

Výhled pro finanční trhy

# Týdenní zpráva

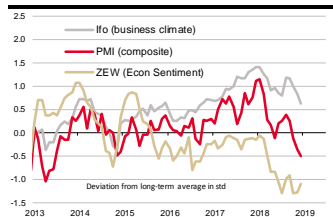
## Řešení rébusu brexitu stále v nedohlednu



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

**Řada předstihových indikátorů z eurozóny ukáže, jakým směrem vykročily země do nového roku. Hlavně německá ekonomika by měla ukázat, že podzimní škobrtnutí bylo opravdu jen dočasné. Řešení rébusu brexitu zůstane i tento týden v nedohlednu. Americká data jsou nadále paralyzována zavřenými úřady, a to již pátý týden.**

### Německé předstihové indikátory



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

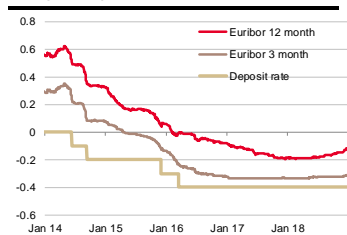
### Kola německé mašiny se znovu roztáčejí

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
VB	Vláda předloží parlamentu nový plán brexitu	Po				
Eurozóna	Jednání eurosкупiny	Po				
Německo	ZEW index - hodnocení současné situace	Út	Led	45,3	45,8	43,0
	ZEW index - očekávání do budoucna	Út	Led	-17,5	-16,6	-18,2
Francie	Podnikatelská důvěra	St	Led	102	103	102
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu	Čt	Led P	51,4	51,6	51,4
	PMI ze služeb	Čt	Led P	51,2	52,5	51,4
	Kompozitní PMI	Čt	Led P	51,1	52,1	51,4
	ECB: repo sazba (%)	Čt		0	0	0
	ECB: marginální zápujční facilita (%)	Čt		0,25	0,25	0,25
	ECB: depozitní sazba (%)	Čt		-0,4	-0,4	-0,4
Německo	IFO index	Pá	Led	101,0	101,2	100,6

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

**Od tohoto týdne čekáme hlavně náznaky, jak se to má s kondicí velkých evropských ekonomik v novém roce.** Ke konci toho loňského totiž hlavně z Německa přicházelo jedno zklamání za druhým. Jak se to v této pro Česko zásadní ekonomice vyvíjí, nám podhalí úterní ZEW index, čtvrteční PMI a páteční IFO index. Všechny by podle nás měly povyskočit vzhůru a začít korigovat loňské poklesy.

### Sazby peněžního trhu v eurozóně se vydávají vzhůru



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

**Od prvního letošního zasedání ECB se toho moc nečeká.** Hodnocení rizik se zřejmě posune směrem dolů, o sazbách řeč nebude. Otázkou pro nejbližší měsíce bude, zdali ECB naváže dalším kolem programu TLTRO. Půjčky z předchozího kola budou totiž příští rok maturovat. Pokud by padla možnost je rolovat u ECB, bankovní sektor by se mohl dostat pod tlak.

### Česko snad také vkročilo do nového roku s optimismem

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Polsko	Maloobchodní tržby (% m/m)	Út	Pro	-2,7	16,5	16,5
	Maloobchodní tržby (% y/y)	Út	Pro	8,2	8,2	8,0
	Maloobchodní tržby reálné (% y/y)	Út	Pro	6,9	7,0	7,2
ČR	Podnikatelská důvěra	Čt	Led	15,8		
Polsko	Míra nezaměstnanosti (%)	Čt	Pro	5,7	5,9	5,8

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

Od prosincových dat z polského maloobchodu a nezaměstnanosti velké překvapení nečekáme. Tržby se vrátí k růstu a nezaměstnanost sezónně vzroste. **Čtvrteční česká podnikatelská důvěra ukáže náladu v ekonomice na začátku nového roku.**

## Zaostřeno na dnešek

### Nový plán brexitu: najdi deset rozdílů

Kalendář dnešních událostí na globálních trzích		Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
VB	Vláda předloží parlamentu nový plán brexitu	15:30				
Eurozóna	Jednání euroskupiny					

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

**Premiérka Mayová by měla po drtivé porážce svého brexitového návrhu dnes přijít s alternativním návrhem jak dále pokračovat.** Neočekáváme skutečný „plán B“, na jeho vytvoření totiž nebyl téměř žádný čas a dosavadní jednání zřejmě velký posun nepřinesla. Bude tedy výzvou najít významné rozdíly oproti původnímu plánu. Mayová se také zatím nechystá zažádat o prodloužení termínu vystoupení z EU. O novém návrhu se bude diskutovat příští úterý 29.1. Na diskusi však nebude moc prostoru, stávající pravidla ji rámuji časem 90 minut a max. jedním pozměňujícím návrhem. Někteří poslanci již pracují na změnách, které by umožnily na toto téma jednat déle, jiní chtějí pozměňovací návrh využít k prodloužení termínu brexitu, či dokonce tuto agendu zcela odejmout stávající vládě.

Agenda dnešního jednání Euroskupiny zahrnuje i diskusi nad výběrem hlavního ekonoma a člena rady guvernérů ECB Petera Praeta. **Jeho následovníkem by se mohl stát Ir Phillip Lane.**

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

### Důvěra v ekonomiky podle Univ. Michigan velkým zklamáním

Přehled pátečních událostí ve světě		Čas (GMT)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Eurozóna	Bilance běžného účtu (SA) podle ECB (mld. EUR)	09:00	Lis	23,0	20,3	
USA	Průmyslová produkce (% m/m)	14:15	Pro	0,6	0,3	0,2
	Využití kapacit (%)	14:15	Pro	78,5	78,7	78,5
	Důvěra v ekonomiku podle Michiganské univerzity	15:00	Led P	98,3	90,7	96,8

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

**Index důvěry v americkou ekonomiku podle Michiganské univerzity výrazně zaostal za očekáváním.** Propadl na nejnižší úroveň od října 2016. **To podpořilo kurz eura vůči dolaru, který se v pátek odpoledne vyšvihl na nejsilnější hodnotu za poslední dva týdny.** Dostal se až k 1,135 USD/EUR. Je tak vidět, že například k novinkám o brexitu je eurový kurz již značně imunní.

### Koruna v pátek zakončila klidný týden

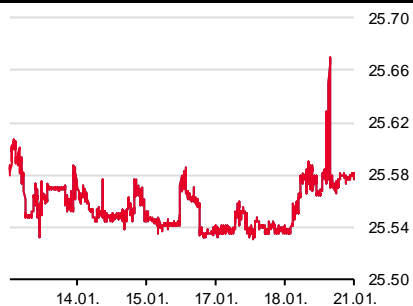
Přehled pátečních událostí na regionálních trzích		Čas (GMT)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Polsko	Průměrné hrubé mzdy (% m/m)	09:00	Pro	0,9	6,2	7,4
	Průměrné hrubé mzdy (% y/y)	09:00	Pro	7,7	6,1	7,3
	Zaměstnanost (% m/m)	09:00	Pro	0,1	0,0	0,0
	Zaměstnanost (% y/y)	09:00	Pro	3,0	2,8	2,8
	Průmyslová produkce (% m/m)	09:00	Pro	-3,6	-11,5	-9,6
	Průmyslová produkce (% y/y)	09:00	Pro	4,7	2,8	5,0
	Stavební výroba (% y/y)	09:00	Pro	17,1	12,2	15,1
	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	09:00	Pro	-0,5	-0,9	-0,5
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	09:00	Pro	2,7	2,2	2,5

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

**Kurz české měny byl v uplynulém týdnu výjimečně stabilní.** Od pondělka do pátku se pohyboval v úzkém pásmu pěti haléřů mezi 25,53-25,59 CZK/EUR. Týden zakončuje poblíž horní hranice tohoto rozpětí. Klid na domácím forexovém trhu je s podivem, v minulém týdnu totiž došlo mimo jiné k odmítnutí brexitové smlouvy, viděli jsme také několik vystoupení centrálních bankéřů z ČNB a zažili zklamání z průmyslových cen. **Zdá se, že po výkyvech**

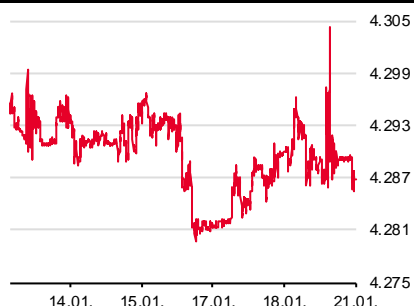
spojených s koncem loňského roku a posilování na začátku tohoto letošního našla koruna poblíž současných hodnot krátkodobou rovnováhu. Pozice na nový rok jsou otevřeny, a chybí jednoznačný pohyb jakýmkoliv směrem. Stabilní byly i ostatní měny regionu, například polský zlotý nereagoval na páteční zklamání z průmyslové produkce. Ani tento týden neslibuje pro domácí měnu velká překvapení z nových dat. **Koruna si tak s dalším výrazným pohybem možná počká až na zasedání ČNB na začátku února.**

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Technická analýza

EUR/CZK: Has achieved the one-year up channel pivotal floor at 25.55. (11. ledna 2019, 13:45 CET)

Coordinator Global  
Technicals



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

Having dipped below its 200-DMA, EUR/CZK has drifted towards the multi-month up channel and the graphical levels at 25.55/25.50 which also represents the 61.8% retracement of the recovery since February last year and the 76.4% retracement from September. Daily Stochastic is now at a 2Y floor highlighting crucial supports are near. Only in case 25.55/25.50 give way will the down move extend towards 25.40/30, the 76.4% retracement of the up move with next support at last year trough near 25.10/25.00.

Shorter term holding above 25.55/25.50, a recovery looks on cards towards 25.75, the 200-DMA. Multi-month down sloping trend near 26.05/26.09, also the high of November 2018 will be a near term resistance for EUR/CZK.

EUR/CZK: weekly chart

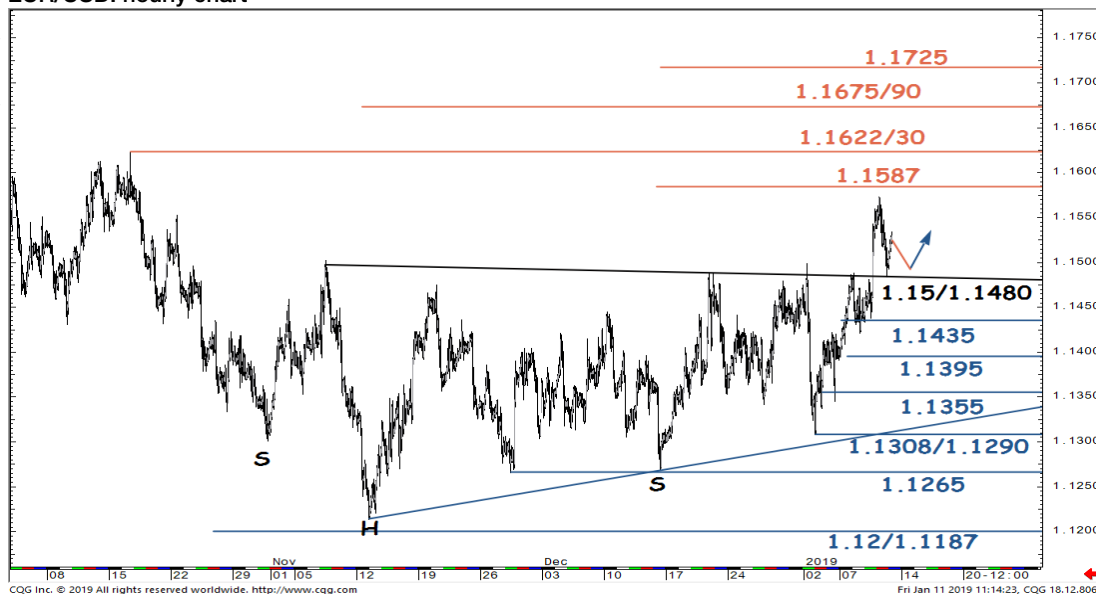
EUR/CZK: daily chart



EUR/USD: break above steep hourly channel will be essential for a recovery.. (18. ledna 2019, 9:26 CET)

EUR/USD: hourly chart

EUR/USD formed two consecutive quarterly Hammers at 1.1187/20, the trend line drawn from 2015 highs. This remains a key support. It gave a tentative break above an inverse Head and Shoulders however has quickly pulled back within its territory. Up sloping trend near 1.1290 should cushion short term downside.



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 21 January					Tuesday 22 January					Wednesday 23 January					Thursday 24 January					Friday 25 January				
<b>Euro area</b>																								
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>France</b>					<b>Euro area</b>					<b>Germany</b>				
Eurogroup					ZEW Survey Current Situation					Business Confidence					Markit Eurozone Manufacturing PMI					IFO Business Climate				
					Jan 45.3 <b>45.8</b> 43					Jan 102 <b>103</b> 102					Jan P 51.4 <b>51.6</b> 51.4					Jan 101.0 <b>101.2</b> 100.6				
					ZEW Survey Expectations					Manufacturing Confidence					Markit Eurozone Services PMI					IFO Expectations				
					Jan -17.5 <b>-16.6</b> -18.2					Jan 104 <b>104</b> 103					Jan P 51.2 <b>52.5</b> 51.4					Jan 97.3 <b>97.8</b> 97.1				
															Markit Eurozone Composite PMI					IFO Current Assessment				
															Jan P 51.1 <b>52</b> 51.4					Jan 104.7 <b>104.9</b> 104.2				
															ECB Main Refinancing Rate					<b>France</b>				
															Jan-24 0 <b>0</b> 0					Total Jobseekers				
															ECB Marginal Lending Facility					4Q 3456.8 <b>3370</b> --				
															Jan-24 0.25 <b>0.25</b> 0.25									
															ECB Deposit Facility Rate									
															Jan-24 -0.4 <b>-0.4</b> -0.4									
															<b>Germany</b>									
															Markit/BME Germany Manufacturing PMI									
															Jan P 51.5 <b>51.6</b> 51.4									
															Markit Germany Services PMI									
															Jan P 51.8 <b>52.5</b> 52.0									
															Markit/BME Germany Composite PMI									
															Jan P 51.6 <b>52.2</b> 51.9									
															<b>France</b>									
															Markit France Manufacturing PMI									
															Jan P 49.7 <b>51</b> 49.8									
															Markit France Services PMI									
															Jan P 49.0 <b>52.5</b> 49.5									
															Markit France Composite PMI									
															Jan P 48.7 <b>52.3</b> 50.7									
<b>United Kingdom</b>																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
Prime Minister to present her updated Brexit plan to Parliament					Average Weekly Earnings 3M/YoY					CBI Trends Total Orders										CBI Retailing Reported Sales				
					Nov 3.3 <b>3.3</b> 3.3					Jan 8 <b>.</b> 5										Jan -13 <b>.</b> 0				
					Weekly Earnings ex Bonus 3M/YoY					CBI Trends Selling Prices										CBI Total Dist. Reported Sales				
					Nov 3.3 <b>3.3</b> 3.3					Jan 14 <b>.</b> 10										Jan 10 <b>.</b> --				
					ILO Unemployment Rate 3Mths					CBI Business Optimism														
					Nov 4.1 <b>4.1</b> 4.1					Jan -16 <b>.</b> -25														
					PSNB ex Banking Groups/GBPbn																			
					Dec 7.2b <b>1.7</b> 2.3b																			
<b>United States</b>																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
					Existing Home Sales MoM															Durable Goods Orders				
					Dec 1.9 <b>-1.3</b> -0.9															Dec P -- <b>3.9</b> --				
					Existing Home Sales															Durables Ex Transportation				
					Dec 5.32m <b>5.25m</b> 5.27m															Dec P -- <b>0.4</b> --				
																				Cap Goods Orders Nondef Ex Air				
																				Dec P -- <b>-0.3</b> --				
<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																			
					Dec -737.3b <b>0.7bn</b> -35.3b																			
					Trade Balance Adjusted																			
					Dec -492.2b <b>-373.4bn</b> -290.7b																			
					Exports YoY																			
					Dec 0.1 <b>-1.1</b> -1.9																			
					Imports YoY																			
					Dec 12.5 <b>3</b> 4																			
					BOJ Policy Balance Rate																			
					Dec-23 -0.1 <b>-0.1</b> --																			
					BOJ 10-Yr Yield Target																			
					Jan-23 0 <b>0</b> --																			

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

## Týdenní kalendář světových makroekonomických dat (pokračování)

G5																			
Monday 21 January				Tuesday 22 January				Wednesday 23 January				Thursday 24 January				Friday 25 January			
China																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Retail Sales YoY																			
Dec	8.1	8	8.1																
Retail Sales YTD YoY																			
Dec	9.1	9	9																
Industrial Production YoY																			
Dec	5.4	5.3	5.3																
Industrial Production YTD YoY																			
Dec	6.3	6.2	6.2																
Fixed Assets Ex Rural YTD YoY																			
Dec	5.9	5.9	6																
Property Investment YoY																			
Dec	9.7	7	--																
GDP YoY																			
4Q	6.5	6.4	6.4																
GDP YTD YoY																			
4Q	6.7	6.6	6.6																

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

## Týdenní kalendář regionálních makroekonomických dat

Other Countries																			
Monday 21 January				Tuesday 22 January				Wednesday 23 January				Thursday 24 January				Friday 25 January			
Europe																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				<b>Poland</b>				<b>Poland</b>				<b>Poland</b>							
				Retail Sales MoM				Money Supply M3 MoM				Unemployment Rate							
				Dec -2.7 16.5 16.5				Dec 1.1 2.3 2.1				Dec 5.7 5.9 5.8							
				Retail Sales YoY				Money Supply M3 YoY											
				Dec 8.2 8.2 8				Dec 8.8 8.9 8.6											
				Retail Sales Real YoY															
				Dec 6.9 7 7.2															
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>				<b>Mexico</b>							
				Unemployment Rate SA				IBGE Inflation IPCA-15 MoM				Economic Activity IGAE YoY							
				Dec 3.3 3.34 --				Jan -0.16 0.31 --				Nov 2.92 0.4 --							
				Unemployment Rate NSA				IBGE Inflation IPCA-15 YoY				Bi-Weekly CPI YoY							
				Dec 3.26 3.12 --				Jan 3.86 3.78 --				Jan-15 4.66 4.52 --							
												Bi-Weekly CPI							
												Jan-15 -0.06 0.11 --							
												Bi-Weekly Core CPI							
												Jan-15 0.07 0.21 --							
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>				<b>Taiwan</b>				<b>Taiwan</b>							
				Export Orders YoY				GDP SA QoQ				Industrial Production YoY				BoK 7-Day Repo Rate			
				Dec -2.1 -5.6 -3.5				4Q P 0.6 0.2 0.6				Dec 2.09 -0.8 -1.4				Jan-24 1.75 1.75 1.75			
				GDP YoY				4Q P 2 2.4 2.3											
				<b>Taiwan</b>															
				Unemployment Rate															
				Dec 3.69 3.7 --															

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

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 18. 01. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 18	výnos od 31. 12. 18
CZK/EUR	25,58	0,1 %	-0,6 %	-0,6 %	-0,6 %
CZK/USD	22,52	0,4 %	-0,6 %	0,2 %	0,2 %
USD/EUR	1,136	-0,3 %	0,0 %	-0,8 %	-0,8 %
USD/JPY	109,8	0,0 %	-2,4 %	0,2 %	0,2 %
USD/CNY	67,79	0,0 %	-1,7 %	-1,4 %	-1,4 %
GBP/USD	1,289	-0,6 %	2,0 %	1,1 %	1,1 %
GBP/EUR	0,881	0,3 %	-2,0 %	-1,9 %	-1,9 %
CHF/EUR	1,131	-0,1 %	0,2 %	0,5 %	0,5 %
CHF/USD	0,996	0,2 %	0,2 %	1,3 %	1,3 %
NOK/EUR	9,724	-0,2 %	-1,8 %	-1,8 %	-1,8 %
SEK/EUR	10,25	-0,2 %	-0,5 %	0,9 %	0,9 %
PLN/EUR	4,289	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,0 %
PLN/USD	3,776	0,3 %	0,1 %	0,8 %	0,8 %
HUF/EUR	318,0	-0,5 %	-1,3 %	-0,9 %	-0,9 %
HUF/USD	280,0	-0,3 %	-1,3 %	-0,1 %	-0,1 %
RUB/EUR	75,34	-0,3 %	-1,3 %	-5,2 %	-5,2 %
RUB/USD	66,32	-0,1 %	-1,3 %	-4,4 %	-4,4 %
TRY/EUR	6,065	-0,8 %	-0,3 %	0,0 %	0,0 %
TRY/USD	5,339	-0,3 %	-0,2 %	0,9 %	0,9 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 18. 01. 19 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	1,78	0,2	18,1	235,9	-0,7
CZGB 5Y	1,77	0,8	-2,9	210,2	-1,1
CZGB 10Y	1,86	1,3	-15,8	160,0	-0,6
GER 2Y	-0,58	0,9	2,4		
GER 5Y	-0,33	1,9	-3,9		
GER 10Y	0,26	1,9	1,8		
UST 2Y	2,61	0,0	-3,0	319,5	-0,9
UST 5Y	2,62	0,0	-2,3	295,6	-1,9
UST 10Y	2,78	0,0	-3,3	252,2	-1,9
PLGB 2Y	1,39	1,1	-1,8	196,7	0,2
PLGG 5Y	2,24	2,1	-9,9	257,2	0,2
PLGB 10Y	2,86	3,1	-5,5	259,3	1,2
HUGB 3Y	1,19	0,4	-2,4	176,6	-0,5
HUGB 5Y	2,29	-2,1	-38,7	262,6	-4,0
HUGB 10Y	2,81	-1,3	-45,1	255,1	-3,2

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 18. 01. 19 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	2,18	1,0	-11,0	232,2	-0,4
CZK 5Y	1,98	0,0	-30,0	177,1	-2,4
CZK 10Y	1,92	0,5	-29,0	111,0	-2,2
EUR 2Y	-0,15	1,4	0,6		
EUR 5Y	0,21	2,4	-4,2		
EUR 10Y	0,81	2,7	-3,8		
USD 2Y	2,77	4,8	-3,4	291,4	3,4
USD 5Y	2,71	6,7	-4,6	250,5	4,3
USD 10Y	2,82	6,0	-3,2	201,5	3,3
PLN 2Y	1,79	-0,5	-7,0	193,2	-1,9
PLN 5Y	2,07	-0,5	-14,8	186,1	-2,9
PLN 10Y	2,45	-0,3	-12,5	163,8	-3,0
HUF 2Y	0,95	-2,5	-4,0	109,7	-3,9
HUF 5Y	1,65	-1,5	-24,0	144,1	-3,9
HUF 10Y	2,30	-4,5	-42,8	148,8	-7,2

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	1,75	1,70	2,01	2,18	1,92
EUR (depo)	-0,40	-0,47	0,06	-0,22	0,81
USD (horní limit)	2,50	2,40	2,76	2,77	2,82
JPY	0,10	-0,35	0,07	-0,02	0,17
GBP	0,75	0,70	0,93	1,16	1,52
CHF	-0,75	-0,73	-0,70	-0,57	0,32
NOK	0,75	0,60	1,27	1,58	2,14
SEK	-0,25	-0,20	-0,08	0,08	1,11
HUF	0,90	-0,04	0,14	1,01	2,40
PLN	1,50	1,53	1,62	1,79	2,45
RUB	8,25	7,75	8,58	7,57	6,75

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 18. 01. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 18	výnos od 31. 12. 18
US Dow Jones	24 706	1,4 %	4,4 %	5,9 %	5,9 %
US S&P 500	2 671	1,3 %	4,9 %	6,5 %	6,5 %
US Nasdaq	7 157	1,0 %	5,5 %	7,9 %	7,9 %
Euro STOXX 50	3 135	2,1 %	3,1 %	4,4 %	4,4 %
CAC 40 - Francie	4 876	1,7 %	2,6 %	3,1 %	3,1 %
DAX - Německo	11 206	2,6 %	4,3 %	6,1 %	6,1 %
UK FTSE 100	6 968	2,0 %	4,0 %	3,6 %	3,6 %
PX - Česko	1 020	0,5 %	-0,6 %	3,4 %	3,4 %
WIG20 - Polsko	2 378	0,8 %	2,7 %	4,4 %	4,4 %
BUX - Maďarsko	41 504	0,8 %	5,1 %	6,0 %	6,0 %
SAX - Slovensko	333	-0,1 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
BET - Rumunsko	7 201	0,2 %	-14,5 %	-2,5 %	-2,5 %
RTS - Rusko	1 176	1,7 %	6,4 %	10,1 %	10,1 %
ISE 100 - Turecko	98 455	1,7 %	8,1 %	7,9 %	7,9 %
Nikkei 225 - Japonsko	20 666	1,3 %	-2,1 %	3,3 %	3,3 %
Hang Seng - Hong Kong	27 091	1,3 %	4,9 %	4,8 %	4,8 %
Shanghai - Čína	2 596	1,4 %	0,8 %	4,1 %	4,1 %

### PX

	poslední závěr 18. 01. 19 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	82,5	-1,2 %	-1,8 %	5,8 %	
CME	74,9	2,0 %	3,7 %	17,0 %	-22,7 %
ČEZ	539,5	0,7 %	-0,5 %	-0,4 %	4,8 %
Erste Group Bank	778,0	1,4 %	3,3 %	6,5 %	-20,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	289,0	-0,3 %	-0,3 %	5,1 %	-31,2 %
Komerční banka	890,0	-0,7 %	3,5 %	3,4 %	-4,3 %
Moneta Money Bank	74,5	1,5 %	4,1 %	2,8 %	-11,7 %
02 Czech Republic	246,0	0,6 %	1,9 %	2,5 %	-10,2 %
Pegas Nonwovens	842,0	1,4 %	3,7 %	2,4 %	3,2 %
Philip Morris Czech Republic	14500	0,7 %	0,0 %	3,0 %	-14,0 %
Stock Spirits Group	63,7	1,4 %	2,4 %	5,8 %	-29,6 %
Vienna Insurance Group	553,0	1,6 %	3,5 %	5,4 %	-23,2 %

### PX

	poslední závěr 18. 01. 19 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
Avast	82,5	89,0	62,5	138351	13,4 %
CME	74,9	99,4	62,0	50186	6,4 %
ČEZ	539,5	590,0	491,0	349027	13,9 %
Erste Group Bank	778,0	1057,9	710,4	64991	6,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	289,0	426,0	267,0	2012	0,9 %
Komerční banka	890,0	975,0	812,5	139093	10,5 %
Moneta Money Bank	74,5	86,3	71,3	1341618	10,4 %
02 Czech Republic	246,0	289,8	216,5	40803	2,1 %
Pegas Nonwovens	842,0	940,0	798,0	480	3,0 %
Philip Morris Czech Republic	14500	18 060	13 980	112	1,1 %
Stock Spirits Group	63,7	91,5	55,2	15237	5,4 %
Vienna Insurance Group	553,0	731,0	512,0	7911	8,8 %

### Komodity

	poslední závěr 18. 01. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 18	výnos od 31. 12. 18
Ropa Brent (USD/barel)	62,1	0,0 %	12,5 %	16,7 %	16,7 %
Ropa WTI (USD/barel)	53,8	3,3 %	16,3 %	18,5 %	18,5 %
Zlato (USD/trojská unce)	1281,8	0,0 %	2,6 %	-0,1 %	-0,1 %
Stříbro (USD/trojská unce)	15,3	0,0 %	4,8 %	-1,0 %	-1,0 %
Měď (USD/t)	6029,5	1,1 %	1,4 %	1,4 %	1,4 %
Hliník (USD/t)	1870,0	0,6 %	-2,9 %	1,3 %	1,3 %
Olovo (USD/t)	1998,0	1,8 %	1,3 %	-1,1 %	-1,1 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	182,2	1,4 %	4,5 %	7,3 %	7,3 %
Emisní povolenky (EUR/t)	24,9	5,0 %	2,2 %	-0,5 %	-0,5 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	51,1	1,1 %	-7,3 %	-6,4 %	-6,4 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka



## Finanční předpovědi (SG/KB, aktualizováno 21. 1. 2019)

## 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	65.92	66.92	67.92
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>	21.5	20.0	19.8	18.7	17.9
<b>Evropa</b>										
GBPCZK	28.33	28.54	28.00	27.58	<b>29.02</b>	28.2	27.7	27.2	25.6	24.9
CHFPCZK	20.31	19.66	18.59	18.27	<b>14.88</b>	19.3	18.5	18.6	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	16.1	14.8	13.8
CZKKRW	50.96	52.52	56.64	58.76	<b>59.56</b>	54.0	59.5	58.9	60.1	60.6
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>	716.5	793.6	795.4	817.9	811.7
<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>	32.5	34.7	34.9	37.1	38.8
CZKCOP	141.9	145.4	156.3	162.1	<b>164.5</b>	149.5	158.9	160.5	166.6	167.1
<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	13.0	13.2

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

## Finanční předpovědi (SG/KB, aktualizováno 21. 1. 2019)

## Výnosy 10Y dluhopisů

	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Severní Amerika</b>										
USA	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>										
Eurozóna	0.55	0.80	1.00	1.00	<b>2.50</b>	0.8	0.9	1.9	2.6	2.6
V. Británie	1.50	1.85	1.75	1.75	<b>3.75</b>	1.7	1.4	2.5	3.1	3.2
Švýcarsko	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>										
Čína	3.30	3.10	2.90	2.80	<b>4.00</b>	3.1	2.8	3.3	3.5	3.5
Japonsko	0.16	0.18	0.15	0.15	<b>1.50</b>	0.2	0.2	0.7	1.3	1.9
Austrálie	2.90	3.15	2.95	2.90	<b>5.10</b>	3.0	2.7	3.6	4.2	4.4
Jižní Korea	2.50	2.60	2.75	2.60	<b>3.00</b>	2.6	2.4	2.5	2.9	3.0
Taiwan	0.85	0.90	0.95	0.90	<b>2.80</b>	0.9	0.8	0.9	1.2	2.0
Indie	7.70	7.60	7.40	7.20	<b>7.00</b>	7.5	7.2	7.1	7.0	7.0
Indonésie	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>										
Brazílie	12.00	12.75	12.00	12.75	<b>11.00</b>	12.2	12.8	13.0	13.5	13.7
Mexiko	8.85	8.90	8.60	8.60	<b>7.10</b>	8.8	7.9	7.7	8.3	8.3
Chile	5.00	5.10	5.15	5.30	<b>4.70</b>	5.1	5.1	5.4	5.8	5.8
Kolumbie	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>										
Rusko	8.70	8.65	8.50	8.40	<b>6.00</b>	8.6	8.2	7.8	7.4	7.3
Polsko	3.50	3.75	3.80	3.90	<b>4.20</b>	3.7	4.0	4.0	4.0	4.0
Česko	2.05	2.25	2.45	2.40	<b>5.00</b>	2.3	1.9	2.2	2.5	2.5
Maďarsko	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>										
USA	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>										
Eurozóna	0.00	0.00	0.00	0.25	<b>1.50</b>	0.0	0.4	0.5	1.3	2.3
V. Británie	0.75	1.00	1.00	1.00	<b>2.50</b>	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0
Švýcarsko	-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>										
Čína	2.50	2.45	2.45	2.40	<b>3.00</b>	2.5	2.3	2.3	2.4	2.5
Japonsko	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	<b>1.00</b>	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.2
Austrálie	1.50	1.75	2.00	2.25	<b>3.75</b>	1.8	2.3	1.9	2.8	3.3
Jižní Korea	1.75	1.75	1.75	1.75	<b>2.00</b>	1.8	1.5	1.4	2.0	2.0
Taiwan	1.38	1.38	1.38	1.38	<b>2.50</b>	1.4	1.3	1.0	1.2	1.6
Indie	6.50	6.75	6.75	6.75	<b>5.30</b>	6.7	6.5	6.1	5.8	5.6
Indonésie	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>										
Brazílie	6.75	7.25	7.25	7.25	<b>9.00</b>	7.1	7.6	8.2	8.7	9.5
Mexiko	8.50	8.50	8.50	8.00	<b>5.75</b>	8.4	6.9	5.9	6.8	7.1
Chile	3.00	3.25	3.50	3.75	<b>4.00</b>	3.3	3.6	3.8	4.5	4.5
Kolumbie	4.25	4.50	4.50	4.50	<b>5.25</b>	4.4	3.7	3.8	4.5	4.8
Argentina	53.50	48.50	43.50	38.50	<b>25.00</b>	47.6	33.3	28.4	26.4	24.4
<b>Střední a východní Evropa</b>										
Rusko	7.50	7.50	7.50	7.25	<b>5.00</b>	7.5	7.0	6.7	6.5	6.5
Polsko	1.50	1.50	1.50	1.75	<b>3.00</b>	1.5	2.0	2.0	2.0	2.0
Česko	2.00	2.25	2.50	2.50	<b>3.00</b>	2.3	2.2	2.1	2.5	3.0
Maďarsko	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) 222 008 560  
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

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>.