63	2.88	2.88	2.88	2.50	2.8	2.3	2.0	2.9	3.4
Evropa										
Eurozóna	0.00	0.00	0.00	0.25	1.50	0.0	0.4	0.5	1.3	2.3
V. Británie	0.75	1.00	1.00	1.00	2.50	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0
Švýcarsko	-0.75	-0.50	-0.50	-0.25	2.00	-0.5	-0.4	-0.1	0.7	1.4
Asie										
Čína	2.50	2.45	2.45	2.40	3.00	2.5	2.3	2.3	2.4	2.5
Japonsko	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	1.00	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.2
Austrálie	1.50	1.75	2.00	2.25	3.75	1.8	2.3	1.9	2.8	3.3
Jižní Korea	1.75	1.75	1.75	1.75	2.00	1.8	1.5	1.4	2.0	2.0
Taiwan	1.38	1.38	1.38	1.38	2.50	1.4	1.3	1.0	1.2	1.6
Indie	6.50	6.75	6.75	6.75	5.30	6.7	6.5	6.1	5.8	5.6
Indonésie	6.00	6.00	6.25	6.25	4.50	6.1	6.0	5.5	5.3	5.0
Latinská Amerika										
Brazílie	6.75	7.25	7.25	7.25	9.00	7.1	7.6	8.2	8.7	9.5
Mexiko	8.50	8.50	8.50	8.00	5.75	8.4	6.9	5.9	6.8	7.1
Chile	3.00	3.25	3.50	3.75	4.00	3.3	3.6	3.8	4.5	4.5
Kolumbie	4.25	4.50	4.50	4.50	5.25	4.4	3.7	3.8	4.5	4.8
Argentina	53.50	48.50	43.50	38.50	25.00	47.6	33.3	28.4	26.4	24.4
Střední a východní Evropa										
Rusko	7.50	7.50	7.50	7.25	5.00	7.5	7.0	6.7	6.5	6.5
Polsko	1.50	1.50	1.50	1.75	3.00	1.5	2.0	2.0	2.0	2.0
Česko	2.00	2.25	2.50	2.50	3.00	2.3	2.2	2.1	2.5	3.0
Maďarsko	0.90	0.90	0.90	1.10	1.30	0.9	1.4	2.0	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



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

Akioví analytici



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



Jiří Kostka
(420) 222 008 560
jiri_kostka@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

Akioví 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



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 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 dozor 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>.