

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

Fed poprvé v této dekádě sníží úrokové sazby


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

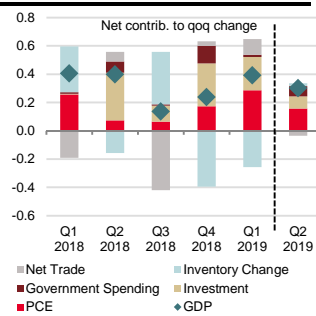
Zejména obavy z budoucího ochlazení globální ekonomiky a narůstajícího rizika z obchodních válek budou stát za tím, že americká centrální banka rozhodne ve středu o preventivním snížení dolarových úrokových sazeb. A to v situaci stále silného trhu práce a úspěchu prezidenta Trumpa na domácím legislativním poli, kdy se mu tento týden podaří dokončit schválení dluhového stropu až do roku 2021, což mu umožní prosadit jeho výdajové priority.

Snížení dolarových sazeb v situaci silného trhu práce

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh	
Německo	Harmonizovaná inflace (% , m/m)	Út	Čvc P	0,3	0,7	0,3	
	Harmonizovaná inflace (% , y/y)	Út	Čvc P	1,5	1,4	1,3	
Eurozóna	Důvěra v ekonomiku	Út	Čvc	103,3	102,5		
Německo	Změna v počtu nezaměstnaných (v tis.)	St	Čvc	-1	5	2	
Eurozóna	Míra nezaměstnanosti (%)	St	Čer	7,5	7,5	7,5	
	HDP, SA (% , q/q)	St	2Q A	0,4	0,3	0,2	
	HDP, SA (% , y/y)	St	2Q A	1,2	1,1	1,0	
	Jádrová inflace (% , y/y)	St	Čvc A	1,1	1,1	1,0	
	První odhad inflace (% , y/y)	St	Čvc	1,2	1,1	1,1	
	USA	Rozhodnutí FOMC (horní hranice sazeb, v %)	St		2,5	2,25	2,25
		Rozhodnutí FOMC (dolní hranice sazeb, v %)	St		2,25	2,00	2,00
	Nová pracovní místa v nezemědělské sektoru (tis.)	Pá	Čvc	224	212	160	
	Míra nezaměstnanosti (%)	Pá	Čvc	3,7	3,6	3,7	
	Průměrné hodinové výdělky (% , m/m)	Pá	Čvc	0,2	0,2	0,2	
	Průměrné hodinové výdělky (% , y/y)	Pá	Čvc	3,1	3,1	3,2	

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

Struktura HDP v eurozóně



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

Červencová čísla z amerického trhu práce potvrdí jeho robustnost. Do druhého pololetí vstoupil vytvořením více než 200 tisíc nových pracovních míst a poklesem míry nezaměstnanosti na pouhých 3,6 %. To německý trh práce potvrdí, že to nejlepší již mají Němci za sebou. Předběžné statistiky HDP ukáží, že německá ekonomika během Q2 19 v nejlepším případě stagnovala, což platí i o Itálii. Z velkých zemí se naopak dařilo Španělsku a Francii. **Celkově eurozóna zpomalila z 0,4 % q/q v Q1 19 na 0,3 % q/q o kvartál později;** z meziročního pohledu růst nepatrně zmírnil z 1,2 % na 1,1 %. Zpomalení růstu v eurozóně zřejmě bude pokračovat i v aktuálním čtvrtletí, jak potvrdí finální červencové PMI. V této situaci není překvapením, že inflace v eurozóně zůstává nízká, hluboko pod cílem ECB.

ČNB bude preferovat delší období stabilních sazeb

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	PMI z průmyslu	Čt	Čvc	45,9	45,9	45,0
	Dvoutýdenní repo sazba (%)	Čt		2,00	2,00	2,00
	Bilance státního rozpočtu, mld. CZK	Čt	Čvc	-20,7		

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

ČNB ve čtvrtek projedná prognózu a ponechá měnovou politiku nezměněnou. Ve světle vnějších rizik budou centrální bankéři preferovat delší období stabilních úrokových sazeb.

Zaostřeno na dnešek

Dallaský Fed index nachází dno

Kalendář dnešních událostí na globálních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
USA	Fed index průmyslové aktivity z Dallasu	15:30	Čvc	-12,1		-5

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

Středoevropský letní čas = BST+1

Dnešní ekonomický kalendář je velmi chudý. Za zmínku stojí snad jedině Fed index průmyslové aktivity z Dallasu. Ten prakticky od začátku loňského roku klesá a právě červenec by mohl být měsícem odražení se od nejnižší hodnoty za posledního zhruba tři a půl roku.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

D. Trump nechce v tuto chvíli dolar oslabovat intervencemi

Přehled pátečních událostí ve světě		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
USA	HDP anualizovaně (% q/q)	13:30	2Q A	3,1	2,1	1,8
	Osobní spotřeba (% q/q an.)	13:30	2Q A	0,9	4,3	4,0
	Deflátor HDP (% q/q an.)	13:30	2Q A	0,9	2,4	2,0
	Jádrový deflátor osobní spotř. - PCE (% q/q an.)	13:30	2Q A	1,2	1,8	2,0

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

Středoevropský letní čas = BST+1

Uplynulý týden byl pro americký dolar nejlepším od února. V závěru týdne profitovaly zelené bankovky ze zprávy, že prezident D. Trump v tuto chvíli nehodlá intervenovat a oslabovat národní měnu, aby tak ve světle probíhajících obchodních válek získal výhodu. Dolar též podpořila páteční data HDP za Q2 19. I když americká ekonomika zpomaluje, výsledky překonaly tržní konsensus a definitivně tak odepsaly očekávání, že by Fed mohl v tomto týdnu snížit sazby o výrazných 50 bb.

Nezaměstnanost v Maďarsku zůstává rekordně nízká

Kalendář dnešních událostí na regionálních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Maďarsko	Míra nezaměstnanosti (%)	08:00	Čer	3,4		3,4

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Středoevropský letní čas = BST+1

Ani maďarský trh práce se nevymyká středoevropskému fenoménu rekordně nízkých měř zaměstnanosti. A ani v červnu se na tom nic nezměnilo. Míra nezaměstnanosti stagnovala podle tržního konsensu na květnových 3,4 %.

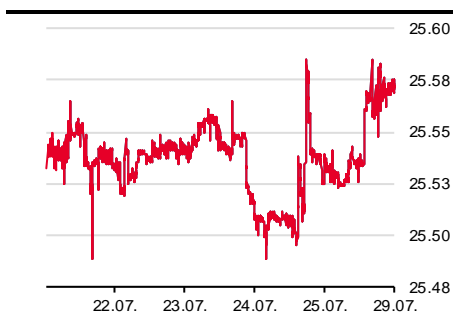
Koruna v pátek končí tam, kde v pondělí začínala

Přehled pátečních událostí na regionálních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Fitch zveřejnil revizi ratingového hodnocení České republiky					

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

Středoevropský letní čas = BST+1

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Závěr minulého týdne byl ve znamení návratu kurzu CZK/EUR k minimální volatilitě, která na trhu převládala v podstatě celý minulý týden. Výjimkou bylo čtvrtěční jednání ECB a následná tisková konference, která na trh přinesla mírné oslabení koruny na dohled hladiny 25,60 CZK/EUR. Během páteční seance se ale kurz opět držel stabilní těsně pod úrovní 25,55 CZK/EUR. V celotýdenním hodnocení tak koruna stagnovala. Ratingová agentura Fitch nijak nepřekvapila a potvrdila stávající rating České republiky na AA- se stabilním výhledem.

Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

G5																			
Monday 29 July				Tuesday 30 July				Wednesday 31 July				Thursday 01 August				Friday 02 August			
Euro area																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Spain				Euro area				Euro area				Euro area				Italy			
CPI MoM				Economic Confidence				Unemployment Rate				Markit Eurozone Manufacturing PMI				Industrial Production MoM			
Jul P -0.1 -0.7 --				Jul 103.3 102.5 103.0				Jun 7.5 7.5 7.5				Jul F 46.4 46.4 46.4				Jun 0.9 -0.2 -0.4			
CPI YoY				Business Climate Indicator				GDP SA QoQ				Germany				Industrial Production WDA YoY			
Jul P 0.4 0.5 --				Jul 0.17 0.11 0.15				2Q A 0.4 0.3 0.2				Markit/BME Germany				Jun -0.7 -1.3 --			
CPI EU Harmonised MoM				Industrial Confidence				GDP SA YoY				Manufacturing PMI				Spain			
Jul P -0.1 -1.1 --				Jul -5.6 -6.3 -6.2				2Q A 1.2 1.1 1.0				Jul F 43.1 43.1 43.1				Unemployment Change			
CPI EU Harmonised YoY				Services Confidence				CPI Core YoY				France				Jul -63.8 -18 --			
Jul P 0.6 0.6 0.6				Jul 11.0 10.8 10.4				Jul A 1.1 1.1 1.0				Markit France Manufacturing PMI							
				Consumer Confidence				CPI Estimate YoY				Jul F 50.0 50.0 50.0							
				Jul F -- -6.6 -6.6				Jul 1.2 1.1 1.1				Italy							
				Germany				Germany				Markit Italy Manufacturing PMI							
				GfK Consumer Confidence				Unemployment Change (000's)				Jul 48.4 47.5 48.0							
				Aug 9.8 9.6 9.7				Jul -1.0 5.0 2.0				Spain							
				CPI MoM				Unemployment Claims Rate SA				Markit Spain Manufacturing PMI							
				Jul P 0.3 0.7 0.3				Jul 5.0 5.0 5.0				Jul 47.9 47.5 48.3							
				CPI YoY				France											
				Jul P 1.6 2.2 1.5				CPI EU Harmonized MoM											
				CPI EU Harmonized MoM				Jul P 0.3 -0.2 -0.4											
				Jul P 0.3 0.7 0.3				CPI EU Harmonized YoY											
				CPI EU Harmonized YoY				Jul P 1.4 1.3 1.1											
				Jul P 1.5 1.4 1.3				CPI MoM											
				France				Jul P 0.2 -0.2 --											
				GDP QoQ				CPI YoY											
				2Q P 0.3 0.5 0.3				Jul P 1.2 1.1 1.2											
				GDP YoY				Italy											
				2Q P 1.2 1.5 1.3				CPI EU Harmonized YoY											
				Consumer Spending MoM				Jul P 0.8 0.4 0.4											
				Jun 0.4 0.2 --				CPI EU Harmonized MoM											
				Consumer Spending YoY				Jul P 0.1 -1.7 --											
				Jun -0.1 -0.1 --				CPI NIC incl. tobacco YoY											
								Jul P 0.8 0.3 --											
								CPI NIC incl. tobacco MoM											
								Jul P 0.2 -0.1 --											
								GDP WDA YoY											
								2Q P -0.1 -0.1 -0.2											
								GDP WDA QoQ											
								2Q P 0.1 0.0 -0.1											
								Spain											
								GDP QoQ											
								2Q P 0.7 0.6 0.6											
								GDP YoY											
								2Q P 2.4 2.3 2.4											
United Kingdom																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Net Consumer Credit								GfK Consumer Confidence				Markit UK PMI Manufacturing SA				Markit/CIPS UK Construction PMI			
Jun 0.8 0.9 0.9								Jul -13 -13 -13				Jul 48.0 47.5 47.8				Jul 43.1 47.0 45.9			
Mortgage Approvals												Bank of England Bank Rate (%)							
Jun 65.4 66.5 65.8												1-Aug 0.75 0.75 0.75							
M4 Ex IOFCs 3M Annualised												BOE Corporate Bond Target GBP/bn							
Jun 2.8 . --												Aug 10 10 10							
												BOE Asset Purchase Target GBP/bn							
												Aug 435 435 435							
												Bank of England Inflation Report							
United States																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Personal Income				Employment Cost Index				Challenger Job Cuts YoY				Change in Nonfarm Payrolls			
				Jun 0.5 0.5 0.3				2Q 0.7 0.7 0.7				Jul 12.8 12.8 --				Jul 224 212 160			
				Personal Spending				FOMC Rate Decision (Upper Bound)				ISM Manufacturing				Trade Balance			
				Jun 0.4 0.3 0.3				31-Jul 2.50 2.25 2.25				Jul 51.7 53.7 52				Jun -55.5 -54.6 -54.2			
				Real Personal Spending				FOMC Rate Decision (Lower Bound)								Unemployment Rate			
				Jun 0.2 0.2 0.2				31-Jul 2.25 2.00 2.00								Jul 3.7 3.6 3.7			
				PCE Deflator MoM				Interest Rate on Excess Reserves								Average Hourly Earnings MoM			
				Jun 0.2 0.0 0.1				1-Aug 2.35 2.10 --								Jul 0.2 0.2 0.2			
				PCE Deflator YoY												Average Hourly Earnings YoY			
				Jun 1.5 1.5 1.5												Jul 3.1 3.1 3.2			
				PCE Core Deflator MoM												Factory Orders			
				Jun 0.2 0.2 0.2												Jun -0.7 0.7 0.6			
				PCE Core Deflator YoY												U. of Mich. Sentiment			
				Jun 1.6 1.7 1.7												Jul F 98.4 100.0 98.5			
				Conf. Board Consumer Confidence															
				Jul 121.5 125.5 125.0															

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

Týdenní kalendář regionálních makroekonomických dat

G5																			
Monday 29 July				Tuesday 30 July				Wednesday 31 July				Thursday 01 August				Friday 02 August			
Japan																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				BOJ Policy Balance Rate															
				30-Jul -0.1 -0.1 -0.1															
				BOJ 10-Yr Yield Target															
				30-Jul 0.0 0.0 0.0															
				Jobless Rate															
				Jun 2.4 2.4 2.4															
				Job-To-Applicant Ratio															
				Jun 1.62 1.64 1.62															
				Industrial Production MoM															
				Jun P 2.0 -1.3 -1.8															
				Industrial Production YoY															
				Jun P -2.1 -1.8 -2.0															
China																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Manufacturing PMI															
				Jul 49.4 49.5 49.6															
				Non-manufacturing PMI															
				Jul 54.2 54.0 54.0															
Other Countries																			
Monday 29 July				Tuesday 30 July				Wednesday 31 July				Thursday 01 August				Friday 02 August			
Europe																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
												Czech Republic							
												Markit Czech Republic PMI Mfg							
												Jul 45.9 45.9 45.0							
												Repurchase Rate							
												1-Aug 2.00 2.00 2.00							
Latam																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Mexico								Brazil				Brazil							
Unemployment Rate NSA								Selic Rate				Industrial Production MoM							
Jun 3.51 3.67 --								31-Jul 6.50 6.25 6.25				Jun -0.2 0.3 --							
Unemployment Rate SA								National Unemployment Rate				Industrial Production YoY							
Jun 3.48 3.69 --								Jun 12.3 12.0 12.1				Jun 7.1 -2.8 --							
								Mexico											
								GDP NSA YoY											
								2Q P 1.2 0.2 --											
								GDP SA QoQ											
								2Q P -0.2 -0.3 --											
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								South Korea				South Korea				Australia			
								Industrial Production SA MoM				CPI MoM				Retail Sales MoM			
								Jun -1.7 0.3 -0.3				Jul -0.2 0.0 0.1				Jun 0.1 0.3 0.3			
								Industrial Production YoY				CPI YoY				Retail Sales Ex Inflation QoQ			
								Jun -0.2 -3.2 -1.5				Jul 0.7 0.9 0.8				2Q -0.1 0.4 0.3			
												CPI Core YoY							
												Jul 0.9 0.9 1.0							
								Taiwan				Exports YoY							
								GDP YoY				Jul -13.5 -11.2 -10.9							
								2Q P 1.71 1.80 1.80				Imports YoY							
												Jul -11.1 -7.0 -8.1							
								Australia				Trade Balance							
								CPI QoQ				Jul 4168 4200 4956							
								2Q 0.0 0.6 0.5											
								CPI YoY											
								2Q 1.3 1.6 1.5											
								CPI Trimmed Mean QoQ											
								2Q 0.3 0.4 0.4											
								CPI Trimmed Mean YoY											
								2Q 1.6 1.6 1.5											
								CPI Weighted Median QoQ											
								2Q 0.1 0.4 0.4											
								CPI Weighted Median YoY											
								2Q 1.2 1.2 1.2											

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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 26. 07. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 19	výnos od 31. 12. 18
CZK/EUR	25,57	0,1 %	0,6 %	0,5 %	-0,6 %
CZK/USD	22,99	0,2 %	3,0 %	2,6 %	2,3 %
USD/EUR	1,112	-0,1 %	-2,3 %	-2,1 %	-2,9 %
USD/JPY	108,7	0,0 %	1,0 %	0,8 %	-0,9 %
USD/CNY	68,79	0,1 %	0,0 %	0,2 %	0,0 %
GBP/USD	1,238	-0,5 %	-2,5 %	-2,5 %	-2,8 %
GBP/EUR	0,898	0,4 %	0,2 %	0,4 %	0,0 %
CHF/EUR	1,105	0,2 %	-0,6 %	-0,4 %	-1,8 %
CHF/USD	0,994	0,3 %	1,7 %	1,8 %	1,1 %
NOK/EUR	9,703	0,5 %	0,5 %	0,0 %	-2,0 %
SEK/EUR	10,57	0,5 %	0,3 %	0,1 %	4,0 %
PLN/EUR	4,275	0,4 %	0,3 %	0,7 %	-0,3 %
PLN/USD	3,844	0,5 %	2,7 %	2,9 %	2,6 %
HUF/EUR	326,9	0,1 %	1,1 %	1,2 %	1,9 %
HUF/USD	293,9	0,2 %	3,5 %	3,4 %	4,9 %
RUB/EUR	70,55	0,2 %	-1,6 %	-1,6 %	-11,2 %
RUB/USD	63,43	0,3 %	0,8 %	0,5 %	-8,5 %
TRY/EUR	6,312	-0,6 %	-4,0 %	-4,1 %	4,1 %
TRY/USD	5,674	-0,4 %	-1,7 %	-2,0 %	7,2 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 26. 07. 19 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	1,33	-2,9	-23,9	207,9	-3,9
CZGB 5Y	1,29	-5,4	-14,9	195,4	-5,7
CZGB 10Y	1,36	-1,6	-16,1	173,2	-0,3
GER 2Y	-0,75	1,0	-2,0		
GER 5Y	-0,67	0,3	-3,8		
GER 10Y	-0,38	-1,3	-7,3		
UST 2Y	1,85	0,0	8,3	260,2	-1,0
UST 5Y	1,85	0,0	5,2	251,6	-0,3
UST 10Y	2,07	0,0	2,3	244,6	1,3
PLGB 2Y	1,53	0,4	-5,6	228,0	-0,6
PLGG 5Y	1,77	2,0	-18,6	244,2	1,7
PLGB 10Y	2,11	4,8	-24,0	248,7	6,1
HUGB 3Y	0,77	-1,4	-8,6	151,6	-2,4
HUGB 5Y	1,20	-0,1	-36,1	187,0	-0,4
HUGB 10Y	2,13	3,9	-46,9	251,1	5,2

Světové trhy IRS

	poslední závěr 26. 07. 19 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	1,92	-0,6	-4,7	235,5	-2,4
CZK 5Y	1,60	0,8	-8,5	191,5	-1,2
CZK 10Y	1,49	0,5	-13,8	142,2	0,4
EUR 2Y	-0,44	1,8	-6,9		
EUR 5Y	-0,31	1,9	-10,9		
EUR 10Y	0,06	0,1	-14,4		
USD 2Y	1,90	2,2	11,0	233,5	0,4
USD 5Y	1,83	1,2	7,5	213,9	-0,7
USD 10Y	2,00	0,9	4,1	193,8	0,8
PLN 2Y	1,74	0,5	-1,7	217,3	-1,3
PLN 5Y	1,79	0,8	-7,0	210,0	-1,2
PLN 10Y	1,97	1,5	-13,5	190,5	1,4
HUF 2Y	0,45	0,8	-18,5	88,3	-1,0
HUF 5Y	0,87	0,3	-30,3	118,0	-1,7
HUF 10Y	1,53	1,0	-37,5	146,7	0,9

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	2,00	1,85	2,16	1,93	1,49
EUR (depo)	-0,40	-0,47	0,06	-0,42	0,06
USD (horní limit)	2,50	2,43	2,27	1,88	1,99
JPY	0,10	-0,20	0,07	-0,09	0,03
GBP	0,75	0,68	0,78	0,72	0,92
CHF	-0,75	-0,70	-0,76	-0,82	-0,30
NOK	1,25	1,15	1,61	1,81	1,81
SEK	-0,25	-0,25	-0,07	-0,09	0,46
HUF	0,90	0,08	0,27	0,44	1,50
PLN	1,50	1,60	1,62	1,74	1,97
RUB	8,25	7,60	7,70	6,56	6,30

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 26. 07. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 19	výnos od 31. 12. 18
US Dow Jones	27 192	0,2 %	2,5 %	2,2 %	16,6 %
US S&P 500	3 026	0,7 %	3,8 %	2,9 %	20,7 %
US Nasdaq	8 330	1,1 %	5,3 %	4,0 %	25,5 %
Euro STOXX 50	3 524	0,4 %	2,4 %	1,5 %	17,4 %
CAC 40 - Francie	5 610	0,6 %	2,0 %	1,3 %	18,6 %
DAX - Německo	12 420	0,5 %	1,4 %	0,2 %	17,6 %
UK FTSE 100	7 549	0,8 %	1,8 %	1,7 %	12,2 %
PX - Česko	1 071	-0,3 %	3,5 %	2,8 %	8,5 %
WIG20 - Polsko	2 306	-0,2 %	-0,5 %	-0,9 %	1,3 %
BUX - Maďarsko	40 965	-0,9 %	2,2 %	1,7 %	4,7 %
SAX - Slovensko	333	-0,2 %	-0,3 %	-0,3 %	0,0 %
BET - Rumunsko	8 961	-0,1 %	3,6 %	1,7 %	21,4 %
RTS - Rusko	1 348	0,1 %	-2,8 %	-2,3 %	26,2 %
ISE 100 - Turecko	102 837	0,8 %	8,4 %	6,6 %	12,7 %
Nikkei 225 - Japonsko	21 658	-0,5 %	2,7 %	1,8 %	8,2 %
Hang Seng - Hong Kong	28 398	-0,7 %	0,6 %	-0,5 %	9,9 %
Shanghai - Čína	2 945	0,2 %	-1,1 %	-1,2 %	18,1 %

PX

	poslední závěr 26. 07. 19 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	96,5	-2,0 %	0,0 %	11,6 %	41,9 %
CME	106,2	4,0 %	9,3 %	11,2 %	23,6 %
ČEZ	525,5	-0,8 %	-0,6 %	-2,7 %	-9,3 %
Erste Group Bank	869,2	0,7 %	3,0 %	5,5 %	-3,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	306,0	-0,7 %	0,3 %	5,5 %	2,0 %
Komerční banka	895,5	-0,2 %	-1,4 %	0,5 %	-4,3 %
Moneta Money Bank	79,1	-0,3 %	-0,5 %	3,3 %	1,8 %
02 Czech Republic	219,5	0,5 %	-1,1 %	-0,9 %	-14,6 %
Pegas Nonwovens	714,0	0,0 %	1,4 %	-4,5 %	-20,8 %
Philip Morris Czech Republic	13660	0,4 %	-1,6 %	0,4 %	-9,8 %
Stock Spirits Group	64,0	-0,5 %	3,6 %	0,6 %	-3,8 %
Vienna Insurance Group	595,5	0,5 %	-2,2 %	4,5 %	-4,3 %

PX

	poslední závěr 26. 07. 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	96,5	98,0	67,0	38090	5,3 %
CME	106,2	106,6	62,0	424563	33,2 %
ČEZ	525,5	585,0	507,5	159799	6,9 %
Erste Group Bank	869,2	936,5	681,0	119423	13,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	306,0	329,0	267,0	2178	3,0 %
Komerční banka	895,5	964,5	812,5	39663	3,3 %
Moneta Money Bank	79,1	82,8	70,0	721841	7,0 %
02 Czech Republic	219,5	260,0	212,8	99643	15,5 %
Pegas Nonwovens	714,0	910,0	700,0	453	2,3 %
Philip Morris Czech Republic	13660	15 920	13 360	182	1,4 %
Stock Spirits Group	64,0	70,9	55,2	32360	18,0 %
Vienna Insurance Group	595,5	652,0	512,0	616	1,2 %

Komodity

	poslední závěr 26. 07. 19	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 19	výnos od 31. 12. 18
Ropa Brent (USD/barel)	62,9	0,0 %	-4,2 %	-2,4 %	18,2 %
Ropa WTI (USD/barel)	56,2	0,6 %	-5,4 %	-3,9 %	23,8 %
Zlato (USD/trojská unce)	1418,8	0,0 %	0,7 %	0,7 %	10,6 %
Stříbro (USD/trojská unce)	16,4	0,0 %	7,4 %	7,0 %	5,8 %
Měď (USD/t)	5941,0	-0,8 %	-0,5 %	-0,7 %	-0,1 %
Hliník (USD/t)	1802,0	-1,3 %	-1,0 %	0,1 %	-2,4 %
Olovo (USD/t)	2065,0	-2,3 %	7,1 %	6,9 %	2,2 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	177,2	-0,4 %	-2,9 %	-2,1 %	4,3 %
Emisní povolenky (EUR/t)	28,3	-2,5 %	3,4 %	7,6 %	13,3 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	51,5	-1,2 %	4,3 %	5,5 %	-5,8 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Finanční předpovědi (SG/KB, aktualizováno 29. 7. 2019)

Měnové kurzy

	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2019	Q2 2020	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
Severní Amerika										
EURUSD	1.12	1.16	1.20	1.24	1.35	1.13	1.24	1.27	1.29	1.33
Evropa										
EURGBP	0.88	0.89	0.89	0.86	0.85	0.88	0.88	0.91	0.96	0.97
GBPUSD	1.27	1.30	1.35	1.44	1.60	1.28	1.41	1.39	1.34	1.37
EURCHF	1.13	1.15	1.17	1.19	1.25	1.14	1.20	1.24	1.26	1.28
Asie										
USDCNY	6.95	6.99	7.10	7.15	6.50	6.89	7.12	6.98	6.60	6.50
USDJPY	110.0	105	102	98	115	109	104	118	120	117
AUDUSD	0.68	0.70	0.72	0.72	0.78	0.70	0.73	0.79	0.78	0.77
USDKRW	1195	1210	1230	1250	1050	1168	1228	1169	1127	1087
USDTWD	31.4	31.8	32.5	33.0	29.0	31.3	32.7	31.5	30.1	29.1
USDINR	71.0	72.0	75.0	76.0	71.0	71.0	75.2	74.7	74.6	75.5
USDIDR	14600	15000	15200	15400	14000	14500	15358	15283	14967	14808
Latinská Amerika										
USDBRL	4.15	4.17	4.25	4.35	3.75	4.05	4.29	4.35	4.43	4.52
USDMXN	19.40	19.60	20.20	20.50	19.00	19.36	20.25	20.38	19.45	19.51
USDCLP	710	720	735	750	670	700	739	747	750	750
USDCOP	3330	3435	3500	3575	3000	3312	3509	3588	3531	3392
USDARS	47.1	49.5	50.0	50.5	42.0	44.0	50.6	52.6	53.0	52.5
Střední a východní Evropa										
USD RUB	66.4	66.5	65.5	65.5	68.0	66.2	65.6	66.0	66.9	67.9
EURPLN	4.38	4.40	4.40	4.42	4.25	4.33	4.39	4.30	4.21	4.11
EURCZK	25.5	25.6	25.5	26.0	24.8	25.8	25.9	25.4	24.0	23.5
EURHUF	330.0	332.0	335.0	338.0	310.0	303.9	336.8	330.7	320.8	320.0

	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2019	Q2 2020	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
Severní Amerika										
USDCZK	22.8	22.1	21.3	21.0	18.4	22.9	20.9	20.0	18.6	17.7
Evropa										
GBPCZK	29.0	28.8	28.7	30.2	29.2	29.2	29.4	27.8	25.0	24.2
CHFCZK	22.6	22.3	21.8	21.8	19.8	22.7	21.6	20.4	19.1	18.4
Asie										
CNYCZK	3.3	3.2	3.0	2.9	2.8	3.3	2.9	2.9	2.8	2.7
CZKJPY	4.8	4.8	4.8	4.7	6.3	4.8	5.0	5.9	6.5	6.6
AUDCZK	15.5	15.4	15.3	15.1	14.3	16.0	15.3	15.7	14.5	13.6
CZKKRW	52.5	54.8	57.9	59.6	57.2	51.0	58.8	58.5	60.6	61.5
CZKTWD	1.4	1.4	1.5	1.6	1.6	1.4	1.6	1.6	1.6	1.6
CZKINR	3.1	3.3	3.5	3.6	3.9	3.1	3.6	3.7	4.0	4.3
CZKIDR	641	680	715	734	762	633	735	765	805	838
Latinská Amerika										
BRLCZK	5.5	5.3	5.0	4.8	4.9	5.7	4.9	4.6	4.2	3.9
MXNCZK	1.2	1.1	1.1	1.0	1.0	1.2	1.0	1.0	1.0	0.9
CZKCLP	31.2	32.6	34.6	35.8	36.5	30.6	35.4	37.4	40.3	42.4
CZKCOP	146.3	155.6	164.7	170.5	163.3	144.6	167.9	179.6	189.9	192.0
CZKARS	2.1	2.2	2.4	2.4	2.3	1.9	2.4	2.6	2.9	3.0
Střední a východní Evropa										
CZKRUB	2.9	3.0	3.1	3.1	3.7	2.9	3.1	3.3	3.6	3.8
PLNCZK	5.8	5.8	5.8	5.9	5.8	6.0	5.9	5.9	5.7	5.7
EURCZK	25.5	25.6	25.5	26.0	24.8	25.8	25.9	25.4	24.0	23.5
CZKHUF	12.9	13.0	13.1	13.0	12.5	11.8	13.0	13.0	13.4	13.6

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

Finanční předpovědi (SG/KB, aktualizováno 29. 7. 2019)

Výnosy 10Y dluhopisů

	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2019	Q2 2020	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
Severní Amerika										
USA	1.8	1.7	1.6	1.5	3.5	2.1	1.7	2.4	3.0	3.2
Evropa										
Eurozóna	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	2.5	-0.1	-0.1	0.6	1.4	1.8
V. Británie	1.0	0.9	0.8	0.7	3.8	1.0	0.7	1.1	2.0	2.3
Švýcarsko	-0.1	0.2	0.3	0.1	1.5	-0.1	0.3	1.0	1.5	1.7
Asie										
Čína	3.1	2.9	2.8	2.5	4.0	3.2	2.6	2.9	3.0	3.2
Japonsko	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	2.3	0.0	-0.1	0.3	1.0	1.8
Austrálie	2.3	2.4	2.2	2.1	5.1	2.3	2.3	3.2	3.8	3.8
Jižní Korea	1.6	1.7	1.9	2.0	3.0	1.8	2.0	2.5	2.9	3.0
Taiwan	0.7	0.7	0.6	0.6	2.8	0.7	0.6	0.7	1.0	1.5
Indie	7.2	7.1	7.0	6.8	7.0	7.3	6.9	6.8	6.7	6.6
Indonésie	7.8	7.7	7.5	7.4	7.4	7.9	7.4	7.0	6.9	6.7
Latinská Amerika										
Brazílie	9.8	10.3	10.5	10.6	11.0	9.6	10.5	10.6	11.2	11.4
Mexiko	8.2	8.3	8.1	8.0	7.3	8.2	7.9	7.4	7.7	8.0
Chile	4.6	4.7	4.7	4.6	4.7	4.3	4.6	5.1	5.5	5.5
Kolumbie	7.2	7.3	7.5	7.2	7.0	6.9	7.2	7.5	8.0	8.0
Střední a východní Evropa										
Rusko	7.7	7.8	7.9	7.6	7.0	8.0	7.7	7.4	7.0	7.0
Polsko	3.3	3.3	3.2	3.0	3.2	3.1	3.1	3.0	3.0	3.0
Česko	2.0	2.0	2.0	2.0	4.0	1.9	2.0	2.6	2.9	2.9
Maďarsko	3.4	3.6	3.5	3.4	3.2	3.3	3.4	3.6	3.8	3.8

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

Sazby centrálních bank

	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2019	Q2 2020	Rovnovážná úroveň	2019	2020	2021	2022	2023
Severní Amerika										
USA	1.9	1.9	1.6	1.1	2.5	2.2	1.3	1.3	1.9	2.7
Evropa										
Eurozóna	0.0	0.0	0.0	0.0	1.5	0.0	0.0	0.0	0.8	1.8
V. Británie	0.8	0.8	0.8	0.8	2.5	0.8	0.6	0.3	0.6	0.9
Švýcarsko	-0.8	-0.8	-0.8	-0.5	1.8	-0.7	-0.6	-0.6	0.0	0.7
Asie										
Čína	2.5	2.5	2.5	2.3	3.0	2.5	2.3	2.3	2.5	2.8
Japonsko	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	1.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.2
Austrálie	1.0	1.0	1.0	1.0	3.8	1.2	0.9	0.9	2.0	2.5
Jižní Korea	1.5	1.5	1.5	1.3	2.0	1.6	1.3	1.4	2.0	2.0
Taiwan	1.4	1.4	1.3	1.3	2.5	1.4	1.2	1.0	1.2	1.6
Indie	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.8	5.4	5.3	5.3	5.3
Indonésie	5.8	5.8	5.5	5.5	5.0	5.9	5.5	5.3	5.3	5.0
Latinská Amerika										
Brazílie	6.5	6.5	6.5	6.5	9.0	6.5	6.5	6.7	7.3	8.3
Mexiko	8.0	7.5	7.0	6.5	5.8	8.1	6.5	6.0	6.8	7.5
Chile	2.5	2.5	2.5	2.5	4.0	2.6	2.5	2.8	3.5	3.8
Kolumbie	4.3	4.3	4.3	4.3	5.3	4.3	4.3	4.4	5.3	5.7
Argentina	74.0	78.0	75.0	70.0	37.0	71.2	69.0	54.6	44.6	34.6
Střední a východní Evropa										
Rusko	7.3	7.3	7.3	7.0	6.5	7.5	7.0	6.7	6.5	6.5
Polsko	1.5	1.5	1.5	1.5	2.0	1.5	1.6	2.0	2.0	2.0
Česko	2.3	2.3	2.3	2.3	2.5	2.1	2.3	2.0	2.0	2.1
Maďarsko	0.9	1.1	1.2	1.4	1.5	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



Akcioví analytici

Miroslav Frayer
(420) 222 008 567
miroslav_frayer@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



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

SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPĚ

Hlavní ekonom SG Poland

Jaroslav Janecki
(48) 225 284 162
jaroslav.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



Akcioví analytik

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



SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky

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



Eurozóna

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



Severní Amerika

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



Čína

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



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



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



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



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 sazeb pro USA

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

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 vyplývajícímu ze změn devizových kurzů s možným pozitivním nebo negativním dopadem na cenu investičního nástroje, a následně na zhodnocení investice.

Tento dokument je vydán Komerční bankou, a.s., která je bankou a obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů, a jako taková podléhá dozoru České národní banky. Komerční banka, a.s. přijala řadu opatření, aby zabránila možnému střetu zájmů při tvorbě 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>.