

| **Výhled pro finanční trhy** |

Týdenní zpráva

Česká inflace na lokálním maximu, nezaměstnanost na minimu



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

Americký ekonomický kalendář je v tomto týdnu spíše lehčí, pozornost trhů se bude ubírat k americkému Kongresu, kde bude probíhat diskuse nad balíčkem daňových změn. Z Evropy se dočkáme představení prognózy Evropské komise a prvního ohodnocení fiskální pozice evropských zemí pro rok 2018. Z dat očekáváme potvrzení předběžných PMI. Ta indikují růst ekonomiky eurozóny během Q4 17 o 0,6 % q/q. Česká inflace se v říjnu přiblížila horní hraně tolerančního pásma. V dalších měsících budou inflační tlaky mírně polevovat. K 2% cíli se inflace vrátí až koncem příštího roku. Česká nezaměstnanost zůstane rekordně nízká. Záříjová data z reálné ekonomiky potvrdí zrychlení ekonomické aktivity po slabých prázdninových měsících.

Evropské PMI implikují růst eurozóny o 0,6% q/q během Q4 17

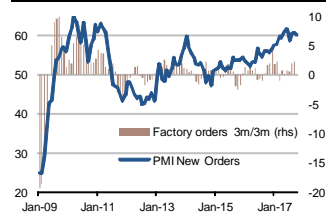
Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – pondělí

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Tovární objednávky (% m/m)	07:00	Zář	3,6	-2,0	-1,1
	Tovární objednávky, WDA (% y/y)	07:00	Zář	7,8	5,8	7,1
Francie	PMI ze služeb	08:50	Říj F	57,4	57,1	57,4
	Kompozitní PMI	08:50	Říj F	57,5	57,4	57,5
Německo	PMI ze služeb	08:55	Říj F	55,2	55,3	55,2
	Kompozitní PMI	08:55	Říj F	56,9	57,0	56,9
Eurozóna	PMI ze služeb	09:00	Říj F	54,9	55,2	54,9
	Kompozitní PMI	09:00	Říj F	55,9	56,2	55,9
Eurozóna	Důvěra investorů (Sentix)	09:30	Lis	29,7	31,0	31,0
USA	Spotřebitelská důvěra Index	22:30	05 Nov	113,4		

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

Středoevropský čas = GMT+1

Německé podnikové objednávky



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

Po nečekaně silných německých podnikových objednávkách za srpen očekáváme za září korekci tohoto vývoje. Přes pokles domácích i zahraničních objednávek, který bude dnes vykázan, ale zůstane dlouhodobější trend příznivý. Data tak indikují robustní aktivitu v německém průmyslovém sektoru pro závěrečné čtvrtletí letošního roku.

Finální data říjnových PMI by měla přinést mírnou vzestupnou revizi již publikovaných rychlých odhadů. Solidní ekonomická aktivita by měla být patrná ve většině evropských zemí, pouze ve Španělsku se obáváme negativního dopadu turbulencí v Katalánsku. Finální PMI by měl být konzistentní s růstem eurozóny během Q4 17 o 0,6 % q/q, tedy o desetinu nad naším odhadem. Za celý letošní rok by si tak eurozóna mohla polepšit o 2,2 %, pro příští rok čekáme 1,8 %.

Dnes se koná zasedání Euroskupiny, které by mělo připravit agendu Euro summitu. Ten se bude konat 15. prosince. Cílem dnešního jednání bude připravit půdu pro dokončení projektu bankovní unie a prodiskutovat další množství v oblasti fiskálních pravidel. Probírat se může možnost vzniku Evropského měnového fondu či rozpočtu eurozóny. **Evropská centrální banka dnes oznámí reinvestiční strategii pro období od 6. listopadu.**

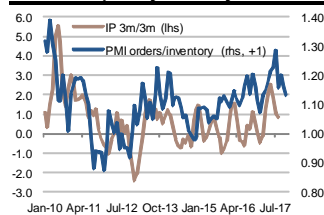
Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – úterý

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	07:00	Zář	2,6	-0,3	-0,8
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	07:00	Zář	4,7	4,8	4,3
Eurozóna	Maloobchodní tržby (% m/m)	10:00	Zář	-0,5		0,6
	Maloobchodní tržby (% y/y)	10:00	Zář	1,2		2,8

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

Středoevropský čas = GMT+1

Německá průmyslová výroba



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

Záříjová průmyslová výroba v Německu zřejmě poklesla o 0,3 % m/m a nepatrně zkorigovala srpnový vzestup o vysokých 2,6 %. Meziroční dynamika tak dále lehce zrychlila na 4,8 % ze srpnových 4,7 %. Výsledek potvrdí solidní růstové momentum, které by se mělo přenést i do závěrečného čtvrtletí. Námí očekávaný růst o 0,5 % q/q pro obě čtvrtletí druhého pololetí tak nakonec může být podhodnocený.

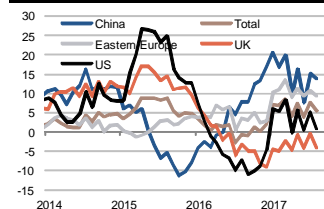
Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – čtvrtek

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Bilance zahraničního obchodu, mld. EUR	07:00	Zář	20,1	23,8	23,0
	Bilance běžného účtu, mld. EUR	07:00	Zář	17,8		25,0
	Exporty, SA (% m/m)	07:00	Zář	2,9	-1,0	-1,3
	Importy, SA (% m/m)	07:00	Zář	1,1	0,3	0,4
Eurozóna	ECB publikuje měsíční bulletin	09:00				
	Evropská komise zveřejní prognózu	10:00				
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti	13:30	04 Nov	229		230
	Velkoobchodní prodeje (% m/m)	15:00	Zář	1,7		
	Velkoobchodní zásoby (% m/m)	15:00	Zář F	0,3		0,3

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

Středoevropský čas = GMT+1

Dynamika německých exportů (3M klouzavý průměr, y/y)



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

Evropská komise zveřejní aktualizovanou makroekonomickou prognózu. Důležitost této prognózy spočívá v tom, že bude brána jako základ pro hodnocení fiskálních politik jednotlivých zemí pro rok 2018. Ve srovnání s dubnovou prognózou očekáváme výrazné vylepšení letošního výhledu (z dubnových 1,7 % směrem k naší prognóze ve výši 2,2 %), pro rok 2018 by se růstová prognóza neměla nijak výrazně odchylovat od námi očekávaných 1,8 %, což je i tržní konsensus. Problémy s dodržováním fiskálních pravidel budou zřejmě mít Belgie, Francie, Itálie a Portugalsko.

Dynamika německého zahraničního obchodu by měla zůstat ke konci roku slušná. Za samotné září sice exporty meziměsíčně klesly a dovozy se lehce zvedly, celkový přebytek bilance se ale oproti srpnu zvýšil. Externí poptávka zůstává silná, což je příslib pro udržení růstového momenta německé ekonomiky i ve zbytku letošního roku.

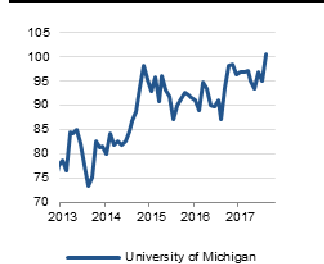
Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – pátek

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Francie	Průmyslová produkce (% m/m)	07:45	Zář	-0,3	1,1	0,6
	Průmyslová produkce (% y/y)	07:45	Zář	1,1	3,6	3,1
	Zpracovatelský průmysl (% m/m)	07:45	Zář	-0,4	0,8	0,8
	Zpracovatelský průmysl (% y/y)	07:45	Zář	1,1	3,4	
	Mzdy (% q/q)	07:45	3Q P	0,4	0,3	0,3
USA	Důvěra v ekonomiku dle Michiganské univerzity	15:00	Lis P	100,7	103	101
	- současná situace	15:00	Lis P	116,5		
	- složka očekávání	15:00	Lis P	90,5		
	Měsíční hospodaření rozpočtu, mld. USD	19:00	Říj	8,0		

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

Středoevropský čas = GMT+1

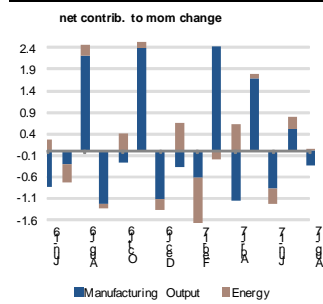
Michiganský sentiment index



Zdroj: University of Michigan, SG Cross Asset Research/Economics

Americká spotřebitelská důvěra by měla v listopadu dále vzrůst. Za poslední tři měsíce si polepšila již o více než sedm bodů, když se na tomto vzestupu podílela především komponenta očekávání. Americké domácnosti věří v další zlepšování na trhu práce – snížení nezaměstnanosti i zvyšování výdělků.

Francouzská průmyslová produkce



Zdroj: INSEE, SG Cross Asset

Lepšíci se předstihové indikátory naznačují více než solidní výsledek zářijové průmyslové výroby ve Francii, a to primárně v oblasti zpracovatelského průmyslu. Dařit by se mělo i energetickému průmyslu. Zářijové číslo je základ pro vzestup francouzského průmyslu o 0,7 % q/q během závěrečného čtvrtletí letošního roku.

Kurzový vývoj eura vůči dolaru je nečekaně klidný

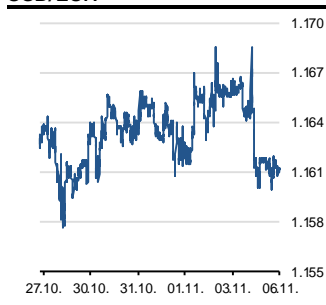
Přehled zveřejněných ekonomických událostí na globálních trzích – minulý týden

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Eurozóna	Důvěra v ekonomiku	Po	Říj	113,1	114,0	113,3
USA	Osobní příjmy (% m/m)	Po	Zář	0,2	0,4	0,4
	Osobní výdaje (% m/m)	Po	Zář	0,1	1,0	0,9
	Jádrový deflátor soukromé spotřeby (% m/m)	Po	Zář	0,1	0,1	0,1
Německo	Harmonizovaná spotřebitelská inflace (% m/m)	Po	Říj P	0,0	-0,1	0,1
	Harmonizovaná spotřebitelská inflace (% y/y)	Po	Říj P	1,8	1,5	1,7
Eurozóna	Míra nezaměstnanosti	Út	Zář	9,1	8,9	9,0
	HDP (% q/q)	Út	3Q A	0,7	0,6	0,5
	HDP (% y/y)	Út	3Q A	2,3	2,5	2,4
	První odhad inflace (% y/y)	Út	Říj	1,5	1,4	1,5
	Jádrová inflace (% y/y)	Út	Říj A	1,1	0,9	1,1
USA	ADP report	St	Říj	135	235	200
	PMI ze zpracovatelského průmyslu	St	Říj F	54,5	54,6	54,5
	ISM index z průmyslu	St	Říj	60,8	58,7	59,5
	Rozhodnutí FOMC (horní hranice sazeb)	St		1,25	1,25	1,25
	Rozhodnutí FOMC (dolní hranice sazeb)	St		1,00	1,00	1,00
Německo	Změna v počtu nezaměstnaných (tis.)	Čt	Říj	-22	-11	-10
	Míra nezaměstnanosti, SA	Čt	Říj	5,6	5,6	5,6
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu	Čt	Říj F	58,6	58,5	58,6
USA	Produktivita (mimo zemědělský sektor) (q/q saar)	Čt	3Q P	1,5	3,0	2,6
	Jednotkové mzdové náklady (q/q saar)	Čt	3Q P	0,2	0,5	0,4
USA	Nová pracovní místa v nezeměd. sektoru (tis.)	Pá	Říj	-33	261	313
	Míra nezaměstnanosti (%)	Pá	Říj	4,2	4,1	4,2
	Průměrné hodinové výdělky (% m/m)	Pá	Říj	0,5	0,0	0,2
	ISM mimo oblast průmyslu	Pá	Říj	59,8	60,1	58,5

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

Středoevropský čas = GMT+1

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Vývoj kurzu eura vůči dolaru byl v uplynulém týdnu nezajímavý, když se držel v podstatě stabilní v úzkém pásmu těsně nad hladinou 1,16 USD/EUR. Na tyto úrovně se kurz dostal po jednání ECB v předchozím týdnu. Společná evropská měna doplatila na celkově holubičí výstup a prodloužení programu odkupu aktiv (i když v menším objemu).

Tento týden potvrdil, že i když se evropské ekonomice daří, inflaci nevidíme. Podle předběžných dat rostla ekonomika eurozóny během Q3 17 o 2,5 % a překonala tak tržní očekávání. Ačkoliv zatím neznáme strukturu, domníváme se, že růst stojí na více nohách. Silný trh práce (míra nezaměstnanosti v Německu byla potvrzena na minimu od znovusjednocení, za celou eurozónu je poprvé od roku 2009 pod 9 %) se podepisuje na vysoké spotřebitelské důvěře (za říjen na desetiletém maximu) a ochotě spotřebitelů utrácet. Dobrá nálada ale panuje i v podnikatelském sektoru, kde se začíná investovat. Celkově příznivá situace v celé globální ekonomice pak nahrává i pozitivnímu příspěvku čistých exportů. Předběžná inflační čísla za říjen ale zklamala. Meziroční dynamika zpomalila z 1,5 % na 1,4 %, jádrová inflace se dokonce snížila o dvě desetiny procentního bodu na pouhých 0,9 % y/y.

Impuls nejobchodovatelnějšímu měnovému páru nepřinesly ani americké události. Komuniké zveřejněné ve středu večer po dvoudenním jednání FOMC v zásadě nijak nepřekvapilo a potvrdilo správnost očekávání ohledně zvýšení dolarových sazeb na zasedání 13. prosince. Centrální bankéři vidí hospodářský vzestup americké ekonomiky jako solidní přesto, že poslední data byla ovlivněna několika silnými hurikány. Pravděpodobnost zvýšení

sazeb na prosincovém zasedání vypočtená z cen tržních instrumentů (Fed funds futures) přesahuje 92 %. Páteční data z amerického trhu práce za říjen přinesla smíšené signály. Počet nově vytvořených pracovních míst sice mírně zaostal za očekáváním, zhruba ve stejném rozsahu byl ale vylepšen výsledek za předchozí měsíc. Míra nezaměstnanosti nečekaně klesla o desetinu procentního bodu na 4,1 %, naproti tomu vůbec nerostly průměrné hodinové výdělky.

Záříjová data dají zapomenout na slabé prázdninové hodnoty

Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – pondělí

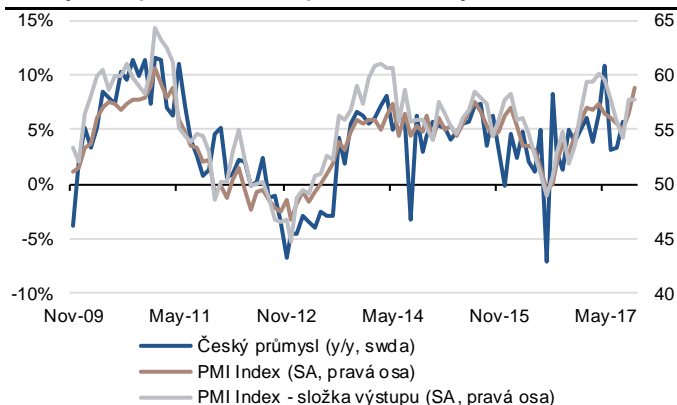
Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Maloobchodní tržby (% , y/y)	08:00	Zář	3,7	4,4	2,6
	Maloobch. tržby bez prodejů automobilů (% , y/y)	08:00	Zář	4,8	5,5	4,1
	Stavební výroba (% , y/y)	08:00	Zář	1,9	1,3	
	Průmyslová výroba (% , y/y)	08:00	Zář	5,8	4,1	3,5

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

Středoevropský čas = GMT+1

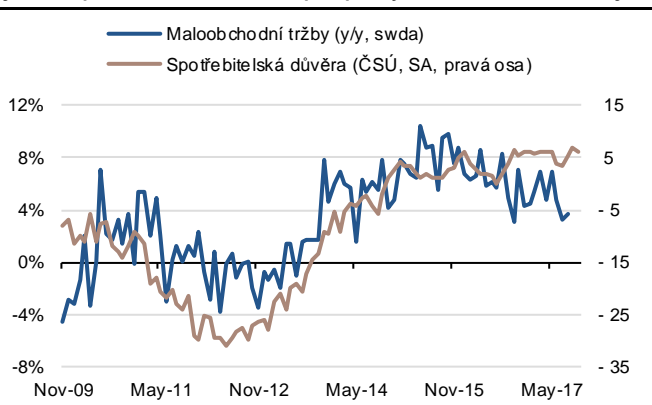
Září by mělo být ve znamení návratu dynamiky do české ekonomiky po slabších prázdninových měsících. Průmyslová produkce zaznamenala jisté oživení již v srpnu, i když část automobilového průmyslu ještě čerpala celozávodní dovolené. I bilance zahraničního obchodu se dostala z červených čísel. Příznivé trendy podle nás v září pokračovaly. Čísla z Německa i z celé eurozóny jsou povzbudivá a slibují další růst zahraniční poptávky. Posiluje ale i domácí poptávka. Veřejné investice se probudily a podmínky pro soukromé investice zůstávají i nadále velmi příznivé. I přes meziročně nižší počet pracovních dní tak růst průmyslové produkce podle našeho odhadu dosáhne 4,1 % y/y. Vysoká zaměstnanost a růst mezd se odrazí ve vysokých číslech záříjových maloobchodních tržeb.

Průmyslová produkce v září podle všeho zrychlila



Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Vysoká spotřebitelská důvěra podporuje maloobchodní tržby



Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – úterý

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Maďarsko	Maloobchodní tržby (% , y/y)	08:00	Zář	4,7		5,1

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

Středoevropský čas = GMT+1

Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – středa

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Polsko	Klíčová sazba centrální banky			1,5	1,5	1,5
ČR	Podíl nezaměstnaných (%)	08:00	Říj	3,8	3,7	3,6
Maďarsko	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	08:00	Zář	5,5		
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	08:00	Zář	6,8		8,0
	Bilance zahraničního obchodu, mil EUR	08:00	Zář P	--		845

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

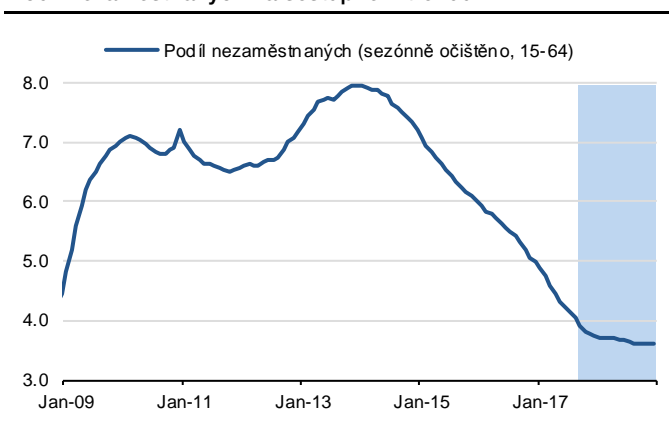
Středoevropský čas = GMT+1

Polská centrální banka ponechá svou klíčovou úrokovou sazbu nezměněnou na 1,5 %. Centrální bankéři budou mít k dispozici novou inflační prognózu. Ta by mohla vést k tomu, že někteří členové MPC přijdou s jestřábí rétorikou. Na současné politice „počkáme a uvidíme“ by se nic měnit nemělo. Nadále očekáváme, že ke zvýšení sazeb polská centrální banka během H1 18 nepřistoupí.

Pokles nezaměstnanosti pokračoval v Česku i v letních měsících ekonomickému zpomalení navzdory. Podzimní měsíce pak znamenají nejen návrat růstové dynamiky do ekonomiky, ale z pohledu trhu práce i příznivé sezónní faktory. Za samotný říjen tedy předpokládáme další pokles podílu nezaměstnaných na 3,7 % ze zářijových 3,8 %.

Nicméně to bude těsný výsledek a tento ukazatel by mohl klesnout dokonce o dvě desetiny procentního bodu.

Podíl nezaměstnaných na sestupném trendu



Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – čtvrtek

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	CPI (% m/m)	08:00	Říj	-0,1	0,5	0,3
	CPI (% y/y)	08:00	Říj	2,7	2,8	2,7
Maďarsko	CPI (% m/m)	08:00	Říj	0,1		0,4
	CPI (% y/y)	08:00	Říj	2,5		2,3

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

Středoevropský čas = GMT+1

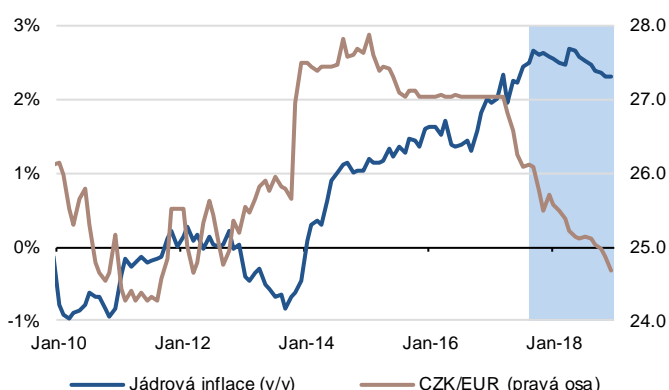
Meziroční dynamika české inflace v říjnu podle našeho odhadu zrychlila na 2,8 % a přiblížila se horní hranici tolerančního pásma ČNB. Nicméně se domníváme, že meziroční cenový růst již dosáhl svého vrcholu a vysoká statistická základna z loňského roku ho od listopadu začne snižovat. V průběhu příštího roku se bude postupně přibližovat dvouprocentnímu cíli centrální banky. Cenová hladina v říjnu podle nás v průměru vzrostla o 0,5 % m/m i díky sezónnímu zdražování bot a oblečení. Hlavním tahounem však zůstává mzdový růst. Další nárůst cen jsme zaznamenali také v kategorii potravin. Živočišné produkty jako máslo, sýry nebo vejčeka jsou stále dražší. Ceny se zvyšovaly také na čerpacích stanicích, když ceny pohonných hmot stouply v říjnu o 0,8 % m/m. Odhad ČNB je dokonce ještě o desetinu výše, když prognóza z dílny ČNB předpokládá 2,9 % y/y. Pro listopad už ale centrální bankéři stejně jako my čekají desinflaci, a to na 2,6 %.

Inflace v říjnu dosáhla svého vrcholu



Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Jádrová inflace zůstane hlavním tahounem cenového růstu



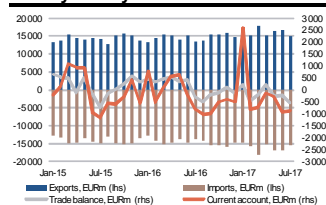
Zdroj: ČSÚ, Bloomberg, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – pátek

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Polsko	Bilance běžného účtu, mil. EUR	13:00	Zář	-100	250	-350
	Bilance zahraničního obchodu, mil. EUR	13:00	Zář	298	490	224

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

Polský běžný účet



Zdroj: GUS, SG Cross Asset Research/Economics

Silná zářijová produkce polských průmyslníků je příslibem, že se to odrazilo i ve výraznější exportní aktivitě. A i když silná spotřebitelská poptávka nasává dovozy, ve finále by měl být zaznamenán ve srovnání se srpnem výrazně vyšší přebytek v zahraničním obchodě. I díky úspěchu polských exportérů by se měl srpnový deficit běžného účtu proměnit za září v přebytek. S očekávaným oživením investic a tlakům na dovozy očekáváme pro zbytek roku spíše deficitní vývoj zahraničněobchodní bilance.

Na koruně se po zvýšení sazeb vybíraly zisky

Přehled zveřejněných ekonomických událostí na regionálních trzích – minulý týden

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Polsko	CPI (%m/m)	Út	Říj P	0,4	0,5	0,4
	CPI (%y/y)	Út	Říj P	2,2	2,1	2,1
ČR	PMI z průmyslu	St	Říj	56,6	58,5	57,0
Maďarsko	PMI ze zpracovatelského průmyslu	Čt	Říj	59,3	58,3	57,5
Polsko	PMI z průmyslu	Čt	Říj	53,7	53,4	54,0
ČR	Repo sazba (%)	Čt		0,25	0,50	0,50
	Bilance zahraničního obchodu (mld. CZK)	Pá	Zář	5,9	20,2	18,0

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

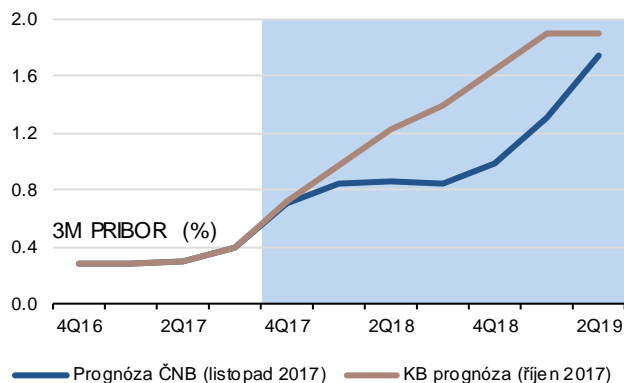
Z pohledu české měny nebyl minulý týden příliš úspěšný. Zatímco maďarský forint v celotýdenním hodnocení stagnoval, polský zlotý si dokonce nepatrně polepšil, česká koruna ve finále oslabila. Kurzový vývoj byl ale v průběhu týdne poměrně volatilní. Po první polovinu týdne koruna posilovala a postupně se dostala na dohled hladiny 25,50 CZK/EUR. V trendu ji podporovala očekávání, že by ČNB mohla utáhnout svou politiku o něco výrazněji, než o standardních 25 bb. Trh též ocenil nečekaně vysoké říjnové PMI. Vysoká průmyslová aktivita je příslibem opětovně silného hospodářského růstu v závěrečném čtvrtletí letošního roku. Zlepšení situace v závěru třetího čtvrtletí potvrdila i páteční statistika zářijové bilance zahraničního obchodu. Přebytek byl dokonce mezitím vyšší, vývozy stouply oproti loňskému září o téměř 6 %. Podrobnější komentář k výsledkům zahraničního obchodu za září naleznete na <http://bit.ly/2zfC456>.

ČNB nakonec nepřekvapila a zvedla svou klíčovou sazbu o 25 bb na 0,50 %. Opatrný výhled centrální banky předpokládající pro příští rok pouze necelé dvojí zvýšení sazeb, přiměl investory k výběru zisků. Výsledkem bylo oslabení koruny až k 25,75 CZK/EUR bezprostředně po skončení čtvrtěční odpolední tiskové konference guvernéra Rusnoka. Podrobněji jsme výsledek čtvrtěčního jednání bankovní rady ČNB diskutovali zde <http://bit.ly/CNB4Q17CZ>.

Náš výhled na úrokové sazby je ve srovnání s ČNB agresivnější. Nadále tak platí naše prognózy týkající se úrokových sazeb i měnového kurzu prezentované v aktuálním vydání *Ekonomických výhledů* (<http://bit.ly/ceo4Q17>).

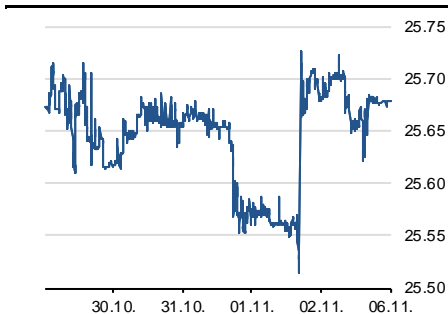
Předpokládáme, že ČNB bude zvyšovat sazby tempem jedno zvýšení za kvartál. V průběhu příštího roku tak čtvero zvýšení posune repo sazbu ČNB až k 1,50 %. Ve výhledu pro nadcházející týdny očekáváme opětovné testování hladiny 25,50 CZK/EUR. Efekt „konce roku“ a částečné uzavírání pozic ze strany některých investorů může podle nás znamenat mírné oslabení koruny do oblasti kolem 25,70 CZK/EUR. Během příštího roku ale koruna dále posílí a dostane se pod 25 CZK/EUR.

Sazby se podle nás budou zvyšovat více lineárně, než předpokládá samotná ČNB



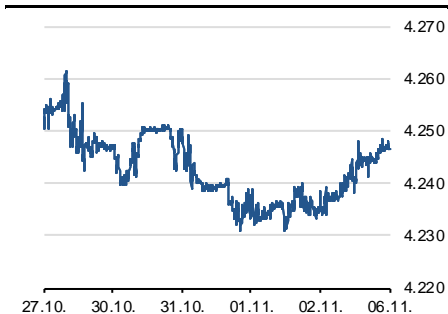
Zdroj: ČNB, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZK/EUR



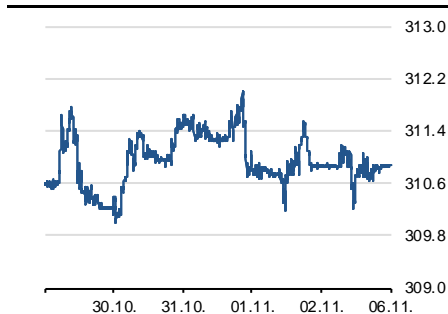
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Technická analýza

EUR/CZK: About to form a potential bullish engulfing. (3. listopadu 2017, 9:22 CET)

EUR/CZK: weekly chart

Coordinator Global
Technicals



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

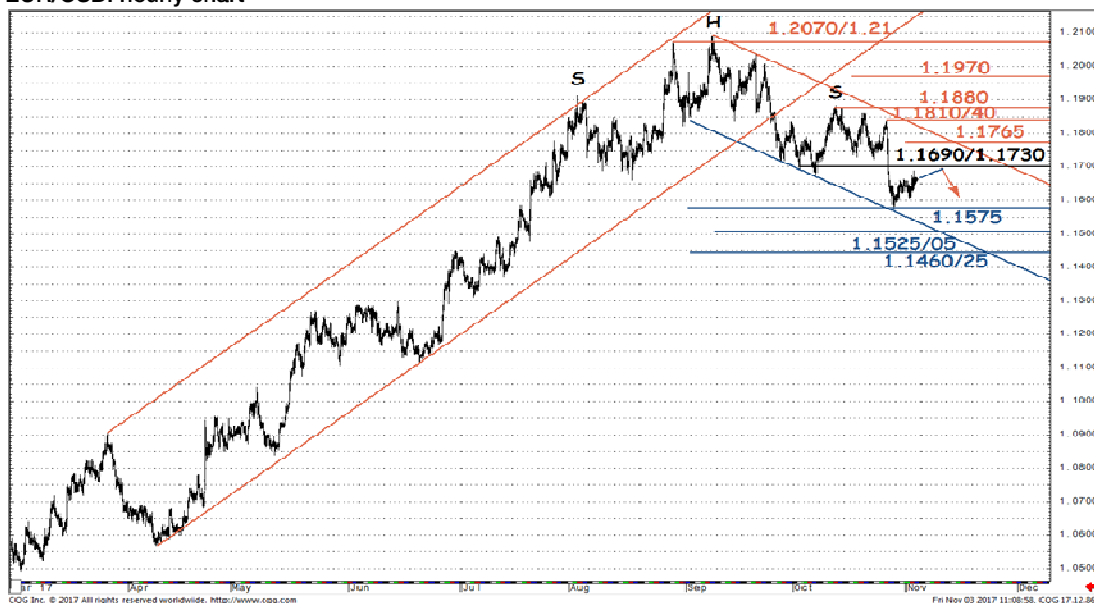
EUR/CZK briefly breached the weekly down sloping channel that encompassed recent correction and approached towards June/October 2013 lows and a multiyear upward trend near 25.46/25.30. Current weekly close should be under scrutiny as it is about to form a potential bullish engulfing. However, a move beyond recent lows of 25.90/26.00 will be needed for first signs of rebound.



EUR/USD: Pullback should remain contained. (3. listopadu 2017, 9:22 CET)

EUR/USD: hourly chart

EUR/USD faced resistance at 1.2070/1.21 which corresponds to 2012 lows. It has confirmed a Head and Shoulders denoting possibility to extend the decline. 1.1525 and a projection at 1.1460/25, also the highs of May 2015 will be next support levels. Short term, it is staging an initial rebound however 1.1880 should contain the upside.



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 03. 11. 17	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 17	výnos od 31. 12. 16
CZK/EUR	25,67	-0,1 %	-1,0 %	0,0 %	-5,0 %
CZK/USD	22,13	0,3 %	0,3 %	0,4 %	-13,6 %
USD/EUR	1,160	-0,5 %	-1,3 %	-0,4 %	10,0 %
USD/JPY	114,3	0,0 %	1,3 %	0,5 %	-2,0 %
USD/CNY	6,629	0,3 %	-0,3 %	0,0 %	-4,5 %
GBP/USD	1,306	0,1 %	-1,4 %	-1,6 %	5,8 %
GBP/EUR	0,888	-0,5 %	0,1 %	1,2 %	3,9 %
CHF/EUR	1,162	-0,2 %	1,6 %	0,1 %	8,3 %
CHF/USD	1,002	0,2 %	2,9 %	0,5 %	-1,5 %
NOK/EUR	9,487	0,0 %	1,3 %	-0,4 %	4,3 %
SEK/EUR	9,793	0,1 %	2,5 %	0,4 %	2,2 %
PLN/EUR	4,245	0,2 %	-1,6 %	0,1 %	-3,6 %
PLN/USD	3,659	0,7 %	-0,3 %	0,5 %	-12,4 %
HUF/EUR	310,7	-0,2 %	-0,5 %	-0,2 %	0,5 %
HUF/USD	267,8	0,3 %	0,8 %	0,2 %	-8,7 %
RUB/EUR	68,59	1,0 %	0,9 %	1,0 %	6,1 %
RUB/USD	59,12	1,4 %	2,2 %	1,4 %	-3,4 %
TRY/EUR	4,505	1,5 %	7,3 %	1,9 %	21,2 %
TRY/USD	3,882	2,0 %	8,7 %	2,3 %	10,1 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 03. 11. 17 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	0,24	1,5	19,6	99,0	1,8
CZGB 5Y	0,74	-1,0	33,0	109,2	-0,7
CZGB 10Y	1,65	-1,2	21,4	128,3	-0,4
GER 2Y	-0,75	-0,3	-4,9		
GER 5Y	-0,35	-0,3	-7,2		
GER 10Y	0,36	-0,8	-9,9		
UST 2Y	1,61	0,0	14,4	236,8	0,3
UST 5Y	1,99	0,0	7,4	233,9	0,3
UST 10Y	2,33	0,0	1,0	196,9	0,8
PLGB 2Y	1,63	-0,3	-12,0	238,3	0,0
PLGG 5Y	2,69	-0,6	-1,1	303,4	-0,3
PLGB 10Y	3,46	-1,3	8,6	309,9	-0,5
HUGB 3Y	0,47	-1,0	-4,6	122,8	-0,7
HUGB 5Y	1,14	-5,1	-7,5	149,0	-4,8
HUGB 10Y	2,36	-8,5	-25,7	199,3	-7,7

Světové trhy IRS

	poslední závěr 03. 11. 17 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	1,13	5,0	130,0	133,1	0,8
CZK 5Y	1,46	-10,0	100,0	126,0	-1,1
CZK 10Y	1,71	-5,0	90,0	87,1	0,4
EUR 2Y	-0,20	-3,0	-31,9		
EUR 5Y	0,20	0,5	-45,0		
EUR 10Y	0,84	-9,0	-73,0		
USD 2Y	1,83	6,1	92,0	203,1	0,9
USD 5Y	2,07	-4,2	76,6	187,3	-0,5
USD 10Y	2,32	-15,8	30,7	147,6	-0,7
PLN 2Y	2,04	-2,5	45,0	223,9	0,1
PLN 5Y	2,54	-10,0	65,0	234,0	-1,0
PLN 10Y	3,02	-13,7	56,3	217,7	-0,5
HUF 2Y	0,20	-5,0	-57,5	39,6	-0,2
HUF 5Y	0,80	-50,0	-135,0	60,0	-5,0
HUF 10Y	1,99	-91,2	-198,7	115,0	-8,2

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	0,50	0,20	0,69	1,13	1,71
EUR (depo)	-0,40	-0,43	0,06	-0,27	0,84
USD (horní limit)	1,25	1,23	1,39	1,82	2,32
JPY	0,10	0,00	0,07	0,03	0,23
GBP	0,50	0,48	0,52	0,80	1,32
CHF	-0,75	-0,73	-0,74	-0,56	0,27
NOK	0,50	0,43	0,77	1,05	1,90
SEK	-0,50	-0,50	-0,56	-0,25	1,16
HUF	0,90	-0,06	0,03	0,19	1,99
PLN	1,50	1,50	1,63	2,04	3,02
RUB	8,25	8,25	8,38	7,01	6,46

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 03. 11. 17	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 17	výnos od 31. 12. 16
US Dow Jones	23 539	0,1 %	4,0 %	0,7 %	19,1 %
US S&P 500	2 588	0,3 %	2,1 %	0,5 %	15,6 %
US Nasdaq	6 764	0,7 %	3,6 %	0,5 %	25,7 %
Euro STOXX 50	3 690	0,0 %	2,3 %	0,4 %	12,1 %
CAC 40 - Francie	5 518	0,1 %	2,8 %	0,3 %	13,5 %
DAX - Německo	13 479	0,3 %	4,5 %	1,9 %	17,4 %
UK FTSE 100	7 560	0,1 %	1,2 %	0,9 %	5,8 %
PX - Česko	1 052	-1,4 %	0,0 %	-1,3 %	14,1 %
WIG20 - Polsko	2 495	-0,3 %	1,0 %	-1,2 %	28,1 %
BUX - Maďarsko	39 763	-1,0 %	4,9 %	0,4 %	24,2 %
SAX - Slovensko	319	0,0 %	0,0 %	-0,1 %	0,0 %
BET - Rumunsko	7 748	-0,4 %	-1,8 %	-1,2 %	9,4 %
RTS - Rusko	1 109	-0,8 %	-1,8 %	-0,4 %	-3,7 %
ISE 100 - Turecko	111 293	-1,5 %	7,1 %	1,0 %	42,4 %
Nikkei 225 - Japonsko	22 539	0,5 %	9,3 %	2,4 %	17,9 %
Hang Seng - Hong Kong	28 604	0,3 %	1,5 %	1,3 %	30,0 %
Shanghai - Čína	3 372	-0,3 %	0,7 %	-0,6 %	8,6 %

PX

	poslední závěr 03. 11. 17 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
CME	99,2	-0,5 %	-2,7 %	8,8 %	73,1 %
ČEZ	476,3	-0,7 %	2,4 %	6,1 %	3,3 %
Erste Group Bank	925,2	-0,1 %	-4,4 %	-5,6 %	34,1 %
Fortuna	147,0	-0,5 %	1,4 %	2,2 %	67,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	407,0	0,0 %	0,5 %	-0,9 %	6,6 %
Komerční banka	930,0	-0,2 %	-2,6 %	-3,7 %	5,1 %
Moneta Money Bank	75,3	0,0 %	-0,5 %	-2,3 %	-10,1 %
02 Czech Republic	261,7	0,2 %	-2,6 %	-3,4 %	18,9 %
Pegas Nonwovens	826,0	-1,5 %	-4,3 %	-9,2 %	9,7 %
Philip Morris Czech Republic	16405	1,3 %	-2,1 %	-2,6 %	33,2 %
Stock Spirits Group	76,1	0,0 %	6,4 %	2,9 %	53,1 %
Unipetrol	377,2	1,0 %	2,1 %	10,0 %	105,7 %
Vienna Insurance Group	645,2	0,0 %	-0,4 %	-0,8 %	34,4 %

PX

	poslední závěr 03. 11. 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	99,2	110,0	55,5	13 779	17 %
ČEZ	476,3	491,0	392,8	357 609	87 %
Erste Group Bank	925,2	986,2	663,8	52 528	84 %
Fortuna	147,0	152,5	85,0	4 831	18 %
Kofola ČeskoSlovensko	407,0	445,9	353,0	368	30 %
Komerční banka	930,0	1013,0	833,2	44 809	42 %
Moneta Money Bank	75,3	90,8	74,5	387 525	30 %
02 Czech Republic	261,7	292,6	220,3	100 537	103 %
Pegas Nonwovens	826,0	1027,0	754,0	2 497	15 %
Philip Morris Czech Republic	16405	17 211	12 144	2 723	343 %
Stock Spirits Group	76,1	76,1	45,5	16 300	40 %
Unipetrol	377,2	384,9	176,0	91 464	178 %
Vienna Insurance Group	645,2	686,8	475,0	7 170	65 %

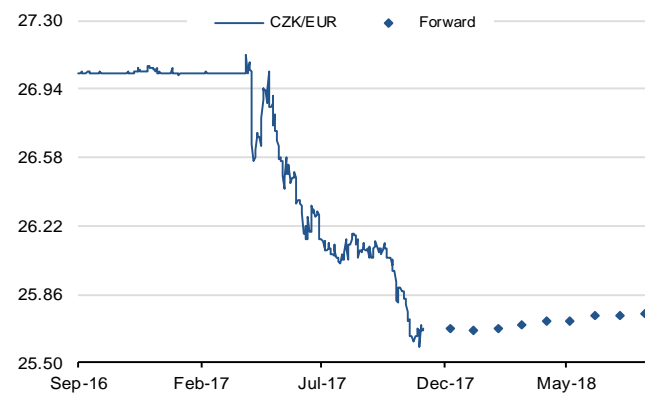
Komodity

	poslední závěr 03. 11. 17	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 17	výnos od 31. 12. 16
Ropa Brent (USD/barel)	62,0	0,0 %	11,2 %	1,8 %	11,9 %
Ropa WTI (USD/barel)	55,6	2,0 %	10,4 %	2,3 %	3,6 %
Zlato (USD/trojská unce)	1269,7	0,0 %	-0,2 %	-0,1 %	10,2 %
Stříbro (USD/trojská unce)	16,8	0,0 %	1,2 %	0,7 %	5,8 %
Měď (USD/t)	6864,5	-0,5 %	6,1 %	0,7 %	24,3 %
Hliník (USD/t)	2185,0	0,5 %	2,5 %	1,2 %	29,1 %
Olovo (USD/t)	2463,0	0,8 %	-4,9 %	2,0 %	22,1 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	189,4	0,7 %	4,7 %	1,0 %	-1,6 %
Emisní povolenky (EUR/t)	7,9	2,7 %	12,6 %	6,8 %	19,8 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	36,6	-1,6 %	4,3 %	-0,7 %	4,7 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

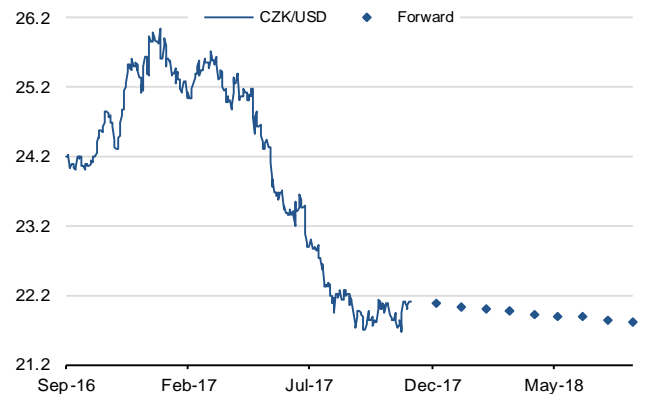
České finanční trhy – grafická příloha

EUR/CZK

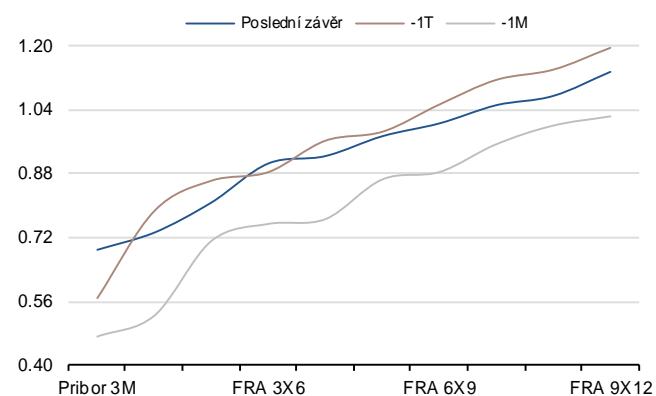


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/CZK

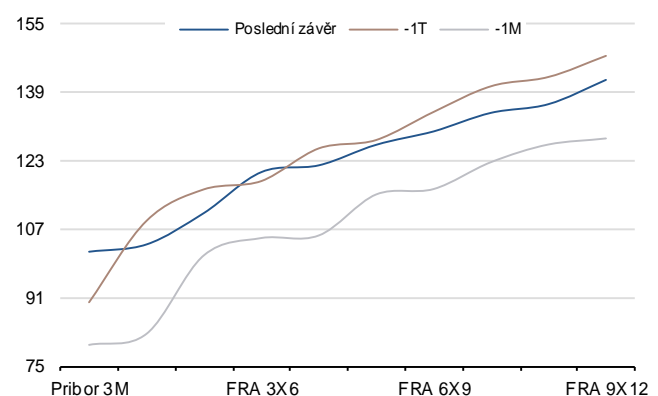


CZK 3M Príbor a FRA

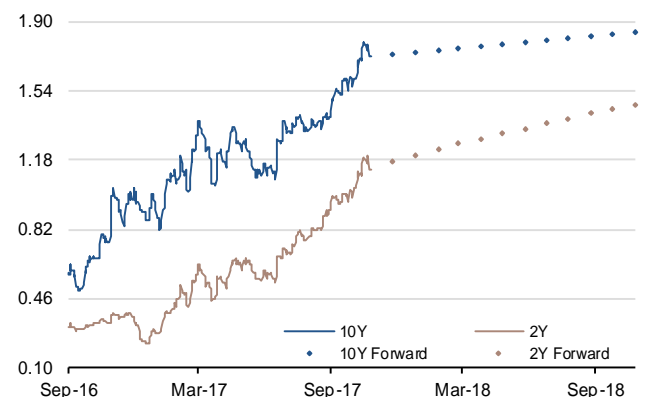


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZK 3M Príbor a FRA versus EUR

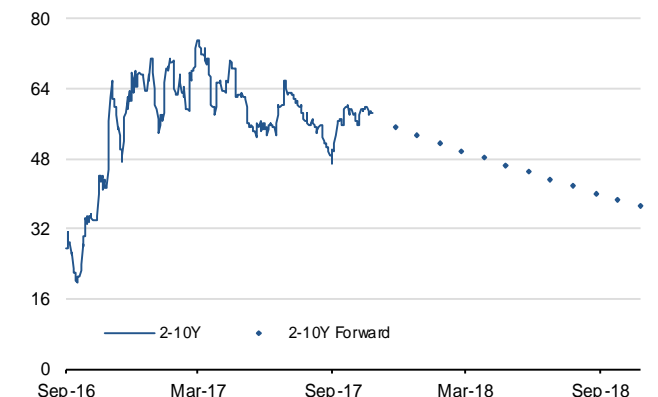


CZK 2Y a 10Y IRS



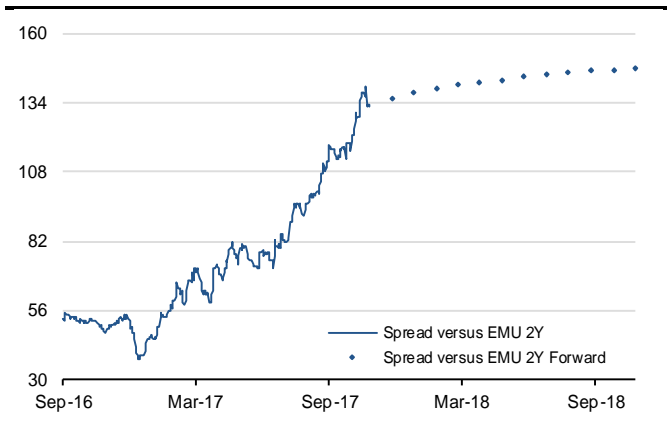
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZK 2-10Y IRS Spread

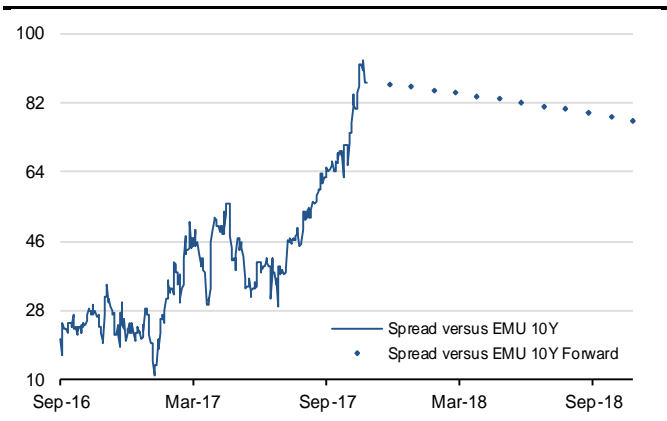


Finanční trhy – grafická příloha

CZK 2Y IRS Spread versus EUR

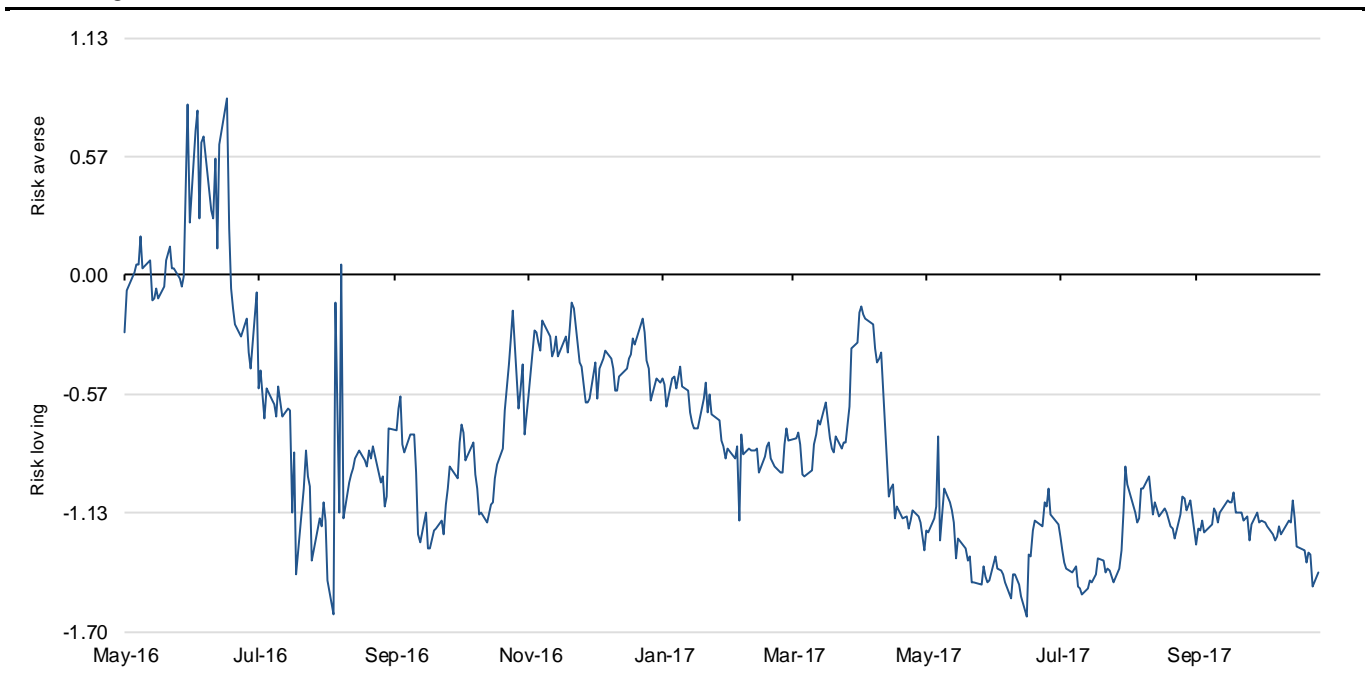


CZK 10Y IRS Spread versus EUR



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



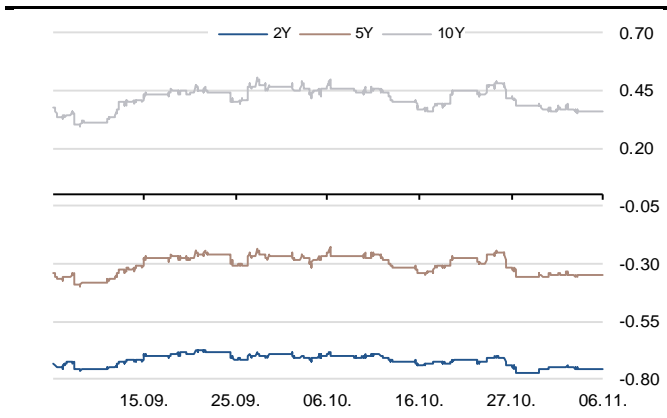
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CHF/EUR

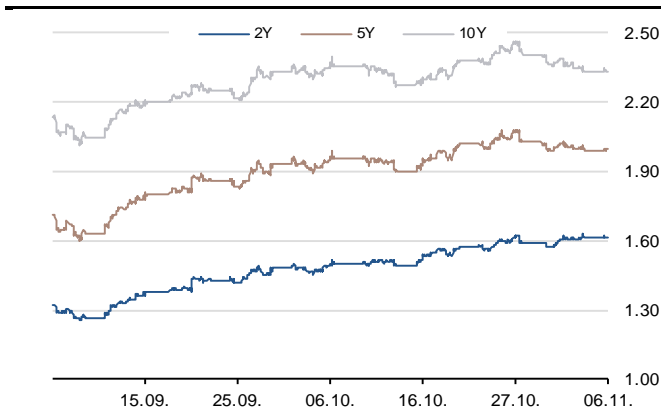


Dluhopisové trhy – grafická příloha

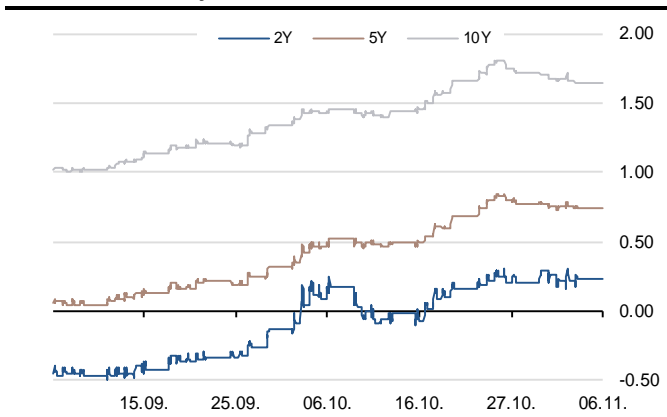
Evropské benchmarky



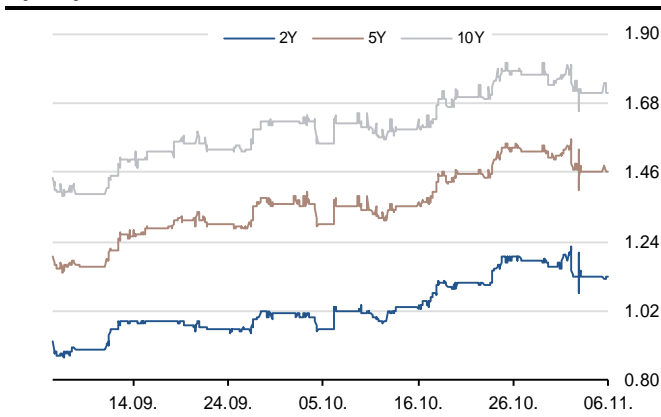
Americké Treasuries



České benchmarky

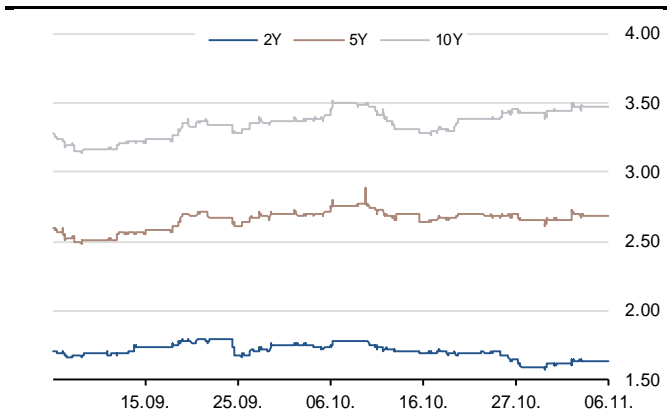


Výnosy CZK IRS

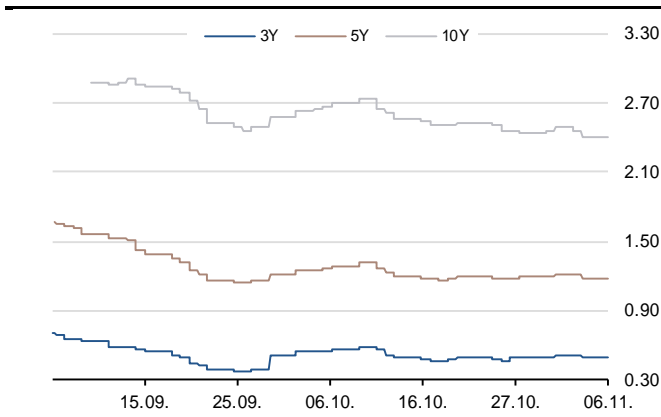


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Polské benchmarky



Maďarské benchmarky



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Finanční předpovědi pro země G10 (aktualizováno 7. 9. 2017)

Měnové kurzy (konec čtvrtletí)

	Prosinec 2017	Březen 2018	Červen 2018	Září 2018	Prosinec 2018
EURUSD	1,18	1,21	1,23	1,25	1,27
USDJPY	111	112	113	113	110
GBPUSD	1,28	1,29	1,28	1,29	1,30
USDCHF	0,98	0,98	0,98	0,97	0,95
USDCAD	1,23	1,20	1,20	1,20	1,20
AUDUSD	0,79	0,81	0,83	0,85	0,85
NZDUSD	0,70	0,72	0,73	0,74	0,74
USDNOK	7,80	7,52	7,40	7,36	7,20
USDSEK	7,97	7,69	7,56	7,36	7,17
EURJPY	131,0	135,5	139,0	141,3	139,7
EURGBP	0,92	0,94	0,96	0,97	0,98
EURCHF	1,16	1,19	1,20	1,21	1,21
EURCAD	1,45	1,45	1,48	1,50	1,52
EURAUD	1,49	1,49	1,48	1,47	1,49
EURNZD	1,69	1,68	1,68	1,69	1,72
EURNOK	9,20	9,10	9,10	9,20	9,15
EURSEK	9,40	9,30	9,30	9,20	9,10
DXY Index	93,30	91,69	90,90	89,87	88,52

Zdroj: SG

Klíčové sazby centrálních bank (konec čtvrtletí)

	Prosinec 2017	Březen 2018	Červen 2018	Září 2018
USA	1,38	1,63	1,63	1,88
Japonsko	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
Eurozóna	0,00	0,00	0,00	0,00
Velká Británie	0,25	0,25	0,25	0,05
Austrálie	1,50	1,50	1,50	1,75
Švýcarsko	-0,75	-0,50	-0,25	-0,25

Zdroj: SG

Výnosy 10letých státních dluhopisů (konec čtvrtletí)

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

Zdroj: SG, *aktualizováno 27. 10. 2017

Finanční předpovědi pro rozvíjející se trhy (aktualizováno 14. 9. 2017)

Měnové kurzy (konec čtvrtletí)

	Prosinec 2017	Březen 2018	Červen 2018	Září 2018
EUR/CZK	26,00	25,70	25,60	25,30
EUR/PLN	4,25	4,22	4,22	4,20
EUR/HUF	304	303	305	307
EUR/RON	4,58	4,60	4,62	-
EUR/ZAR	14,6	15,4	15,9	16,2
EUR/RUB	71,2	72,8	75,5	77,3
EUR/TRY	3,84	3,99	4,12	4,21
USD/CZK	22,03	21,24	20,81	20,81
USD/RUB	60,30	60,20	61,40	61,80
USD/TRY	3,25	3,30	3,35	3,37
USD/ZAR	12,40	12,70	12,90	12,95
USD/ILS	3,55	3,54	3,53	3,52
USD/BRL	3,12	3,20	3,25	3,30
USD/MXN	17,0	17,8	18,0	18,3
USD/CLP	610	640	650	660
USD/CNY	6,55	6,60	6,65	6,70
USD/SGD	1,35	1,37	1,39	1,40
USD/INR	63,5	64,0	64,5	64,5
USD/IDR	13 300	13 450	13 600	13 650
USD/KRW	1 135	1 155	1 160	1 170
USD/TWD	30,2	30,7	31,2	31,5
USD/THB	32,9	33,4	33,7	33,9

Zdroj: SG, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Klíčové sazby centrálních bank (konec čtvrtletí)

	Prosinec 2017	Březen 2018	Červen 2018	Září 2018
Česká republika	0,50	0,75	1,00	1,25
Polsko	1,50	1,50	1,50	1,75
Maďarsko	0,90	0,90	0,90	0,90
Rusko	8,00	7,75	7,50	7,25
Brazílie	7,25	7,25	7,25	7,25
Mexiko	7,25	7,50	7,50	7,50
Chile	2,50	2,50	2,50	2,50
Čína	2,45	2,45	2,45	2,25
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 06 November					Tuesday 07 November					Wednesday 08 November					Thursday 09 November					Friday 10 November				
Euro area																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
Euro area					Germany					France					Euro area					France				
Markit Eurozone Services PMI					Industrial Production SA MoM					Trade Balance					ECB Publishes Economic Bulletin					Industrial Production MoM				
Oct F 54.9 55.2 54.9					Sep 2.6 -0.3 -0.8					Sep -4514m -4350 -4700m										Sep -0.3 1.1 0.6				
Markit Eurozone Composite PMI					Industrial Production WDA YoY										European Commission Economic Fo					Industrial Production YoY				
Oct F 55.9 56.2 55.9					Sep 4.7 4.8 4.3															Sep 1.1 3.6 3.1				
Sentix Investor Confidence										Spain										Manufacturing Production MoM				
Nov 29.7 31 31										Industrial Output SA YoY										Sep -0.4 0.8 0.8				
PPI MoM										Sep 1.8 3.1 3.2										Manufacturing Production YoY				
Sep 0.3 0.4 0.4										Industrial Production MoM										Sep 1.1 3.4 .				
PPI YoY										Sep 1 0 -0.1										Wages QoQ				
Sep 2.5 2.7 2.7																				3Q P 0.4 0.3 0.3				
Germany															Germany					Private Sector Payrolls QoQ				
Factory Orders MoM															Trade Balance					3Q P 0.4 0.3 0.3				
Sep 3.6 -2 0															Sep 20.1bR 23.8 23.0b									
Factory Orders WDA YoY															Exports SA MoM					Italy				
Sep 7.8 5.8 6.9															Sep 2.9 -1 -1.3					Industrial Production WDA YoY				
Markit Germany Services PMI															Imports SA MoM					Sep 5.7 5 5				
Oct F 55.2 55.3 55.2															Sep 1.1 0.3 0.4					Industrial Production MoM				
Markit/BME Germany Composite PMI															Sep 104 105.6 106					Sep 1.2 0 0.1				
Oct F 56.9 57 56.9																								
France															France									
Markit France Services PMI															Bank of France Ind. Sentiment									
Oct F 57.4 57.1 57.4															Oct 104 105.6 106									
Markit France Composite PMI																								
Oct F 57.5 57.4 57.5																								
Italy																								
Markit/ADACI Italy Services PMI																								
Oct 53.2 53 53																								
Markit/ADACI Italy Composite PMI																								
Oct 54.3 54.6 54.3																								
Spain																								
Markit Spain Services PMI																								
Oct 56.7 53.5 55.6																								
Markit Spain Composite PMI																								
Oct 56.4 54.6 55																								
Eurogroup meeting																								
ECB to give details on its reinvestment strategy																								
United Kingdom																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
															RICS House Price Balance									
															Oct 6 . 4									
															Industrial Production (% MoM)									
															Sep 0.2 . 0.3									
															Industrial Production (% YoY)									
															Sep 1.6 . 1.9									
															Manufacturing Production (% MoM)									
															Sep 0.4 . 0.3									
															Manufacturing Production (% YoY)									
															Sep 2.8 . 2.4									
															Construction Output SA (% MoM)									
															Sep 0.6 . -0.7									
															Construction Output SA (% YoY)									
															Sep 3.5 . 1.9									
															Trade Balance Non EU GBP/Mn									
															Sep -5835 . -5000									
															Trade Balance									
															Sep -5626 . -4600					Thursday and Friday: Sixth round of Brexit negotiations starts				
United States																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
FEDSpeak: Potter, Dudley					FEDSpeak: Quarles															U. of Mich. Sentiment				
																				Nov P 101 103 101				
Japan																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
															Core Machine Orders MoM									
															Sep 3.4 0 -2									
															Core Machine Orders YoY									
															Sep 4.4 4.6 2									
															BoP Current Account Balance									
															Sep 2380.4b 2174.2b 2375.4b									
															BoP Current Account Adjusted									
															Sep 2266.9bR 2008.8b 2053.3b									
															Trade Balance BoP Basis									
															Sep 318.7b 677.1b 829.5b									
China																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
					Foreign Reserves					Imports YoY					CPI YoY									
					Oct 3108.5b 3105 3107.5b					Oct 18.6 16.7 16.8					Oct 1.6 1.8 1.7									
										Exports YoY					PPI YoY									
										Oct 8.1 18.7 7					Oct 6.9 6.8 6.6									
										Trade Balance														
										Oct 28.61bR 43.3 39.45b														
										Exports YoY CNY														
										Oct 9 11.5 7.9														
										Imports YoY CNY														
										Oct 19.5 18.9 19														
										Trade Balance CNY														

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

Týdenní kalendář regionálních makroekonomických dat

Other Countries																			
Monday 06 November				Tuesday 07 November				Wednesday 08 November				Thursday 09 November				Friday 10 November			
Europe																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								Poland Poland Base Rate Announcement 08-Nov 1.50% 1.50% 1.50%				Czech Republic CPI (% MoM) Oct -0.10% 0.50% 0.30% CPI (% YoY) Oct 2.70% 2.80% 2.70%				Poland Current Account Balance Sep -100m 250m -350m Trade Balance Sep 298m 490m 224m Exports Sep 15682m 17012m 17050m Imports Sep 15384m 16522m 16686m			
LatAm																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Mexico Consumer Confidence Index Oct 89.2 89																Brazil IBGE Inflation IPCA MoM Oct 0.16 0.42 0.48 IBGE Inflation IPCA YoY Oct 2.54 2.7 2.76 Mexico Industrial Production NSA YoY Sep -0.5 -1.2 Manuf. Production NSA YoY Sep 3.3 2.5 Industrial Production SA MoM Sep 0.3 -0.5			
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Indonesia GDP YoY 3Q 5.01 5.2 5.15				Taiwan CPI YoY Oct 0.5 -0.75 CPI Core YoY Oct 0.82 0.8 Exports YoY Oct 28.1 11.1 Imports YoY Oct 22.2 3.7 Trade Balance Oct 6.69b 6.56															

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

Akciovní analytici



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



Marek Dřimal
(420) 222 008 598
marek_dřimal@kb.cz



Monika Junicke
(420) 222 008 509
monika_junicke@kb.cz



Jana Steckerová
(420) 222 008 524
jana_steckerova@kb.cz



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



David Kocourek
(420) 222 008 569
david_kocourek@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

Akciovní analytik



Laura Simon, 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



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



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



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

Čína



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



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



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



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

Korea



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



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



Indie
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



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

Fixed Income



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



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

Vedoucí strategie sazeb pro Evropu



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



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



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

Vedoucí strategie sazeb pro USA



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



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



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

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



Amit Agrawal
(91) 80 6758 4096
amit.agrawal@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 nezkrácený 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>