

| Výhled pro finanční trhy |

# Týdenní zpráva

## Spotřebitelská inflace v červnu zpomalila


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

**Prezidentka Fedu J. Yellen bude s americkými zákonodárci diskutovat nastavení měnové politiky. Evropská průmyslová produkce po výsledcích v jednotlivých velkých státech Evropy vykáže také silný růst. Česká spotřebitelská inflace v červnu meziměsíčně stagnovala a meziročně zpomalila. Jádrové ceny ovšem vzrostly, ačkoliv růst byl mírný.**

### Evropský průmysl vykáže za květen silný růst

Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – pondělí

Země	Indikátor	Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Bilance zahraničního obchodu, mld. EUR	07:00	Kvě	18,1	18,9	18,7
	Bilance běžného účtu, mld. EUR	07:00	Kvě	15,1		
	Exporty SA (% , m/m)	07:00	Kvě	0,9	0,3	0,3
	Importy SA (% , m/m)	07:00	Kvě	1,2	0,4	0,3
Francie	Ekonomický sentiment (Bank de France)	07:30	Čer	105	105	106
Eurozóna	Důvěra investorů (Sentix)	09:30	Čvc	28,4	27,1	28,2

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

Středoevropský čas = BST+1

Externí poptávka po německých exportech trendově narůstá už od podzimu a květnová čísla žádná zásadní zpomalení německé ekonomiky nenaznačí. Nic tedy není třeba měnit na odhadu růstu HDP Německa, který překračuje jeho potenciální růst.

Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – středa

Země	Indikátor	Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	Průmyslová produkce, SA (% , m/m)	10:00	Kvě	0,5	1,4	0,3
	Průmyslová produkce, WDA (% , y/y)	10:00	Kvě	1,4	3,6	2,7
USA	Žádosti o hypotéky podle MBA	12:00	07 Jul	1,4		
	Fed předloží zprávu o měnové politice Kongresu	13:30				
	Yellen vystoupí před Sněmovnou reprezentantů	15:00				
	Zveřejnění Běžové knihy	19:00				

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

Středoevropský čas = BST+1

**Růst evropské průmyslové produkce by měl být více než solidní** soudě podle národních statistik publikovaných minulý týden. Pokud bude platit předpoklad o podobném vývoji i v červnu, tak růst průmyslové produkce za celé druhé čtvrtletí by činil 1,5 % q/q (0,1 % q/q v Q1). Za takovýchto podmínek by růst HDP eurozóny za celý letošní rok mohl být vyšší než 2 %.

Vystoupení šéfky Fedu J. Yellen by nemělo přinést nic zajímavého až na diskuzi, které bude následovat po připravených projevech. Pravděpodobně označí vývoj v Q1 17 za dočasný stejně jako současnou dynamiku inflace jako krátkodobý jev.

**Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – čtvrtek**

Země	Indikátor	Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	CPI (% , m/m)	07:00	Čer F	0,2	0,2	0,2
	CPI (% , y/y)	07:00	Čer F	1,6	1,6	1,6
	Harmonizovaná inflace (% , m/m)	07:00	Čer F	0,2	0,2	0,2
	Harmonizovaná inflace (% , y/y)	07:00	Čer F	1,5	1,5	1,5
Francie	Harmonizovaná inflace (% , m/m)	07:45	Čer F	0,0	0,0	
	Harmonizovaná inflace (% , y/y)	07:45	Čer F	0,8	0,8	
	CPI (% , m/m)	07:45	Čer F	0,0	0,0	
	CPI (% , y/y)	07:45	Čer F	0,7	0,7	
USA	Ceny průmyslových výrobců (% , m/m)	13:30	Čer	0		0,0
	PPI bez potravin a energie (% , m/m)	13:30	Čer	0,3		0,2
	PPI bez potravin, energie a obchodu (% , m/m)	13:30	Čer	-0,1		
	Ceny průmyslových výrobců (% , y/y)	13:30	Čer	2,4		1,8
	PPI bez potravin a energie (% , y/y)	13:30	Čer	2,1		2,0
	PPI bez potravin, energie a obchodu (% , y/m)	13:30	Čer	2,1		
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti	13:30	08 Jul	248		
	Stávající žádosti o podporu v nezam.	13:30	01 Jul	1956		
	Yellen předstoupí před bankovní komisí Senátu	15:00				

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

Středoevropský čas = BST+1

**Finální data o vývoji spotřebitelských cen v Evropě by neměly doznat změn. Americká data o vývoji primárních cen v červnu by naopak měly o něco zpomalit.** Pro finanční trhy bude ovšem důležitější zveřejnění spotřebitelské inflace v pátek.

**Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – pátek**

Země	Indikátor	Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	Bilance zahraničního obchodu SA	10:00	Kvě	19,6b		
	Bilance zahraničního obchodu NSA	10:00	Kvě	17,9b		
USA	CPI (% , m/m)	13:30	Čer	-0,1	0,0	0,1
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , m/m)	13:30	Čer	0,1	0,1	0,2
	CPI (% , y/y)	13:30	Čer	1,9	1,7	1,7
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , y/y)	13:30	Čer	1,7	1,7	1,7
	Reálné průměrné týdenní výdělky (% , y/y)	13:30	Čer	0,6		
	Reálné průměrné hodinové výdělky (% , y/y)	13:30	Čer	0,6		
	Maloobchodní tržby (% , m/m)	13:30	Čer	-0,3	0,0	0,1
	Maloobchodní tržby bez aut (% , m/m)	13:30	Čer	-0,3	0,1	0,2
	Maloobchodní tržby bez aut a PH (% , m/m)	13:30	Čer	0,0	0,2	0,3
	Maloobchodní tržby, kontrolní sk. (% , m/m)	13:30	Čer	0,0	0,2	0,3
	Průmyslová produkce (% m/m)	14:15	Čer	0,0	0,2	0,3
	Využití kapacit	14:15	Čer	76,6	76,6	76,8
	Průmyslová výroba	14:15	Čer	-0,4	0,0	

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

Středoevropský čas = BST+1

**Jádrová inflace v USA** v červnu vzrostla stejným tempem jako v minulém měsíci, což pomohlo udržet dynamiku celkové inflace na nule. Ceny energií totiž v červnu poklesly a tlačily celkovou inflaci níže.

**Maloobchodní tržby** byly v posledních měsících pod negativním tlakem z titulu prodejů aut a toto bychom měli zaznamenat i v červnových datech. Pokud ovšem maloobchodní tržby očistíme o vliv prodejů aut, tak by obrázek měl být optimističtější. Růst o 0,2 % m/m by měl být vidět i v kontrolní skupině, která vstupuje do výpočtu amerického HDP.

## Zápisy z posledních jednání ECB a FOMC nepřinesly nic nového

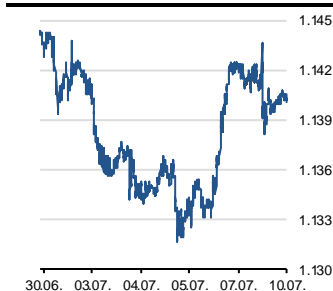
Přehled zveřejněných ekonomických událostí na globálních trzích – minulý týden

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Itálie	PMI ze zpracovatelského průmyslu	Po	Čer	55,3	55,2	55,3
Francie	PMI ze zpracovatelského průmyslu	Po	Čer F	55,0	54,8	55,0
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu	Po	Čer F	59,3	59,6	59,3
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu	Po	Čer F	57,3	57,4	57,3
	Míra nezaměstnanosti	Po	Kvě	9,3	9,3	9,3
USA	PMI ze zpracovatelského průmyslu	Po	Čer F	52,1	52,0	52,1
	ISM index z průmyslu	Po	Čer	54,9	57,8	55,3
Francie	Kompozitní PMI	St	Čer F	55,3	56,6	55,3
Německo	Kompozitní PMI	St	Čer F	53,7	54,0	53,7
Eurozóna	Kompozitní PMI	St	Čer F	55,7	56,3	55,7
USA	Tovární objednávky	St	Kvě	-0,2	-0,8	-0,5
Německo	Tovární objednávky (% m/m)	Čt	Kvě	-2,1	1,0	1,9
	Tovární objednávky WDA (% y/y)	Čt	Kvě	3,5	3,7	4,5
USA	ADP report	Čt	Čer	253	158	188
	PMI ze služeb	Čt	Čer F	53,0	54,2	
	Kompozitní PMI	Čt	Čer F	53,0	53,0	
	ISM mimo oblast průmyslu	Čt	Čer	56,9	57,4	56,5
Německo	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	Pá	Kvě	0,8	1,2	0,2
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	Pá	Kvě	2,9	5,0	4,0
Francie	Průmyslová produkce (% m/m)	Pá	Kvě	-0,5	1,9	0,5
	Průmyslová produkce (% y/y)	Pá	Kvě	0,6	3,2	1,3
USA	Nová pracovní místa v nezemědělském sektoru	Pá	Čer	138	222	179
	Nová pracovní místa v soukromém sektoru	Pá	Čer	147	187	175
	Míra nezaměstnanosti	Pá	Čer	4,3	4,4	4,3
	Průměrné hodinové výdělky (% m/m)	Pá	Čer	0,2	0,2	0,3
	Průměrné hodinové výdělky (% y/y)	Pá	Čer	2,5	2,5	2,6

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

Středoevropský čas = BST+1

### USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Červnový výsledek indikátoru PMI německého průmyslu byl revidován na nejvyšší úroveň od dubna 2011, což svědčí o velmi dobré situaci v tamním průmyslovém sektoru. Květnové údaje německého průmyslu jeho dobrou kondici potvrdily (1,2 % m/m). Mírné pozitivní revize se dočkal i celoevropský PMI z průmyslu, jehož úroveň naznačuje růst ekonomiky EMU o velmi vysokých 0,9 % q/q v Q2 17. Přislíbem pro velmi dobré výsledky evropského průmyslu publikované tento týden jsou také data z francouzského průmyslu, které významně překonaly očekávání trhu.

Během českých svátečních dnů nebylo publikováno mnoho zásadních dat na západních trzích, ale byly zveřejněny zápisy z posledních jednání ECB a Fedu. **Zápis ECB potvrdil široký konsenzus ohledně potřeby uvolněné měnové politiky, která by zabezpečila návrat inflace k cíli.** Diskuze se zaměřila na případné změny v programu kvantitativního uvolňování, kdy **reinvestování maturujících aktiv by mělo být pevnou součástí měnově politické pozice.** Komunikace představitelů ECB se od tohoto zasedání zaměřuje na hledání vhodného slovníku při oznámení prodloužení programu kvantitativního uvolňování za prosinec 2017, jak očekává SG ve svém výhledu.

**Zápis z jednání Fedu pak ukázal na tři důležité věci:** 1) FOMC je rozděleno ohledně data oznámení snižování bilance Fedu. 2) Většina členů FOMC je schopna bez problému akceptovat podstřelování dlouhodobé úrovně nezaměstnanosti, protože doufají, že to pomůže růstu mezd a inflace. 3) Někteří také vyjádřili obavy o výši cen aktiv, které v souvislosti se slabou volatilitou na trzích a nízkými prémii mohou být rizikem pro finanční stabilitu. Celkově ovšem tento zápis nezměnil názor ekonomů SG na další vývoj měnové politiky USA. Sazby by se měly v září zvýšit ještě jednou. Začátek snižování bilance Fedu by také mělo výt

oznámeno na zasedání v září, když s implementací se tohoto kroku se začne v říjnu či listopadu.

**Závěr týdne pak patřil číslům z amerického trhu práce. Počet nově vytvořených pracovních míst v nezemědělském sektoru byl velmi solidní, ale mzdový vývoj opět zklamal.** Celkově tyto údaje ovšem americkému dolaru mnoho nepomohly. Ten tak relativně klidné obchodování v minulém týdnu uzavřel proti euru silnější o 0,2 %.

## Meziroční tempo spotřebitelské inflace v červnu zpomalilo

Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – pondělí

Země	Indikátor	Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Devizové rezervy	09:00	Čer	139,0b		

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

Devizové rezervy za červen a objem intervenčních objemů v květnu budou zveřejněny dnes dopoledne. Relevance tohoto ukazatele ale s upuštěním od politiky kurzového závazku poklesla.

Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – úterý

Země	Indikátor	Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Polsko	CPI (% m/m)	13:00	Čer F	-0,2	-0,2	
	CPI (% y/y)	13:00	Čer F	1,5	1,5	

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

Pokles cen pohonných mot zpomalil tempo inflace



Zdroj: GUS, SG Cross Asset Research/Economics

**Finální číslo polské inflace bude potvrzeno na úrovni 1,5 % y/y.** Ekonom SG anoncuje malé riziko, že by výsledek mohl nakonec být o desetinu vyšší. Pokles cen pohonných hmot o 3,9 % m/m a nulový růst cen potravin v červnu by měly vést k nižšímu růstu spotřebitelských cen. Negativně na růst jádrových cen budou působit ceny v dopravě, které poklesly o 2,3 % m/m. V následujících měsících by se inflace měla stabilizovat v rozpětí 1,5 – 2,0 %, což by podle odhadu SG měla být pro členy měnového výboru neutrální úroveň s ohledem na vývoj sazeb.

Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – středa

Země	Indikátor	Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	CPI (% m/m)	08:00	Čer	0,2	0,0	0,0
	CPI (% y/y)	08:00	Čer	2,4	2,2	2,3
	Podíl nezaměstnaných	08:00	Čer	4,1	4,0	4,0

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

**Podíl nezaměstnaných osob v Česku podle nás v průběhu června dále poklesl na 4 %.** Červen už totiž poskytuje dostatek sezónních prací, ale na pracovním trhu se ještě neobjeví čerství absolventi škol. Navíc současný ekonomický růst a nedostatek pracovní síly pravděpodobně nedovolí růst ani sezónně očištěnému ukazateli.

Ceny pohonných hmot jsou nízké v důsledku levnější ropy; ta je na minimech od loňského listopadu. Meziměsíčně tak pravděpodobně poklesnou o 1,8 %. Mírně poklesnou i ceny potravin (-0,2 %) kvůli sezónnosti zeleniny. Na jejich růst naopak tlačí mléčné výrobky, zvláště máslo. Při stagnaci regulovaných cen pak jedinou složkou, která vykáže růst, budou jádrové ceny. Ty se v červnu podle našeho odhadu zvedly o 0,1 % m/m. Celkově by tedy mohly vykompenzovat poklesy dříve zmíněných složek a **celková inflace by podle našeho odhadu měla meziměsíčně stagnovat. Meziroční tempo pak díky vlivu srovnávací základny poklesne z 2,4 % na 2,2 %.**

## Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – pátek

Země	Indikátor	Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	09:00	Kvě	14,35	-9,4	0,50
Polsko	Bilance běžného účtu (mil. EUR)	13:00	Kvě	-275	-410	247
	Bilance zahraničního obchodu (mil. EUR)	13:00	Kvě	86	-43	50

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

Středoevropský čas = BST+1

**Probíhající dividendová sezóna by měla zvrátit bilanci českého běžného účtu do deficitu,** čemuž nezabrání ani solidní přebytek obchodní bilance. Naopak schodek běžného účtu platební bilance bude potvrzen v Polsku. Deficit obchodní bilance a slabý příliv peněz z Evropských fondů by mělo vést k prognózovanému prudkému zhoršení běžného účtu.

## Reálná ekonomika v květnu ukázala svou sílu

## Přehled zveřejněných ekonomických událostí na regionálních trzích – minulý týden

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Maďarsko	PMI ze zpracovatelského průmyslu	Po	Čer	62,1	57,2	60,0
Polsko	PMI ze zpracovatelského průmyslu	Po	Čer	52,7	53,1	53,7
ČR	PMI ze zpracovatelského průmyslu	Po	Čer	56,4	56,4	57,2
	Bilance státního rozpočtu (mld. CZK)	Po	Čer	-18,7	4,6	
	Bilance zahraničního obchodu (mld. CZK)	Út	Kvě	10,6	14,3	15,4
Maďarsko	Maloobchodní tržby (% y/y)	St	Kvě	1,8R	5,4	3,5
Polsko	Klíčová sazba centrální banky	St	05.Čvc	1,5	1,5	1,5
ČR	Maloobchodní tržby (% y/y)	Pá	Kvě	-0,3	5,3	4,1
	Maloobchodní tržby bez aut (% y/y)	Pá	Kvě	2,7	5,7	4,0
	Stavební výroba (% y/y)	Pá	Kvě	4,0	4,7	
	Průmyslová produkce (% y/y)	Pá	Kvě	-2,5	8,1	3,5

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

Středoevropský čas = BST+1

**Data o vývoji reálné české ekonomiky v květnu ukázala na její sílu. Přebytek obchodní bilance sice zaostal za očekáváním trhů, ale exportní aktivita byla silná.** Ta těží z velmi dobré poptávky od hlavních evropských obchodních partnerů českých podnikatelů. Hlavním hybatelem je vyšší kladná bilance obchodu s motorovými vozidly. Hodnotě vývozu také pomáhá fakt, že se v současné době vyrábí více dražších modelů aut na úkor menších a levnějších aut. Přebytek obchodu s partnery v EU je však kompenzován deficitem obchodní výměny se státy mimo EU. Ta je silně ovlivňována schodkem obchodu s ropou, a to i navzdory nižším květnovým cenám na světových trzích.

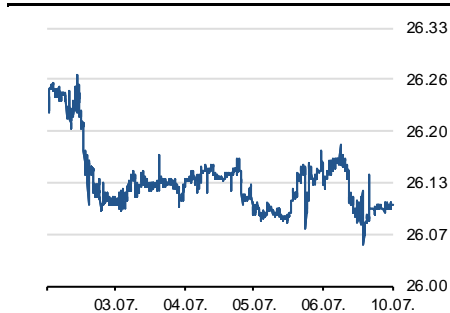
**Další data potom dokázala, že české ekonomice se daří. Český průmysl vykázal nad očekávání vysoké tempo růstu (3,3 % m/m). Hlavním tahounem je stále vývoj produkce aut, ale k růstu průmyslu přispívá stále více dalších sektorů zpracovatelského průmyslu.** Stavebnictví očištěné o kalendářní vlivy vzrostlo o 6,3 % y/y. Je to důsledek růstu pozemního stavitelství, když dynamika inženýrského stavebnictví byla v květnu dále negativní. Maloobchodní tržby také vykázaly solidní dynamiku, když meziměsíčně přidaly 1,2 %. Nejvíce vzrostly tržby za nepotravinářské zboží a nejméně útraty za potraviny. To podle nás ukazuje připravenost domácností utrácet i za zbytečné zboží. Trh práce totiž spotřebitelům poskytuje dostatečné příjmy na jejich spotřebu a neomezují je ani očekávání ohledně dalšího vývoje.

**Kurz koruny si užíval svátečního týdne,** během něhož osciloval kolem 26,12 CZK/EUR. V závěru týdne se po dojmem výše popsanych dat nadechl k nejsilnějšímu posílení v minulém týdnu, když se dostal až pod hranici 26,05 CZK/EUR. Týden ovšem uzavřel opět kolem 26,10 CZK/EUR.

**Ostatní regionální měny zažily smíšený vývoj. Maďarský forint posílil asi o 0,3 % a polský zlotý nepatrně ztratil. V minulém týdnu zasedal také výbor pro měnové otázky polské**

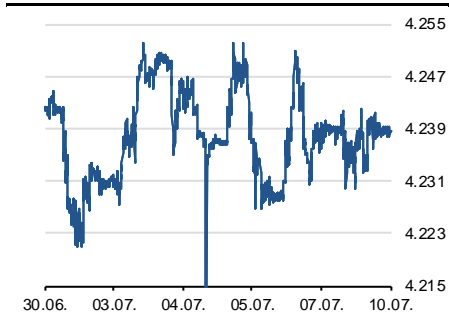
**centrální banky, na kterém se jeho členové rozhodli pokračovat ve vyčkávací taktice.** Základní úroková sazba zůstává na úrovni 1,5 %. Nové impulsy pro rozhodování nepřinesla ani nová prognóza polského hospodářství, kterou měli členové výboru k dispozici. Projekce vývoje HDP a spotřebitelské inflace totiž byla změna pouze nepatrně. Někteří centrální bankéři sice vystoupili proti nízkým sazbám, ale jejich počet zůstává nízký. I proto očekáváme, že ke zvýšení úrokových sazeb dojde až v H2 18.

**CZK/EUR**



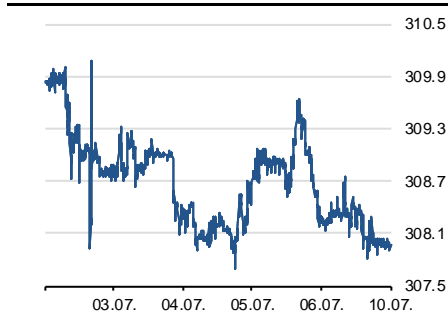
Zdroj: Bloomberg

**PLN/EUR**



Zdroj: Bloomberg

**HUF/EUR**



Zdroj: Bloomberg

## Technická analýza

EUR/CZK: Weekly close below 26.15/26.10 needed for extension in correction. (7. července 2017, 13:58 CET)

EUR/CZK: monthly chart

EUR/CZK: weekly chart

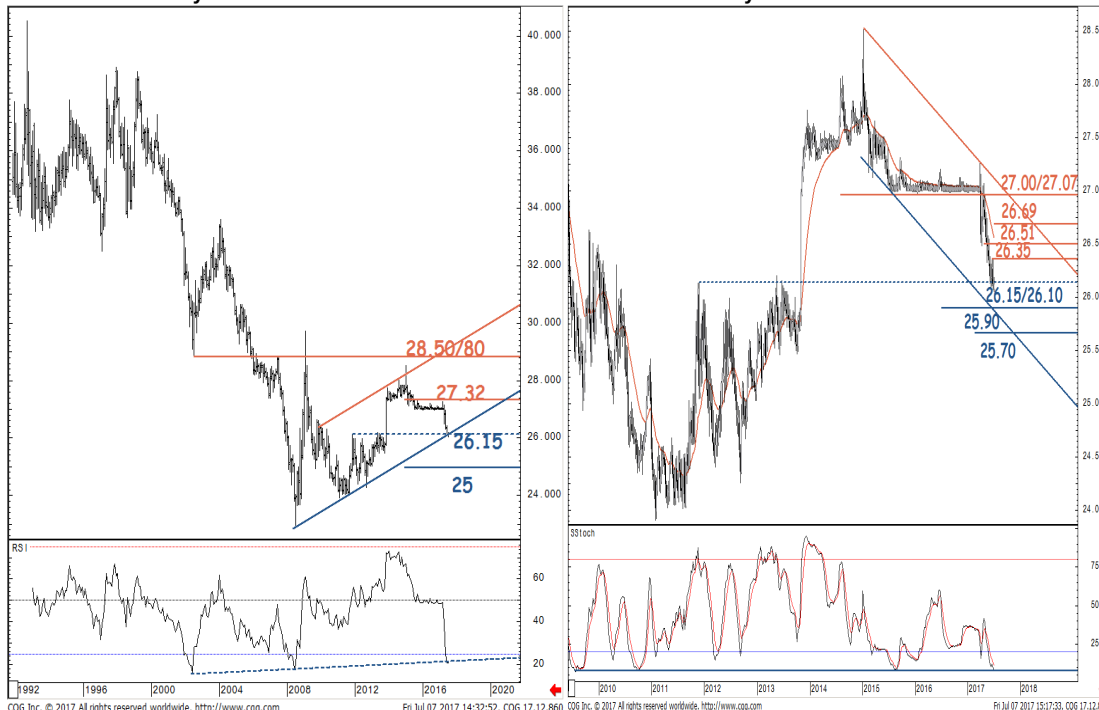
Coordinator Global  
Technicals



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

EUR/CZK is flirting with the pivotal support consisting of the multiyear upward channel at 26.15/26.10, also the 50% retracement of the whole up move during 2011 and 2015 and the graphical levels consisting of 2011/ May 2013 highs. With monthly and weekly indicators near support, only a weekly close below 26.15/26.10 will mean an extended correction towards 25.90, the steeper weekly channel and even towards a projection at 25.70.

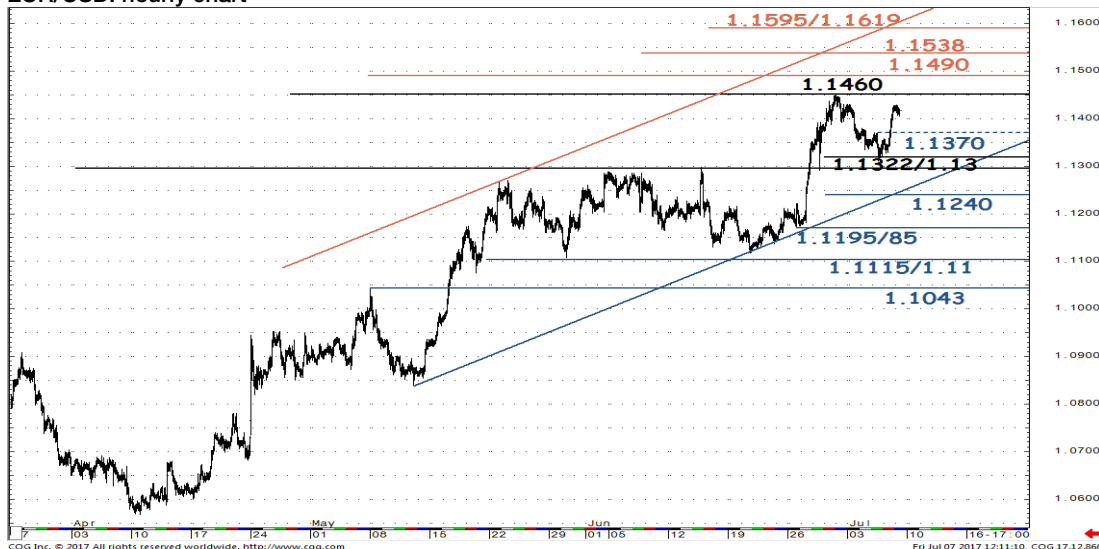
Holding above 26.15/26.10, a short term rebound can't be ruled out initially towards the recent highs of 26.35. This will decide if a sustainable recovery takes shape. Previous floor at 27/27.07 remains a key resistance.



EUR/USD: 1.1460 likely to be only a temporary hurdle. (7. července 2017, 8:57 CET)

EUR/USD: hourly chart

EUR/USD confirmed an inverse H&S and the up move has continued towards 1.1460, the down sloping channel drawn since 2015. Short term, a retracement is under way however this is expected to be temporary; 1.11/1.1043 will be important support. Once a break above 1.1460 happens, the pair will extend the uptrend.



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).



## Světové trhy

### Světové devizové trhy

	poslední závěr 07. 07. 17	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 17	výnos od 31. 12. 16
CZK/EUR	26,09	-0,2 %	-0,9 %	-0,2 %	-3,5 %
CZK/USD	22,87	-0,1 %	-2,2 %	-0,2 %	-10,8 %
USD/EUR	1,141	-0,1 %	1,3 %	0,0 %	8,2 %
USD/JPY	114,1	0,0 %	4,3 %	1,5 %	-2,2 %
USD/CNY	6,794	0,0 %	0,2 %	0,4 %	-2,1 %
GBP/USD	1,289	-0,6 %	-0,3 %	-0,9 %	4,4 %
GBP/EUR	0,885	0,5 %	1,6 %	0,9 %	3,6 %
CHF/EUR	1,100	0,1 %	1,3 %	0,5 %	2,5 %
CHF/USD	0,964	0,2 %	0,0 %	0,5 %	-5,2 %
NOK/EUR	9,537	0,0 %	-0,2 %	-0,2 %	4,9 %
SEK/EUR	9,611	-0,4 %	-1,7 %	-0,3 %	0,3 %
PLN/EUR	4,233	0,0 %	0,5 %	0,1 %	-3,9 %
PLN/USD	3,711	0,1 %	-0,7 %	0,1 %	-11,2 %
HUF/EUR	308,1	-0,3 %	-0,2 %	-0,3 %	-0,4 %
HUF/USD	270,0	-0,2 %	-1,4 %	-0,3 %	-7,9 %
RUB/EUR	68,88	0,7 %	7,2 %	2,1 %	6,6 %
RUB/USD	60,38	0,8 %	5,8 %	2,1 %	-1,4 %
TRY/EUR	4,129	-0,2 %	3,2 %	2,8 %	11,1 %
TRY/USD	3,618	0,0 %	1,9 %	2,9 %	2,6 %

### Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 07. 07. 17 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	-0,09	0,8	18,5	50,7	3,0
CZGB 5Y	0,17	6,5	32,0	25,2	8,0
CZGB 10Y	1,24	7,3	42,0	67,1	6,2
GER 2Y	-0,60	-2,2	12,3		
GER 5Y	-0,09	-1,5	35,8		
GER 10Y	0,57	1,1	30,4		
UST 2Y	1,40	0,0	9,3	199,7	2,2
UST 5Y	1,95	0,0	20,9	203,4	1,5
UST 10Y	2,39	0,0	21,3	181,3	-1,1
PLGB 2Y	1,86	-1,6	-6,0	246,1	0,6
PLGG 5Y	2,73	-3,1	8,8	281,5	-1,6
PLGB 10Y	3,37	-4,3	17,5	279,7	-5,4
HUGB 3Y	0,74	1,1	-3,5	133,8	3,3
HUGB 5Y	1,78	-1,6	-1,4	186,7	-0,1
HUGB 10Y	3,14	-0,2	13,0	256,7	-1,3

### Světové trhy IRS

	poslední závěr 07. 07. 17 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	0,73	52,5	175,0	85,0	5,7
CZK 5Y	1,08	100,0	275,0	74,4	10,2
CZK 10Y	1,39	112,5	282,5	39,9	10,7
EUR 2Y	-0,12	-4,2	45,8		
EUR 5Y	0,33	-1,7	186,3		
EUR 10Y	0,99	6,0	231,0		
USD 2Y	1,65	-11,4	132,8	176,9	-0,7
USD 5Y	2,01	-9,0	201,2	168,3	-0,7
USD 10Y	2,35	-0,1	225,4	136,1	-0,6
PLN 2Y	1,96	5,0	72,5	207,7	0,9
PLN 5Y	2,43	-15,0	180,0	209,4	-1,3
PLN 10Y	2,89	-20,0	200,0	189,6	-2,6
HUF 2Y	0,44	7,5	52,5	56,0	1,2
HUF 5Y	1,20	17,5	100,0	86,9	1,9
HUF 10Y	2,48	30,0	197,5	149,1	2,4

### Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	0,05	0,06	0,30	0,72	1,38
EUR (depo)	-0,40	-0,43	0,06	-0,24	0,99
USD (horní limit)	1,25	1,21	1,31	1,65	2,36
JPY	0,10	0,00	0,06	0,06	0,31
GBP	0,25	0,28	0,30	0,67	1,37
CHF	-0,75	-0,85	-0,73	-0,54	0,31
NOK	0,50	0,55	0,84	1,14	2,01
SEK	-0,50	-0,50	-0,49	-0,27	1,26
HUF	0,90	0,00	0,15	0,43	2,46
PLN	1,50	1,50	1,63	1,95	2,89
RUB	8,25	8,88	9,22	7,91	6,73

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka



## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 07. 07. 17	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 17	výnos od 31. 12. 16
US Dow Jones	21 414	0,4 %	1,1 %	0,3 %	8,4 %
US S&P 500	2 425	0,6 %	-0,3 %	0,1 %	8,3 %
US Nasdaq	6 153	1,0 %	-2,3 %	0,2 %	14,3 %
Euro STOXX 50	3 464	0,1 %	-2,4 %	0,6 %	5,3 %
CAC 40 - Francie	5 145	-0,1 %	-2,3 %	0,5 %	5,8 %
DAX - Německo	12 389	0,1 %	-2,2 %	0,5 %	7,9 %
UK FTSE 100	7 351	0,2 %	-1,7 %	0,5 %	2,9 %
PX - Česko	992	0,5 %	-1,3 %	1,2 %	7,7 %
WIG20 - Polsko	2 296	-0,2 %	-0,6 %	-0,2 %	17,9 %
BUX - Maďarsko	35 504	-0,3 %	1,4 %	0,8 %	10,9 %
SAX - Slovensko	335	0,2 %	0,9 %	0,2 %	0,5 %
BET - Rumunsko	8 045	-0,4 %	-7,4 %	2,4 %	13,5 %
RTS - Rusko	995	-1,6 %	-3,8 %	-0,6 %	-13,6 %
ISE 100 - Turecko	100 084	-0,5 %	2,5 %	-0,4 %	28,1 %
Nikkei 225 - Japonsko	19 929	-0,3 %	-0,3 %	-0,5 %	4,3 %
Hang Seng - Hong Kong	25 341	-0,5 %	-2,4 %	-1,6 %	15,2 %
Shanghai - Čína	3 218	0,2 %	2,5 %	0,8 %	3,7 %

### PX

	poslední závěr 07. 07. 17 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
CME	93,4	2,6 %	-1,2 %	-3,3 %	76,9 %
ČEZ	397,2	-0,9 %	-1,2 %	-12,3 %	-6,7 %
Erste Group Bank	908,3	2,2 %	5,5 %	4,2 %	77,6 %
Fortuna	139,5	0,4 %	2,6 %	13,4 %	60,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	425,0	0,5 %	-0,9 %	-2,5 %	0,0 %
Komerční banka	912,1	0,0 %	-0,4 %	-1,9 %	3,0 %
Moneta Money Bank	77,0	-0,2 %	2,0 %	-0,5 %	4,5 %
02 Czech Republic	280,0	1,6 %	-0,8 %	-0,7 %	33,4 %
Pegas Nonwovens	928,0	0,8 %	0,1 %	0,4 %	14,6 %
Philip Morris Czech Republic	15065	0,5 %	1,8 %	6,1 %	21,0 %
Stock Spirits Group	51,9	-1,3 %	0,1 %	-4,4 %	0,6 %
Unipetrol	286,0	0,0 %	0,8 %	1,1 %	64,4 %
Vienna Insurance Group	678,5	0,9 %	5,3 %	4,2 %	50,6 %

### PX

	poslední závěr 07. 07. 17 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
CME	93,4	110,0	52,0	601 508	1119 %
ČEZ	397,2	477,2	392,8	313 969	84 %
Erste Group Bank	908,3	920,0	513,5	147 437	176 %
Fortuna	139,5	140,0	85,0	13 582	25 %
Kofola ČeskoSlovensko	425,0	445,9	353,0	4	0 %
Komerční banka	912,1	989,7	808,6	41 410	29 %
Moneta Money Bank	77,0	90,8	71,7	1093 585	63 %
02 Czech Republic	280,0	292,6	194,4	77 141	40 %
Pegas Nonwovens	928,0	970,0	753,1	137	1 %
Philip Morris Czech Republic	15065	15 190	12 040	162	20 %
Stock Spirits Group	51,9	59,5	45,1	6 824	30 %
Unipetrol	286,0	296,0	170,8	88 579	201 %
Vienna Insurance Group	678,5	684,8	447,0	17 275	80 %

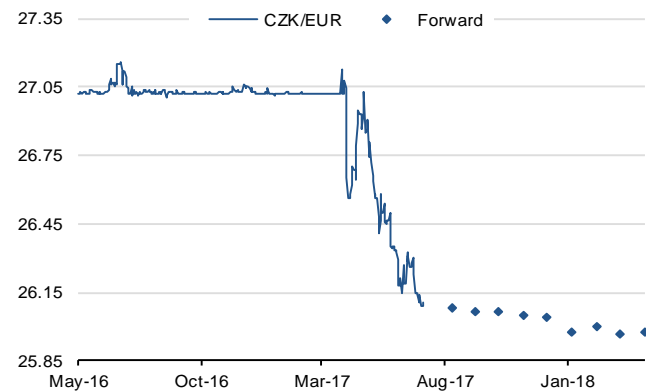
### Komodity

	poslední závěr 07. 07. 17	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 17	výnos od 31. 12. 16
Ropa Brent (USD/barel)	46,5	0,0 %	-2,0 %	-3,5 %	-16,0 %
Ropa WTI (USD/barel)	44,2	-2,8 %	-3,3 %	-3,9 %	-17,7 %
Zlato (USD/trojská unce)	1213,2	0,0 %	-5,7 %	-2,3 %	5,3 %
Stříbro (USD/trojská unce)	15,6	0,0 %	-11,3 %	-6,1 %	-1,9 %
Měď (USD/t)	5804,0	-0,3 %	3,8 %	-2,1 %	5,1 %
Hliník (USD/t)	1930,0	-0,7 %	1,3 %	0,6 %	14,0 %
Olovo (USD/t)	2296,0	0,5 %	11,3 %	0,2 %	13,9 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	172,6	-1,1 %	-1,7 %	-1,3 %	-10,4 %
Emisní povolenky (EUR/t)	5,4	2,1 %	9,4 %	6,2 %	-18,7 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	31,8	0,2 %	4,1 %	3,3 %	-9,0 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

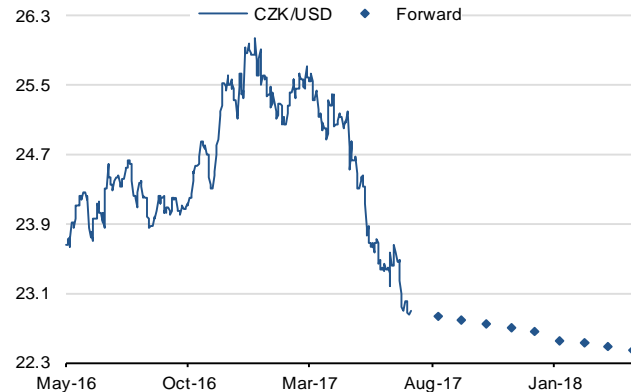
## České finanční trhy – grafická příloha

### EUR/CZK

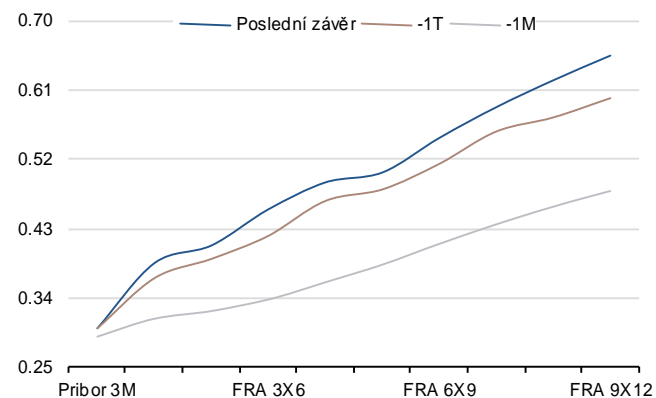


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

### USD/CZK

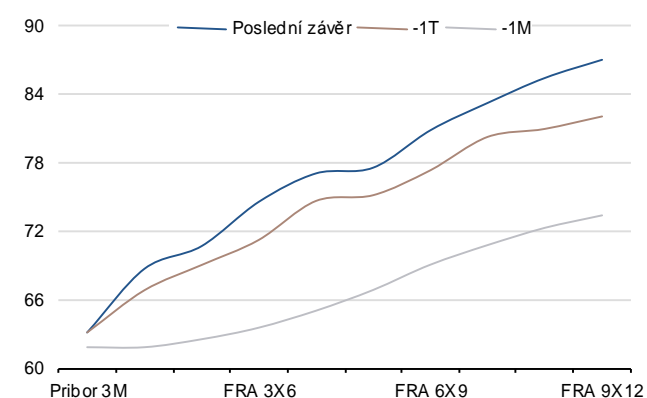


### CZK 3M Príbor a FRA

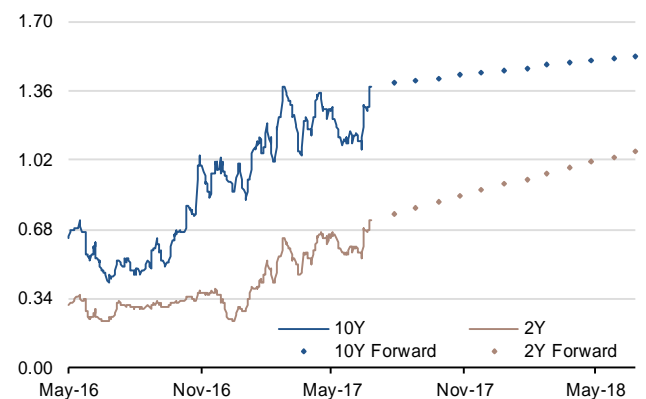


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

### CZK 3M Príbor a FRA versus EUR

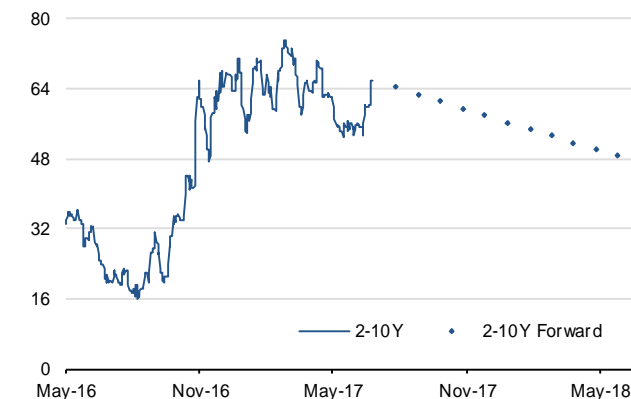


### CZK 2Y a 10Y IRS



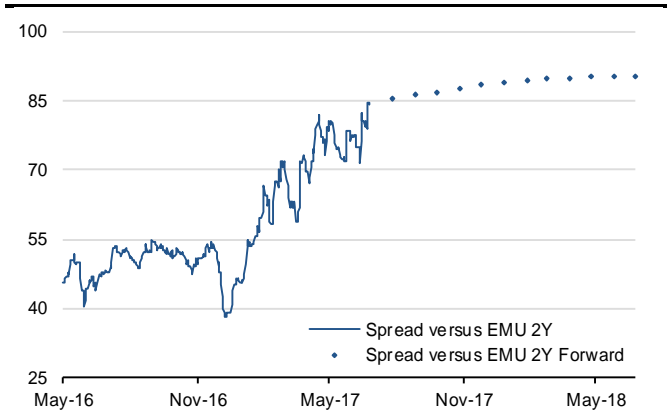
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

### CZK 2-10Y IRS Spread

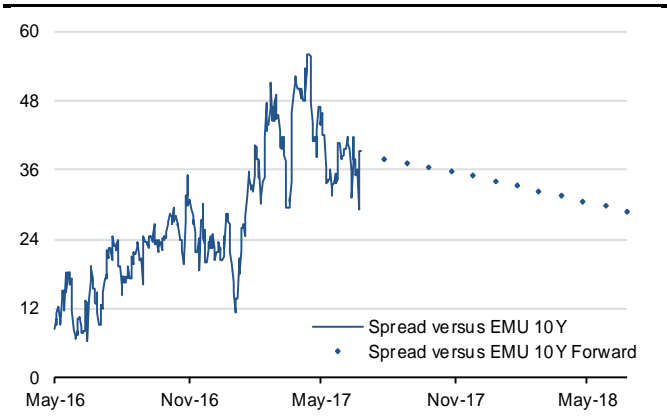


## Finanční trhy – grafická příloha

CZK 2Y IRS Spread versus EUR

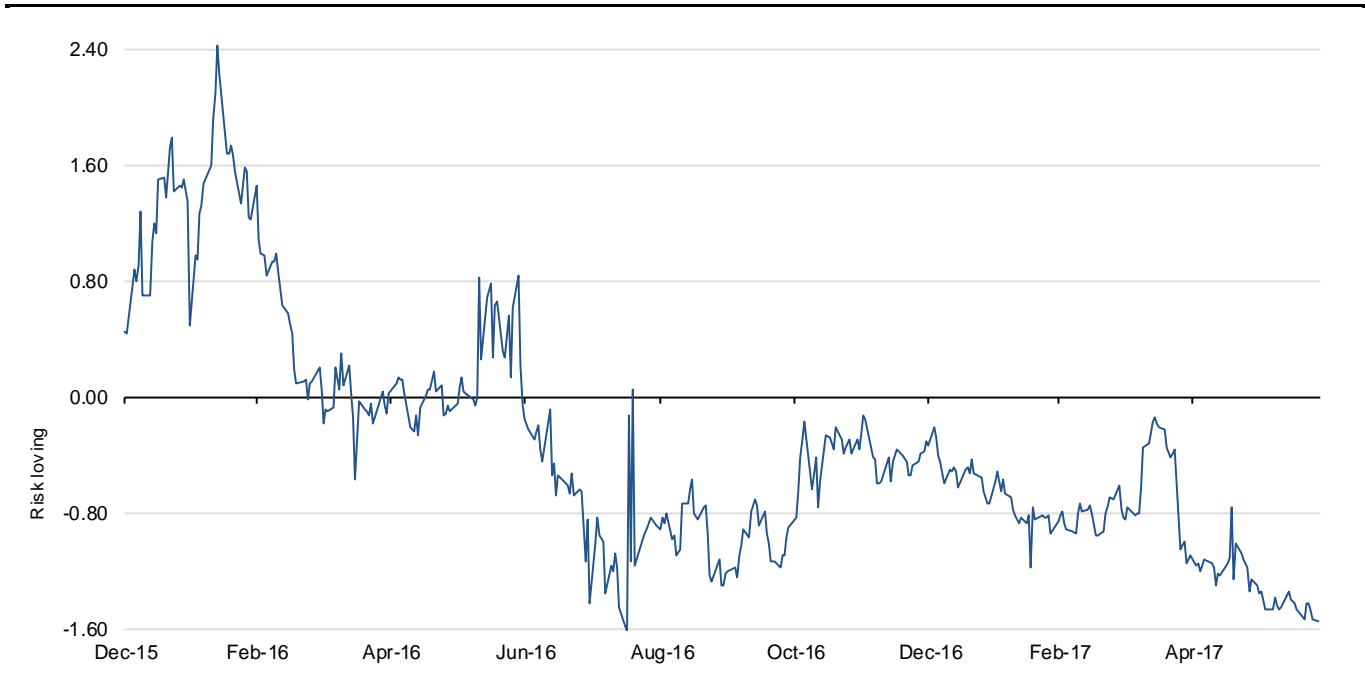


CZK 10Y IRS Spread versus EUR



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

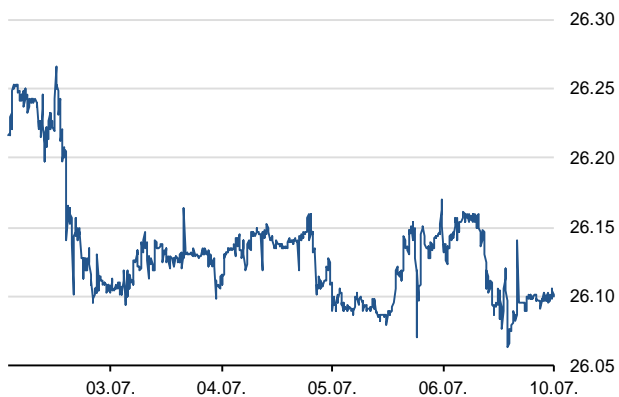
KB index globální averze k riziku – RPI



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

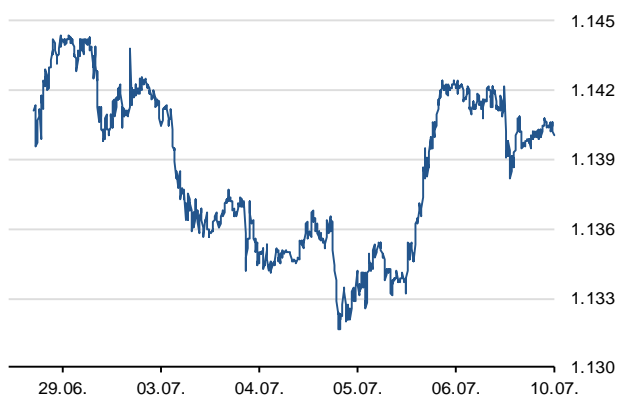
## Devizové trhy – grafická příloha

**CZK/EUR**

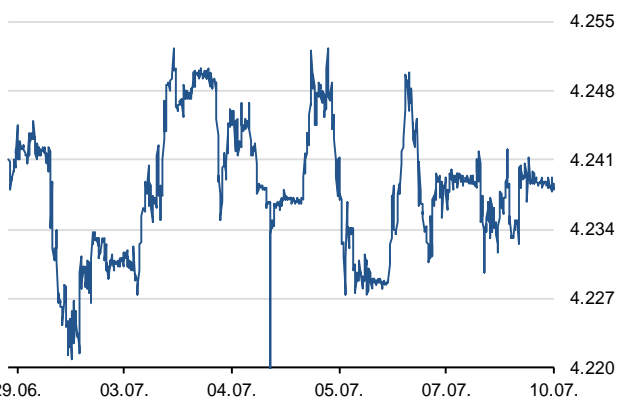


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**USD/EUR**

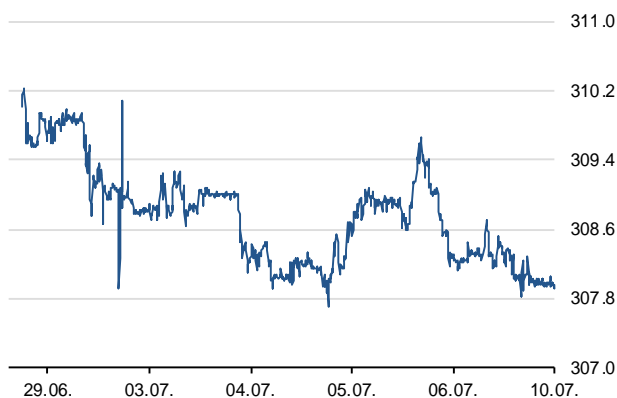


**PLN/EUR**



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**HUF/EUR**



**GBP/EUR**



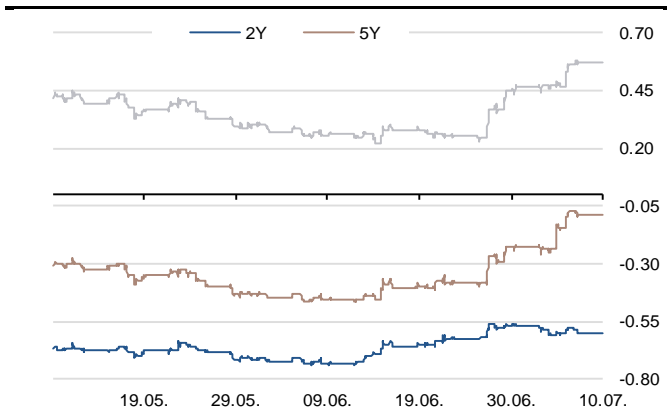
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**CHF/EUR**

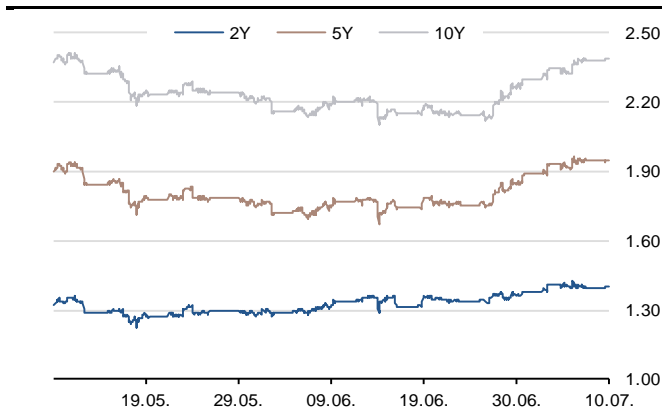


## Dluhopisové trhy – grafická příloha

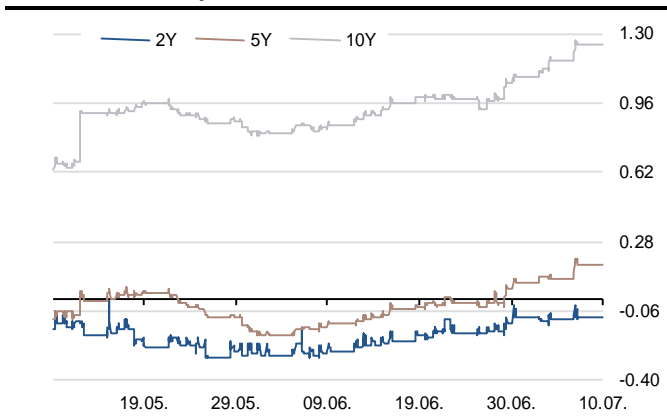
Evropské benchmarky



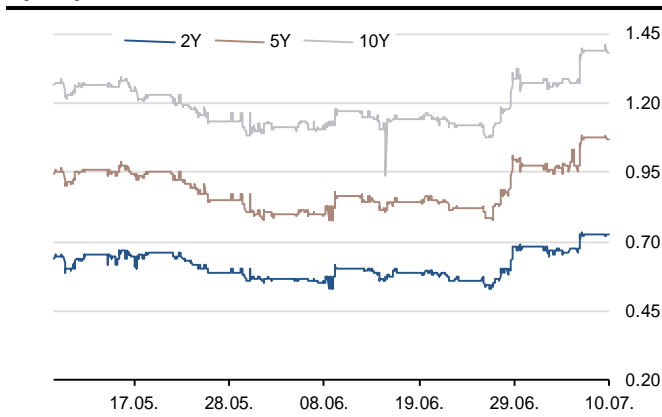
Americké Treasuries



České benchmarky

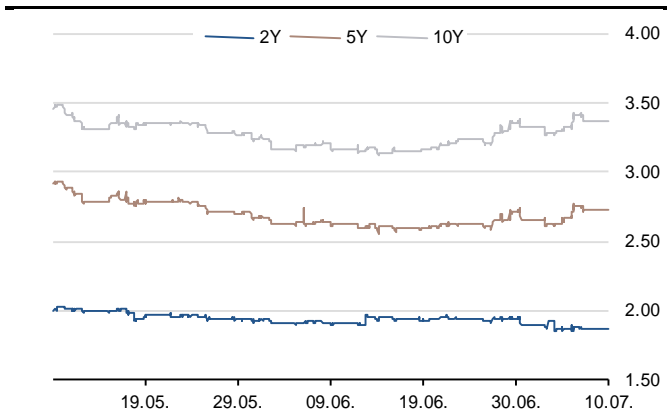


Výnosy CZK IRS

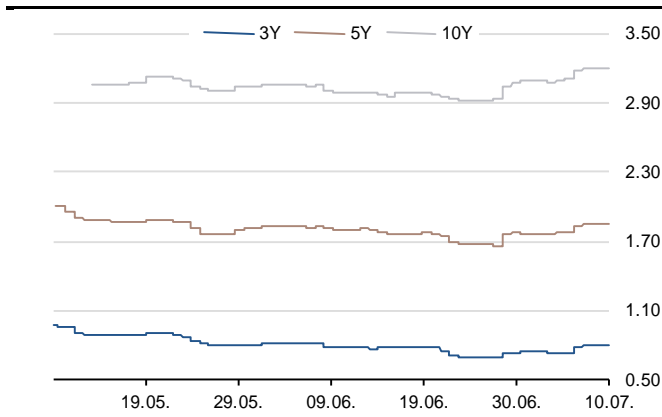


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Polské benchmarky



Maďarské benchmarky



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Finanční předpovědi pro země G10 (aktualizováno 8. 6. 2017)

### Měnové kurzy (konec čtvrtletí)

	Září 2017	Prosinec 2017	Březen 2018	Červen 2018
EURUSD	1,16	1,18	1,16	1,14
USDJPY	115	120	121	119
GBPUSD	1,29	1,28	1,26	1,24
USDCHF	0,96	0,95	0,97	0,98
USDCAD	1,34	1,32	1,30	1,28
AUDUSD	0,75	0,76	0,78	0,80
NZDUSD	0,69	0,70	0,72	0,73
USDNOK	7,84	7,54	7,76	8,07
USDSEK	8,28	8,05	8,10	8,07
EURJPY	133,4	141,6	140,4	135,7
EURGBP	0,90	0,92	0,92	0,92
EURCHF	1,11	1,12	1,13	1,12
EURCAD	1,55	1,56	1,51	1,46
EURAUD	1,55	1,55	1,49	1,43
EURNZD	1,68	1,69	1,61	1,56
EURNOK	9,10	8,90	9,00	9,20
EURSEK	9,60	9,50	9,40	9,20
DXY Index	95,42	94,82	96,05	96,87

Zdroj: SG

### Klíčové sazby centrálních bank (konec čtvrtletí)

	Září 2017	Prosinec 2017	Březen 2018	Červen 2018
USA	1,38	1,38	1,63	1,63
Japonsko	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
Eurozóna	0,00	0,00	0,00	0,00
Velká Británie	0,25	0,25	0,05	0,05
Austrálie	1,50	1,50	1,75	2,00
Švýcarsko	-0,75	-0,75	-0,50	-0,25

Zdroj: SG

### Výnosy 10letých státních dluhopisů (konec čtvrtletí)

	Září 2017	Prosinec 2017	Březen 2018	Červen 2018
USA	2,50	2,70	3,00	3,20
Eurozóna	0,60	0,75	1,00	1,20
Japonsko	0,00	0,00	0,10	0,10
Velká Británie	1,40	1,65	1,90	2,00

Zdroj: SG

## Finanční předpovědi pro rozvíjející se trhy (aktualizováno 22. 6. 2017)

### Měnové kurzy (konec čtvrtletí)

	Září 2017	Prosinec 2017	Březen 2018	Červen 2018
EUR/CZK	26,10	26,40	26,00	25,90
EUR/PLN	4,20	4,25	4,22	4,20
EUR/HUF	310	313	314	316
EUR/RON	4,52	4,52	4,54	4,56
EUR/RSD	124,0	125,0	126,0	126,0
EUR/RUB*	68,4	70,8	69,6	69,5
EUR/TRY*	3,89	4,07	4,06	4,05
USD/CZK	22,50	22,37	22,41	22,72
USD/RUB*	59,00	60,00	60,00	61,00
USD/TRY	3,35	3,45	3,50	3,55
USD/ZAR**	12,40	12,60	13,00	13,20
USD/ILS	3,58	3,56	3,54	3,53
USD/BRL*	3,37	3,40	3,42	3,45
USD/MXN**	17,8	18,0	18,5	18,8
USD/CLP	660	650	665	675
USD/CNY**	6,83	6,90	7,00	7,05
USD/SGD	1,38	1,40	1,41	1,42
USD/INR	63,5	64,0	64,3	64,5
USD/IDR	13 300	13 300	13 450	13 650
USD/KRW	1 145	1 150	1 160	1 170
USD/TWD	30,5	30,9	31,0	31,3
USD/THB	34,0	34,1	34,3	34,8

Zdroj: SG, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

### Klíčové sazby centrálních bank (konec čtvrtletí)

	Září 2017	Prosinec 2017	Březen 2018	Červen 2018
Česká republika	0,05	0,25	0,50	0,75
Polsko	1,50	1,50	1,50	1,75
Maďarsko	0,90	0,90	1,00	
Rumunsko	1,75	1,75	1,75	1,75
Rusko	8,25	8,00	7,75	7,50
Turecko	11,40	11,00	10,75	10,50
Jižní Afrika	7,00	7,00	7,00	7,00
Izrael	0,10	0,10	0,10	0,10
Brazílie	9,00	9,00	9,00	9,00
Mexiko	7,25	7,25	7,50	7,75
Chile	2,50	2,50	2,50	2,75
Čína	2,65	2,65	2,65	2,50
Jižní Korea	1,25	1,25	1,25	1,25

Zdroj: SG, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka



## Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

G5																			
Monday 10 July				Tuesday 11 July				Wednesday 12 July				Thursday 13 July				Friday 14 July			
Euro area																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
<b>Euro area</b>				<b>Italy</b>				<b>Euro area</b>				<b>Germany</b>				<b>Italy</b>			
Sentix Investor Confidence				Industrial Production WDA YoY				Industrial Production SA MoM				CPI EU Harmonized MoM				CPI FOI Index Ex Tobacco			
Jul 28.4 27.1 28.2				May 1 3.5 1.8				May 0.5 1.4 0.3				Jun F 0.2 0.2 0.2				Jun 101.1 101			
				Industrial Production MoM				Industrial Production WDA YoY				CPI EU Harmonized YoY				CPI EU Harmonized YoY			
				May -0.4 1.4				May 1.4 3.6 2.7				Jun F 1.5 1.5 1.5				Jun F 1.2 1.2 1.2			
<b>Germany</b>												<b>France</b>							
Trade Balance												CPI EU Harmonized MoM							
May 18.1b 18.9 18.3b												Jun F 0 0 0							
Exports SA MoM												CPI EU Harmonized YoY							
May 0.9 0.3 0.3												Jun F 0.8 0.8 0.8							
Imports SA MoM												<b>Spain</b>							
May 1.2 0.4 0.4												CPI EU Harmonised MoM							
												Jun F 0 0 0							
												CPI EU Harmonised YoY							
												Jun F 1.6 1.6 1.6							
												Franco-German Council of Ministers							
<b>France</b>																			
Bank of France Bus. Sentiment																			
Jun 105 105 106																			
Eurogroup meeting																			
<b>United Kingdom</b>																			
								Average Weekly Earnings 3M/YoY				RICS House Price Balance							
								May 2.1 1.6 1.8				Jun 0.17 0.15							
								Weekly Earnings ex Bonus 3M/YoY											
								May 1.7 1.7 1.9											
								ILO Unemployment Rate 3Mths											
								May 4.6 4.6 4.6											
												Bank of England Credit Conditions & Bank Liabilities Surveys							
<b>United States</b>																			
																CPI MoM			
																Jun -0.1 0 0.1			
																CPI Ex Food and Energy MoM			
																Jun 0.1 0.1 0.2			
																CPI YoY			
																Jun 1.9 1.7 1.7			
																CPI Ex Food and Energy YoY			
																Jun 1.7 1.7 1.7			
																Retail Sales Advance MoM			
																Jun -0.3 0 0.1			
																Retail Sales Ex Auto and Gas			
																Jun 0 0.2 0.3			
																Retail Sales Control Group			
																Jun 0 0.2 0.3			
																Industrial Production MoM			
																Jun 0 0.2 0.3			
																Capacity Utilization			
																Jun 76.6 76.6 76.8			
																Manufacturing (SIC) Production MoM			
																Jun -0.4 0 0.3			
																U. of Mich. Sentiment			
																Jul P 95.1 95.5 95			
<b>Japan</b>																			
Machine Orders MoM								PPI MoM											
May -3.1 0.5 1.6								Jun 0 0 0											
Machine Orders YoY								PPI YoY											
May 2.7 6.4 7.5								Jun 2.1 2 2.1											
BoP Current Account Balance																			
May 1952b 1680b 1790b																			
BoP Current Account Adjusted																			
May 1807b 1480b 1630b																			
Trade Balance BoP Basis																			
May 554b 0b -45b																			
<b>China</b>																			
CPI YoY				During the week								Trade Balance CNY							
Jun 1.5 1.7 1.6				Money Supply M2 (%YoY)								Jun 281.6b 278.3b 271.9b							
PPI YoY				Jun 9.6 9.8 9.5								Imports YoY CNY							
Jun 5.5 5.6 5.5				New Yuan Loans CNY								Jun 22.1 24.7 22.3							
				Jun 1110b 1250b 1300b								Exports YoY CNY							
				Aggregate Financing CNY								Jun 15.5 17.1 14.8							
				Jun 1063b 1300b 1400b															

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

## Týdenní kalendář regionálních makroekonomických dat

Other Countries																			
Monday 10 July				Tuesday 11 July				Wednesday 12 July				Thursday 13 July				Friday 14 July			
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>Czech Republic</b>								<b>Poland</b>			
				CPI (% MoM)				CPI (% MoM)								Current Account Balance			
				Jun F -0.2 <b>0.2</b> 0.2				Jun -0.2 <b>0</b> 0								May -275m <b>-410m</b> 247m			
				CPI (% YoY)				CPI (% YoY)								Trade Balance			
				Jun F 1.5 <b>1.5</b> 1.5				Jun 2.4 <b>2.2</b> 2.3								May 86m <b>-43m</b> 50m			
																Exports			
																May 15176m <b>15854m</b> 16083m			
																Imports			
																May 15090m <b>15897m</b> 16182m			
<b>LatAm</b>																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								<b>Brazil</b>				<b>Chile</b>							
								Retail Sales MoM				Overnight Rate Target							
								May 1 <b>-0.6</b>				Jul 2.5 <b>2.5</b> 2.5							
								Retail Sales YoY											
								May 1.9 <b>-1</b>											
								<b>Mexico</b>											
								Industrial Production NSA YoY											
								May -4.4 <b>0.3</b>											
								Manuf. Production NSA YoY											
								May -1.7 <b>4</b>											
								Industrial Production SA MoM											
								May -0.3 <b>-0.2</b>											
<b>Asia Pacific</b>																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								<b>India</b>				<b>South Korea</b>							
								CPI YoY				BoK 7-Day Repo Rate							
								Jun 2.18 <b>1.2</b>				Jul 1.25 <b>1.25</b> 1.25							

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

## 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

### Akčioví analytici



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



**Marek Dřimal**  
(420) 222 008 598  
marek\_drimal@kb.cz



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



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



**Richard Miřátský**  
(420) 222 008 560  
richard\_miratsky@kb.cz

## SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPE

Hlavní ekonom SG Poland



**Jaroslav Janecki**  
(48) 225 284 162  
jaroslav.janecki@sgcib.com

Hlavní ekonom Rosbank



**Yury Tulinov, CFA**  
(7) 495 662 13 00 (ext. 14836)  
yury.tulinov@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

Akčiový analytik



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

## SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonomka výzkumu globální ekonomiky



**Michala Marcussen**  
(44) 20 7676 7813  
michala.marcussen@sgcib.com

### Eurozóna



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

### Severní Amerika



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

### Asie a Pacifik



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

### Čína



**Wei Yao**  
(852) 2166 5437  
wei.yao@sgcib.com



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



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



**Takuji Aida**  
(81) 3 5549 5187  
takuji.aida@sgcib.com



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



**Yvan Mamelet**  
(44) 20 7762 5665  
yvan.mamelet@sgcib.com



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



**Kiyoko Katahira**  
(81) 3 5549 5190  
kiyoko.katahira@sgcib.com



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

### Velká Británie



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



**Ankur Shukla**  
(91) 80 6731 4432  
ankur.shukla@sgcib.com



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



**Inflace**  
**Vaibhav Tandon**  
(91) 80 6731 9449  
vaibhav.tandon@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



**Vincent Chaigneau**  
(44) 20 7676 7707  
vincent.chaigneau@sgcib.com

### Fixed Income



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



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

### Head of US Rates Strategy



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



**Frances Cheung, CFA**  
(852) 2166 5437  
frances.cheung@sgcib.com



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



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



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



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



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



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



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

### Měnové kurzy



**Jason Daw**  
(65) 63267890  
jason.daw@sgcib.com



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



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

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů



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



**Amit Agrawal**  
(91) 80 6758 4096  
amit.agrawal@sgcib.com



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



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



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



**Frances Cheung, CFA**  
(852) 2166 5437  
frances.cheung@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, včetně autorů tohoto dokumentu, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. 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 doзору 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. obvykle 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>