

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

Trhy budou bedlivě sledovat jakékoliv signály z Fedu



Jan Vejmelek
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

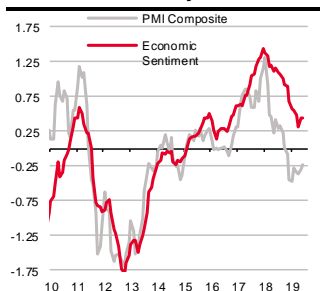
Po zasedání v minulém týdnu trh včetně nás očekává na tom nadcházejícím červencovém snížení dolarových úrokových sazeb. Hráči na trhu budou bedlivě sledovat zítřejší projev předsedy FOMC J. Powella i guvernér Fedu z New Yorku J. C. Williamse. Jednou z nejdůležitějších geopolitických událostí týdne bude setkání amerického a čínského prezidenta na zasedání skupiny G20 v japonské Osace. Velká očekávání od tohoto setkání ale nemáme, a to samé platí i pro setkání klíčových představitelů EU. Ti budou dále jednat o obsazení klíčových pozic po nedávných volbách do evropského parlamentu.

Inflace v eurozóně zůstává hluboko pod cílem ECB

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
USA	Spotřebitelská důvěra (Conf. Board)	Út	Čer	134,1	130,6	132
	Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (% m/m)	St	Kvě P	-2,1	-0,1	0,0
	- bez dopr. prostředků (% m/m)	St	Kvě P	0,0	0,1	0,1
Eurozóna	Důvěra v ekonomiku	Čt	Čer	105,1	105,2	104,5
Německo	Harmonizovaná inflace (% y/y)	Čt	Čer P	1,3	1,3	1,3
USA	HDP anualizované (% q/q)	Čt	1Q T	3,1	3,1	3,2
Eurozóna	Jádrová inflace (% y/y)	Pá	Čer A	0,8	0,9	0,9
	První odhad inflace (% y/y)	Pá	Čer	1,2	1,2	1,2

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

Sentiment indikátory v eurozóně



Zdroj: Eurostat, Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

Průzkum Evropské komise za červen by měl ukázat na pokračování zlepšujícího trendu, který byl v květnu odstartován a dostat se nad 0,4 standardní odchylky nad dlouhodobý průměr. Takovýto výsledek by měl být konzistentní s růstem HDP o 0,4% q/q během Q2 19. Inflace v eurozóně ale zůstane nízká, červnovou hodnotu předpokládáme na květnových 1,2 % y/y. Mírné zrychlení zřejmě uvidíme u jádrové složky, což bude kompenzováno nižší dynamikou cen pohonných hmot.

ČNB zdůrazní rizika horšího vnějšího prostředí

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Maďarsko	Klíčová sazba centrální banky (%)	Út		0,9	0,9	0,9
Polsko	Míra nezaměstnanosti (%)	St	Kvě	5,6	5,4	5,4
ČR	2týdenní repo sazba (%)	St		2,0	2,0	2,0
ČR	HDP (% q/q)	Pá	1Q F	0,6	0,6	0,6
	HDP (% y/y)	Pá	1Q F	2,6	2,6	2,6
Polsko	CPI (% m/m)	Pá	Čer P	0,2	-0,1	0,2
	CPI (% y/y)	Pá	Čer P	2,4	2,2	2,5

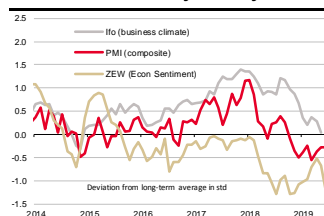
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka banka

Klíčovou událostí příštího týdne je zasedání bankovní rady ČNB. Centrální bankéři budou hodnotit rizika stávající květnové prognózy. Zveřejněná domácí data ČNB vesměs pozitivně překvapila (počínaje inflací, vývojem mezd a HDP), proti tomu ale bude stát výrazně horší vnější prostředí. I když největší jestřábi v bankovní radě budou zřejmě opět hlasovat pro vyšší sazby, ty na tomto zasedání rozhodně nahoru nepůjdou, celkové vyznění, jak ho bude prezentovat guvernér, očekáváme holubičí.

Zaostřeno na dnešek

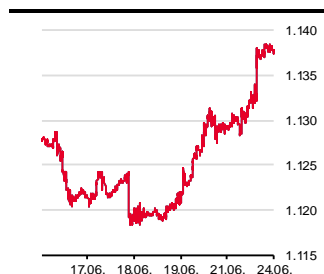
Ifo se snad již stabilizuje

Německé indikátory důvěry



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Kalendář dnešních událostí na globálních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	IFO index	09:00	Čer	97,9	97,6	97,3
	IFO, složka očekávání	09:00	Čer	95,3	95,1	94,6
	IFO, složka hodnotící současnou situaci	09:00	Čer	100,6	100,3	100
USA	Index ek. aktivity v oblasti Chicaga	13:30	Kvě	-0,45		0,1
	Fed index průmyslové aktivity z Dallasu	15:30	Čer	-5,3		1,0

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

Středoevropský letní čas = BST+1

Červnový index německé podnikatelské důvěry Ifo by již měl pomalu naznačovat stabilizaci nepříznivé situace, která panuje zejména v průmyslovém sektoru. Zatímco snižující se zásoby jsou povzbuzujícím faktorem, na makroúrovni stále průmyslníky straší vyhrčená situace mezi Spojenými státy a jejich klíčovými obchodními partnery.

Padající dolarové sazby pomáhají euru na tříměsíční maximum

Přehled pátečních událostí ve světě		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu	08:30	Čer P	44,3	45,4	44,6
	PMI ze služeb	08:30	Čer P	55,4	55,6	55,2
	Kompozitní PMI	08:30	Čer P	52,6	52,6	52,5
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu	09:00	Čer P	47,7	47,8	48,0
	PMI ze služeb	09:00	Čer P	52,9	53,4	53,0
	Kompozitní PMI	09:00	Čer P	51,8	52,1	52,0
USA	PMI ze zpracovatelského průmyslu	14:45	Čer P	50,5	50,1	50,5
	PMI ze služeb	14:45	Čer P	50,9	50,7	51,0
	Kompozitní PMI	14:45	Čer P	50,9	50,6	

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

Středoevropský letní čas = BST+1

Navzdory tomu, že německé respektive evropské PMI potvrzují, že v případě průmyslu je situace více než vážná, kurz společné evropské měny se vůči dolaru vyšplhal na nejvyšší hodnotu za poslední tři měsíce. Dolaru v závěru minulého obchodního týdne rozhodně neprospěly geopolitické turbulence (rozhodnutí amerického prezidenta Trumpa zaútočit na Írán a následné zrušení tohoto rozkazu), již delší dobu pak zelené bankovky trpí spekulacemi na snižování dolarových úrokových sazeb.

Čeští průmyslníci nejsou rezistentní

Kalendář dnešních událostí na regionálních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Podnikatelská důvěra	08:00	Čer	12,7		
	Ekonomická důvěra	08:00	Čer	10,7		
	Spotřebitelská důvěra	08:00	Čer	2,8		
Polsko	Stavební výroba (% y/y)	09:00	Kvě	17,4	18,4	13,8
	Maloobchodní tržby (% m/m)	09:00	Kvě	4,4	3,2	-1,9
	Maloobchodní tržby (% y/y)	09:00	Kvě	13,6	12,9	8,5
	Maloobchodní tržby reálné (% y/y)	09:00	Kvě	11,9	10,7	6,8

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Středoevropský letní čas = BST+1

Zatímco stavebníci mají díky vysoké poptávce související i investiční aktivitou žně, průmyslníci se obávají, že na ně potíže zahraničních kolegů dříve či později dopadnou. Spotřebitelé zatím nadále profitují z vysoké zaměstnanosti a rostoucích mezd.

Koruna drží silné úrovně

Přehled pátečních událostí na regionálních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Polsko	Průmyslová produkce (% m/m)	09:00	Kvě	-3,6	0,0	-0,4
	Průmyslová produkce (% y/y)	09:00	Kvě	9,2	7,7	7,5
	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	09:00	Kvě	0,4	0,2	0,3
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	09:00	Kvě	2,6	1,4	1,6

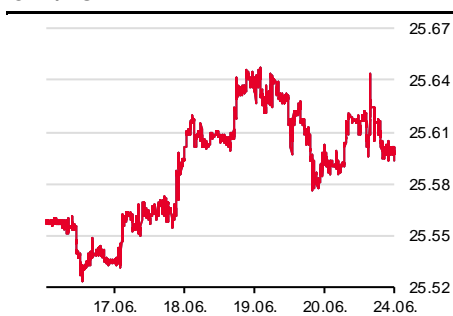
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Středoevropský letní čas = BST+1

Po posílení koruny v předminulém týdnu česká měna během minulého týdne zisky lehce korigovala, nicméně zůstala relativně silná. Během páteční seance se kurz obchodoval těsně nad hladinou 25,60 CZK/EUR, což znamenalo v celotýdenním hodnocení oslabení v rozsahu necelé třetiny procenta.

Všechny měny v regionu podporuje situace na globálním trhu. Navzdory zhoršující se ekonomické situaci v eurozóně i USA lokální měny paradoxně získávají v důsledku rostoucích očekávání, že americká centrální banka co nevidět zahájí cyklus snižování úrokových sazeb. K tomu podle nás dojde již na červencovém zasedání FOMC. Bude se tak jednat o opačnou situaci ve srovnání s loňským rokem. Fed vloni celkem rychle úrokové sazby zvyšoval, dolar posiloval, měny rozvíjejících se trhů ztrácely. Na snižování dolarových úrokových sazeb by tak měla reagovat americká měna oslabováním, což by mělo měny rozvíjejících se trhů naopak podporovat.

CZK/EUR



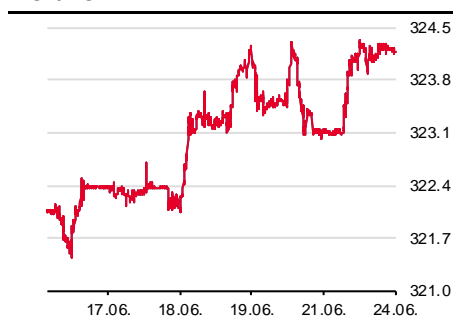
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Technická analýza

EUR/CZK: Pulling back towards the channel since February 2018 at 25.70/25.72 (21. června 2019, 13:47 CEST)

EUR/CZK: weekly chart

EUR/CZK: daily chart

Coordinator Global
Technicals



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

EUR/CZK recently breached below the up sloping channel drawn since February 2018 and revisited January lows of 25.50. It is worth noting that weekly RSI is breaching below a multiyear ascending trend which suggests a large recovery may not materialize.

Short term, the pair has staged an initial pullback and has almost revisited the lower limit of the aforementioned channel at 25.70/25.72, also the 38.2% retracement from May peak. This should contain immediate upside. Holding below this, a down move towards recent trough at 25.50 looks likely. In case of further bearish momentum, EUR/CZK will drift towards 25.40/25.36, the low of September 2018 and the 76.4% retracement from February last year.



EUR/USD: Closing in on 200-DMA. (21. června 2019, 9:15 CEST)

EUR/USD: hourly chart

EUR/USD has defended the key support at projections near 1.11/1.1042. It is forming a falling wedge however breakout beyond 200-DMA (1.1370) and more importantly March peak at 1.1450/63 (weekly close) will be crucial in denoting a larger recovery. There will be a risk of deeper correction should 1.11/1.1042 give way.



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 24 June				Tuesday 25 June				Wednesday 26 June				Thursday 27 June				Friday 28 June						
Euro area																						
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons			
Germany				France				France				Euro area				Euro area						
IFO Business Climate				Business Confidence				Consumer Confidence				Economic Confidence				CPI Core YoY						
Jun P	97.9	97.6	97.3	Jun	106	107	106	Jun	99	100	100	Jun	105.1	105.2	104.5	Jun A	0.8	0.9	0.9			
IFO Expectations				Manufacturing Confidence								Business Climate Indicator				CPI Estimate YoY						
Jun P	95.3	95.1	94.6	Jun	104	104	104					Jun	0.3	0.3	0.3	Jun	1.2	1.2	1.2			
IFO Current Assessment												Industrial Confidence				France						
Jun P	100.6	100.3	100									Jun	-2.9	-2.5	-3.2	CPI EU Harmonized MoM						
												Services Confidence				Jun P				0.1	0.1	0.1
												Jun	12.2	12.8	12.0	CPI EU Harmonized YoY						
												Consumer Confidence				Jun P				1.1	1.2	1.1
												Jun F	-6.5	-7.2	-7.2	CPI MoM						
												Germany				Jun P				0.1	0.1	0.0
												CPI MoM				CPI YoY						
												Jun P	0.2	0.1	0.2	Jun P	0.9	1.1	1.0			
												CPI YoY				Consumer Spending (%mom)						
												Jun P	1.4	1.5	1.6	May	0.8	0.3	0.2			
												CPI EU Harmonized MoM				Consumer Spending (%yoy)						
												Jun P	0.3	0.1	0.1	May	1.2	0.3	0.2			
												CPI EU Harmonized YoY				Italy						
												Jun P	1.3	1.3	1.3	CPI EU Harmonized YoY						
												Spain				Jun P				0.9	0.8	0.8
												CPI MoM				CPI EU Harmonized MoM						
												Jun P	0.2	0.0	--	Jun P	0.1	0.1	0.0			
												CPI YoY				CPI NIC incl. tobacco YoY						
												Jun P	0.8	0.6	0.8	Jun P	0.8	0.7	0.7			
												CPI EU Harmonised MoM				CPI NIC incl. tobacco MoM						
												Jun P	0.2	0.0	--	Jun P	0.0	0.1	--			
												CPI EU Harmonised YoY				Sunday 30 June						
												Jun P	0.9	0.7	0.8	Meeting of European leaders						
United Kingdom																						
				CBI Retailing Reported Sales				BOE's Carney, Cunliffe, Tenreyro and Saunders Speak								GfK Consumer Confidence						
				Jun	-27	.	--									Jun	-10	-10	-11			
																GDP QoQ						
																1Q F	0.5	0.5	0.5			
																GDP YoY						
																1Q F	1.8	1.8	1.8			
																Current Account Balance GBP/bn						
																1Q	-23.7	-32.0	-32.0			
United States																						
				New Home Sales				Durable Goods Orders				GDP Annualized QoQ				Personal Income						
				May	673	655	685	May P	-2.1	-0.1	0.0	1Q T	3.1	3.1	3.2	May	0.5	0.4	0.3			
				New Home Sales MoM				Durables Ex Transportation				Personal Consumption				Personal Spending						
				May	-6.9	-3.0	1.8	May P	0.0	0.1	0.1	1Q T	1.3	1.3	1.4	May	0.3	0.6	0.4			
				Conf Board Consumer Confidence				Advance Goods Trade Balance								Real Personal Spending						
				Jun	134.1	130.6	132	May	-72.1b	-73.5b	-71.7b					May	0.0	0.5	--			
				Powell to speak at Council on Foreign Relations in New York												PCE Deflator MoM						
																May	0.3	0.1	0.2			
																PCE Deflator YoY						
																May	1.5	1.4	1.5			
																PCE Core Deflator MoM						
																May	0.2	0.1	0.2			
																PCE Core Deflator YoY						
																May	1.6	1.5	1.6			
																U. of Mich. Sentiment						
																Jun F	97.9	98.0	97.1			
Japan																						
																Jobless Rate						
																May	2.4	2.3	2.4			
																Job-To-Applicant Ratio						
																May	1.63	1.64	1.63			
																Industrial Production MoM						
																May P	0.6	1.8	0.7			
																Industrial Production YoY						
																May P	-1.1	-2.3	-3.0			
																28-29 June						
																G20 Meeting						

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

Týdenní kalendář regionálních makroekonomických dat

G5																						
Monday 24 June				Tuesday 25 June				Wednesday 26 June				Thursday 27 June				Friday 28 June						
Euro area																						
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons			
Germany				France				France				Euro area				Euro area						
IFO Business Climate				Business Confidence				Consumer Confidence				Economic Confidence				CPI Core YoY						
Jun P	97.9	97.6	97.3	Jun	106	107	106	Jun	99	100	100	Jun	105.1	105.2	104.5	Jun A	0.8	0.9	0.9			
IFO Expectations				Manufacturing Confidence								Business Climate Indicator				CPI Estimate YoY						
Jun P	95.3	95.1	94.6	Jun	104	104	104					Jun	0.3	0.3	0.3	Jun	1.2	1.2	1.2			
IFO Current Assessment												Industrial Confidence				France						
Jun P	100.6	100.3	100									Jun	-2.9	-2.5	-3.2	CPI EU Harmonized MoM						
												Services Confidence				Jun P				0.1	0.1	0.1
												Jun	12.2	12.8	12.0	CPI EU Harmonized YoY						
												Consumer Confidence				Jun P				1.1	1.2	1.1
												Jun F	-6.5	-7.2	-7.2	CPI MoM						
												Germany				Jun P				0.1	0.1	0.0
												CPI MoM				CPI YoY						
												Jun P	0.2	0.1	0.2	Jun P	0.9	1.1	1.0			
												CPI YoY				Consumer Spending (%mom)						
												Jun P	1.4	1.5	1.6	May	0.8	0.3	0.2			
												CPI EU Harmonized MoM				Consumer Spending (%yoy)						
												Jun P	0.3	0.1	0.1	May	1.2	0.3	0.2			
												CPI EU Harmonized YoY				Italy						
												Jun P	1.3	1.3	1.3	CPI EU Harmonized YoY						
												Spain				Jun P				0.9	0.8	0.8
												CPI MoM				CPI EU Harmonized MoM						
												Jun P	0.2	0.0	--	Jun P	0.1	0.1	0.0			
												CPI YoY				CPI NIC incl. tobacco YoY						
												Jun P	0.8	0.6	0.8	Jun P	0.8	0.7	0.7			
												CPI EU Harmonised MoM				CPI NIC incl. tobacco MoM						
												Jun P	0.2	0.0	--	Jun P	0.0	0.1	--			
												CPI EU Harmonised YoY				Sunday 30 June						
												Jun P	0.9	0.7	0.8	Meeting of European leaders						
United Kingdom																						
				CBI Retailing Reported Sales				BOE's Carney, Cunliffe, Tenreyro and Saunders Speak								GfK Consumer Confidence						
				Jun	-27	.	--									Jun	-10	-10	-11			
																GDP QoQ						
																1Q F	0.5	0.5	0.5			
																GDP YoY						
																1Q F	1.8	1.8	1.8			
																Current Account Balance GBP/bn						
																1Q	-23.7	-32.0	-32.0			
United States																						
				New Home Sales				Durable Goods Orders				GDP Annualized QoQ				Personal Income						
				May	673	655	685	May P	-2.1	-0.1	0.0	1Q T	3.1	3.1	3.2	May	0.5	0.4	0.3			
				New Home Sales MoM				Durables Ex Transportation				Personal Consumption				Personal Spending						
				May	-6.9	-3.0	1.8	May P	0.0	0.1	0.1	1Q T	1.3	1.3	1.4	May	0.3	0.6	0.4			
				Conf Board Consumer Confidence				Advance Goods Trade Balance								Real Personal Spending						
				Jun	134.1	130.6	132	May	-72.1b	-73.5b	-71.7b					May	0.0	0.5	--			
				Powell to speak at Council on Foreign Relations in New York												PCE Deflator MoM						
																May	0.3	0.1	0.2			
																PCE Deflator YoY						
																May	1.5	1.4	1.5			
																PCE Core Deflator MoM						
																May	0.2	0.1	0.2			
																PCE Core Deflator YoY						
																May	1.6	1.5	1.6			
																U. of Mich. Sentiment						
																Jun F	97.9	98.0	97.1			
Japan																						
																Jobless Rate						
																May	2.4	2.3	2.4			
																Job-To-Applicant Ratio						
																May	1.63	1.64	1.63			
																Industrial Production MoM						
																May P	0.6	1.8	0.7			
																Industrial Production YoY						
																May P	-1.1	-2.3	-3.0			
																28-29 June						
																G20 Meeting						

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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 21. 06. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 19	výnos od 31. 12. 18
CZK/EUR	25,62	0,1 %	-0,6 %	-0,8 %	-0,5 %
CZK/USD	22,59	-0,3 %	-2,2 %	-2,4 %	0,5 %
USD/EUR	1,134	0,4 %	1,6 %	1,6 %	-1,0 %
USD/JPY	107,5	0,0 %	-2,9 %	-0,9 %	-2,0 %
USD/CNY	68,70	0,3 %	-0,5 %	-0,5 %	-0,1 %
GBP/USD	1,271	0,0 %	-0,2 %	0,6 %	-0,3 %
GBP/EUR	0,893	0,4 %	1,8 %	1,0 %	-0,7 %
CHF/EUR	1,109	0,1 %	-1,7 %	-0,8 %	-1,5 %
CHF/USD	0,978	-0,3 %	-3,2 %	-2,4 %	-0,5 %
NOK/EUR	9,671	0,0 %	-1,1 %	-1,1 %	-2,4 %
SEK/EUR	10,64	0,1 %	-1,3 %	0,3 %	4,6 %
PLN/EUR	4,255	0,0 %	-1,2 %	-0,6 %	-0,8 %
PLN/USD	3,752	-0,4 %	-2,8 %	-2,2 %	0,2 %
HUF/EUR	324,1	0,2 %	-0,7 %	-0,2 %	1,0 %
HUF/USD	285,8	-0,2 %	-2,3 %	-1,8 %	2,0 %
RUB/EUR	71,75	1,0 %	-0,2 %	-1,5 %	-9,7 %
RUB/USD	63,27	0,5 %	-1,7 %	-3,1 %	-8,8 %
TRY/EUR	6,608	1,2 %	-2,2 %	1,0 %	9,0 %
TRY/USD	5,824	0,9 %	-3,7 %	-0,4 %	10,1 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 21. 06. 19 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	1,64	-1,2	-7,9	238,0	-3,0
CZGB 5Y	1,49	0,7	-20,1	211,9	-2,3
CZGB 10Y	1,55	1,3	-29,6	183,8	-2,0
GER 2Y	-0,74	1,8	-11,2		
GER 5Y	-0,63	3,0	-14,2		
GER 10Y	-0,29	3,3	-22,2		
UST 2Y	1,77	0,0	-48,6	250,5	-1,8
UST 5Y	1,79	0,0	-43,6	242,1	-3,0
UST 10Y	2,05	0,0	-37,2	233,9	-3,3
PLGB 2Y	1,56	1,7	-11,9	229,4	-0,1
PLGG 5Y	1,99	3,3	-28,5	262,2	0,3
PLGB 10Y	2,38	2,0	-53,1	266,8	-1,3
HUGB 3Y	0,87	1,2	-43,7	161,0	-0,6
HUGB 5Y	1,52	4,5	-57,3	214,7	1,5
HUGB 10Y	2,60	4,6	-59,5	288,2	1,3

Světové trhy IRS

	poslední závěr 21. 06. 19 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	1,93	2,0	-20,5	228,3	1,2
CZK 5Y	1,69	5,8	-25,5	187,4	3,4
CZK 10Y	1,63	6,7	-24,3	139,8	5,5
EUR 2Y	-0,36	0,8	-11,5		
EUR 5Y	-0,19	2,3	-16,0		
EUR 10Y	0,23	1,2	-22,1		
USD 2Y	1,80	6,8	-50,6	216,0	6,0
USD 5Y	1,78	8,5	-44,9	197,1	6,2
USD 10Y	2,00	8,2	-38,2	176,9	7,0
PLN 2Y	1,75	0,8	-9,2	210,3	-0,1
PLN 5Y	1,87	3,0	-20,3	205,7	0,7
PLN 10Y	2,11	3,2	-29,5	188,3	2,0
HUF 2Y	0,56	3,3	-28,5	91,6	2,4
HUF 5Y	1,10	5,5	-51,5	128,2	3,2
HUF 10Y	1,83	6,0	-54,5	159,5	4,8

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	2,00	1,85	2,17	1,93	1,63
EUR (depo)	-0,40	-0,46	0,06	-0,35	0,23
USD (horní limit)	2,50	2,43	2,35	1,79	1,99
JPY	0,10	-0,20	0,07	-0,11	0,03
GBP	0,75	0,70	0,77	0,84	1,04
CHF	-0,75	-0,68	-0,72	-0,77	-0,18
NOK	1,25	1,20	1,55	1,78	1,84
SEK	-0,25	-0,23	-0,03	-0,10	0,56
HUF	0,90	0,38	0,24	0,56	1,82
PLN	1,50	1,53	1,62	1,75	2,11
RUB	8,25	7,60	8,03	6,84	6,67

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 21. 06. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 19	výnos od 31. 12. 18
US Dow Jones	26 719	-0,1 %	3,3 %	7,7 %	14,5 %
US S&P 500	2 950	-0,1 %	3,0 %	7,2 %	17,7 %
US Nasdaq	8 032	-0,2 %	3,2 %	7,8 %	21,0 %
Euro STOXX 50	3 467	0,0 %	2,4 %	5,7 %	15,5 %
CAC 40 - Francie	5 528	-0,1 %	2,7 %	6,2 %	16,9 %
DAX - Německo	12 340	-0,1 %	1,6 %	5,2 %	16,9 %
UK FTSE 100	7 408	-0,2 %	1,1 %	3,4 %	10,1 %
PX - Česko	1 053	-0,1 %	0,5 %	0,9 %	6,8 %
WIG20 - Polsko	2 308	-0,5 %	5,4 %	3,1 %	1,4 %
BUX - Maďarsko	40 387	-0,9 %	2,0 %	-1,3 %	3,2 %
SAX - Slovensko	345	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,4 %
BET - Rumunsko	8 746	0,9 %	7,3 %	3,0 %	18,5 %
RTS - Rusko	1 375	-1,2 %	7,5 %	6,8 %	28,7 %
ISE 100 - Turecko	94 022	-0,1 %	10,2 %	3,8 %	3,0 %
Nikkei 225 - Japonsko	21 259	-1,0 %	-0,1 %	3,2 %	6,2 %
Hang Seng - Hong Kong	28 474	-0,3 %	3,0 %	5,8 %	10,2 %
Shanghai - Čína	3 002	0,5 %	3,3 %	3,6 %	20,4 %

PX

	poslední závěr 21. 06. 19 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	88,0	-1,1 %	-1,1 %	-4,9 %	33,3 %
CME	93,2	-0,6 %	0,6 %	9,5 %	9,5 %
ČEZ	542,0	0,1 %	-0,5 %	4,2 %	-2,1 %
Erste Group Bank	836,8	-0,7 %	1,9 %	-0,3 %	-3,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	289,0	0,3 %	-0,7 %	-4,9 %	-9,7 %
Komerční banka	898,0	-0,2 %	-0,7 %	4,8 %	-2,0 %
Moneta Money Bank	77,8	0,3 %	2,4 %	4,1 %	2,2 %
02 Czech Republic	224,5	0,2 %	-0,2 %	-8,8 %	-10,2 %
Pegas Nonwovens	752,0	0,3 %	0,8 %	-0,3 %	-19,7 %
Philip Morris Czech Republic	13780	0,1 %	0,7 %	0,1 %	-8,4 %
Stock Spirits Group	64,8	-1,5 %	-1,8 %	-3,7 %	-5,8 %
Vienna Insurance Group	586,5	-0,5 %	-0,8 %	-0,3 %	-3,9 %

PX

	poslední závěr 21. 06. 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	88,0	95,0	62,5	8522	1,3 %
CME	93,2	95,0	62,0	14734	1,0 %
ČEZ	542,0	585,0	514,0	107600	4,6 %
Erste Group Bank	836,8	936,5	681,0	77064	8,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	289,0	329,0	267,0	4741	6,5 %
Komerční banka	898,0	964,5	812,5	78946	5,8 %
Moneta Money Bank	77,8	82,8	70,0	776946	6,8 %
02 Czech Republic	224,5	261,9	212,8	11915	1,9 %
Pegas Nonwovens	752,0	934,0	734,0	358	1,8 %
Philip Morris Czech Republic	13780	15 920	13 360	150	1,2 %
Stock Spirits Group	64,8	70,9	55,2	48109	32,5 %
Vienna Insurance Group	586,5	652,0	512,0	1480	2,1 %

Komodity

	poslední závěr 21. 06. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 19	výnos od 31. 12. 18
Ropa Brent (USD/barel)	64,8	0,0 %	-10,0 %	3,0 %	21,9 %
Ropa WTI (USD/barel)	57,3	1,1 %	-9,1 %	7,1 %	26,1 %
Zlato (USD/trojská unce)	1399,6	0,0 %	9,8 %	7,2 %	9,1 %
Stříbro (USD/trojská unce)	15,3	0,0 %	6,2 %	5,3 %	-1,0 %
Měď (USD/t)	5957,5	-0,1 %	-0,1 %	2,6 %	0,1 %
Hliník (USD/t)	1767,5	-0,8 %	-1,6 %	-1,5 %	-4,3 %
Olovo (USD/t)	1900,0	-0,2 %	5,1 %	5,3 %	-6,0 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	178,5	-0,1 %	-1,9 %	1,8 %	5,1 %
Emisní povolenky (EUR/t)	25,3	0,8 %	-0,4 %	3,3 %	1,3 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	47,6	1,5 %	-1,0 %	1,6 %	-12,9 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Finanční předpovědi (SG/KB, aktualizováno 14. 6. 2019)

Měnové kurzy

	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
Severní Amerika										
EURUSD	1.13	1.12	1.16	1.20	1.35	1.13	1.24	1.27	1.29	1.33
Evropa										
EURGBP	0.89	0.88	0.89	0.89	0.85	0.88	0.88	0.91	0.96	0.97
GBPUSD	1.27	1.27	1.30	1.35	1.60	1.28	1.41	1.39	1.34	1.37
EURCHF	1.12	1.13	1.15	1.17	1.25	1.14	1.20	1.24	1.26	1.28
Asie										
USDCNY	6.94	6.95	6.99	7.10	6.50	6.89	7.12	6.98	6.60	6.50
USDJPY	108.5	110	105	102	115	109	104	118	120	117
AUDUSD	0.70	0.68	0.70	0.72	0.78	0.70	0.73	0.79	0.78	0.77
USDKRW	1185	1195	1210	1230	1050	1168	1228	1169	1127	1087
USDTWD	31.4	31.4	31.8	32.5	29.0	31.3	32.7	31.5	30.1	29.1
USDINR	69.7	71.0	72.0	75.0	71.0	71.0	75.2	74.7	74.6	75.5
USDIDR	14250	14600	15000	15200	14000	14500	15358	15283	14967	14808
Latinská Amerika										
USDBRL	3.88	4.15	4.17	4.25	3.75	4.05	4.29	4.35	4.43	4.52
USDMXN	19.18	19.40	19.60	20.20	19.00	19.36	20.25	20.38	19.45	19.51
USDCLP	700	710	720	735	670	700	739	747	750	750
USDCOP	3259	3330	3435	3500	3000	3312	3509	3588	3531	3392
USDARS	20.2	47.1	49.5	50.0	42.0	44.0	50.6	52.6	53.0	52.5
Střední a východní Evropa										
USD RUB	64.7	66.4	66.5	65.5	68.0	66.2	65.6	66.0	66.9	67.9
EURPLN	4.26	4.38	4.40	4.40	4.25	4.33	4.39	4.30	4.21	4.11
EURCZK	25.6	25.5	25.6	25.5	24.8	25.8	25.9	25.4	24.0	23.5
EURHUF	320.0	330.0	332.0	335.0	310.0	303.9	336.8	330.7	320.8	320.0

	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
Severní Amerika										
USDCZK	22.65	22.8	22.1	21.3	18.4	22.9	20.9	20.0	18.6	17.7
Evropa										
GBPCZK	28.74	29.0	28.8	28.7	29.2	29.2	29.5	27.8	25.1	24.3
CHFCZK	22.88	22.6	22.3	21.8	19.8	22.6	21.6	20.4	19.1	18.4
Asie										
CNYCZK	3.26	3.3	3.2	3.0	2.8	3.3	2.9	2.9	2.8	2.7
CZKJPY	4.79	4.8	4.8	4.8	6.3	4.8	5.0	5.9	6.4	6.6
AUDCZK	15.79	15.5	15.4	15.3	14.3	16.0	15.3	15.7	14.5	13.6
CZKKRW	52.3	52.5	54.8	57.9	57.2	51.0	58.7	58.5	60.5	61.4
CZKTWD	1.39	1.4	1.4	1.5	1.6	1.4	1.6	1.6	1.6	1.6
CZKINR	3.08	3.1	3.3	3.5	3.9	3.1	3.6	3.7	4.0	4.3
CZKIDR	629.2	641	680	715	762	634	734	765	803	837
Latinská Amerika										
BRLCZK	5.84	5.5	5.3	5.0	4.9	5.7	4.9	4.6	4.2	3.9
MXNCZK	1.18	1.2	1.1	1.1	1.0	1.2	1.0	1.0	1.0	0.9
CZKCLP	30.9	31.2	32.6	34.6	36.5	30.6	35.3	37.4	40.2	42.4
CZKCOP	143.9	146.3	155.6	164.7	163.3	144.7	167.6	179.5	189.5	191.7
CZKARS	0.89	2.1	2.2	2.4	2.3	1.9	2.4	2.6	2.8	3.0
Střední a východní Evropa										
CZKRUB	2.86	2.9	3.0	3.1	3.7	2.9	3.1	3.3	3.6	3.8
PLNCZK	6.01	5.8	5.8	5.8	5.8	5.9	5.9	5.9	5.7	5.7
EURCZK	25.6	25.5	25.6	25.5	24.8	25.8	25.9	25.4	24.0	23.5
CZKHUF	12.5	12.9	13.0	13.1	12.5	11.8	13.0	13.0	13.3	13.6

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

Finanční předpovědi (SG/KB, aktualizováno 14. 6. 2019)

Výnosy 10Y dluhopisů

	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
Severní Amerika										
USA	2.27	2.25	2.10	1.90	3.50	2.4	1.9	2.4	3.0	3.2
Evropa										
Eurozóna	-0.22	0.00	0.00	0.00	2.50	0.0	0.1	0.6	1.4	1.8
V. Británie	0.84	1.00	0.90	0.80	3.75	1.0	0.7	1.1	2.0	2.3
Švýcarsko	-0.45	-0.05	0.15	0.30	1.50	-0.1	0.3	1.0	1.5	1.7
Asie										
Čína	3.30	3.10	2.90	2.80	4.00	3.2	2.6	2.9	3.0	3.2
Japonsko	-0.10	-0.04	-0.05	-0.11	2.25	0.0	-0.1	0.3	1.0	1.8
Austrálie	1.65	2.30	2.40	2.20	5.10	2.3	2.3	3.2	3.8	3.8
Jižní Korea	1.83	1.70	1.80	2.00	3.00	1.9	2.1	2.5	2.9	3.0
Taiwan	0.75	0.70	0.70	0.60	2.80	0.7	0.6	0.7	1.0	1.5
Indie	7.45	7.20	7.10	7.00	7.00	7.3	6.9	6.8	6.7	6.6
Indonésie	8.02	7.80	7.70	7.50	7.40	7.9	7.4	7.0	6.9	6.7
Latinská Amerika										
Brazílie	8.18	9.80	10.25	10.50	11.00	9.6	10.5	10.6	11.2	11.4
Mexiko	8.24	8.20	8.25	8.10	7.30	8.2	7.9	7.4	7.7	8.0
Chile	3.92	4.60	4.70	4.70	4.70	4.3	4.6	5.1	5.5	5.5
Kolumbie	6.88	7.20	7.30	7.50	7.00	6.9	7.2	7.5	8.0	8.0
Střední a východní Evropa										
Rusko	7.74	7.70	7.75	7.85	7.00	8.0	7.7	7.4	7.0	7.0
Polsko	2.65	3.30	3.30	3.20	3.20	3.1	3.1	3.0	3.0	3.0
Česko	1.71	2.00	2.00	2.00	4.00	1.9	2.0	2.6	2.9	2.9
Maďarsko	2.95	3.40	3.60	3.50	3.20	3.3	3.4	3.6	3.8	3.8

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

Sazby centrálních bank

	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
Severní Amerika										
USA	2.38	2.38	2.38	2.38	2.50	2.4	1.8	1.6	2.8	3.4
Evropa										
Eurozóna	0.00	0.00	0.00	0.00	1.50	0.0	0.0	0.0	0.8	1.8
V. Británie	0.75	0.75	0.75	0.75	2.50	0.8	1.0	1.0	1.0	1.0
Švýcarsko	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75	1.75	-0.8	-0.6	-0.5	0.3	0.8
Asie										
Čína	2.55	2.50	2.50	2.45	3.00	2.4	2.3	2.3	2.5	2.8
Japonsko	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	1.00	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.2
Austrálie	1.25	1.00	1.00	1.00	3.75	1.5	1.4	1.1	2.0	2.5
Jižní Korea	1.75	1.75	1.50	1.50	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	5.75	5.50	5.50	5.50	5.50	6.1	5.9	5.8	5.8	5.6
Indonésie	6.00	6.00	6.00	6.00	5.00	6.0	5.8	5.5	5.3	5.0
Latinská Amerika										
Brazílie	6.50	6.50	6.50	6.50	9.00	6.5	6.5	6.7	7.3	8.3
Mexiko	8.25	8.00	7.50	7.00	5.75	7.9	6.3	5.8	6.5	7.4
Chile	2.50	2.50	2.50	2.50	4.00	3.1	3.3	3.6	4.2	4.3
Kolumbie	4.25	4.25	4.25	4.25	5.25	4.3	3.8	3.8	4.8	5.2
Argentina	69.2	74.0	78.0	75.0	28.0	45.9	33.8	25.9	22.4	20.4
Střední a východní Evropa										
Rusko	7.75	7.25	7.25	7.25	5.00	7.7	7.2	6.8	6.5	6.5
Polsko	1.50	1.50	1.50	1.50	2.50	1.5	1.6	2.0	2.0	2.0
Česko	2.00	2.25	2.25	2.25	2.50	2.1	2.3	2.0	2.0	2.1
Maďarsko	0.90	0.90	1.10	1.20	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



František Táborský
(420) 222 008 598
frantisek_taborsky@kb.cz

Akciovní 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

Akciovní 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

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů



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



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



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

Měnové kurzy



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



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



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

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů



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



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



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



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



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

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů



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 informace uvedené v tomto dokumentu představují 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 tohoto dokumentu a jiných 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 tohoto dokumentu, 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 tohoto dokumentu ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Informace uvedené v tomto dokumentu jsou určeny veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. nezasílá informace uvedené v tomto dokumentu 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>.