

| **Výhled pro finanční trhy** |

# Týdenní zpráva

Statistika průměrných mezd v Česku by měla posílit inflační tlaky


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

Nejdůležitějším indikátorem z globální ekonomiky bude tento týden počet nových pracovních míst v USA za listopad. Očekáváme, že páteční statistika dále otevře prostor pro prosincové zvýšení sazeb Fedu. V Evropě nás bude zajímat německý průmysl a tovární objednávky. Obě statistiky zřejmě v říjnu přinesly dobré zprávy. Pozornost korunových investorů se zaměří především na pondělní statistiku českých mezd ve třetím čtvrtletí. Očekáváme, že průměrná reálná mzda (očistěná o inflaci) vzrostla o 4,8 % meziročně. Prognóza ČNB předpokládá 5% růst. Pokud by mzdy překvapily ještě vyšším růstem, mohla by se koruna vrátit zpět pod 25,50 CZK/EUR díky růstu sazeček na zvýšení úrokových sazeb centrální banky ještě na prosincovém zasedání.

## Listopad by měl přinést slušný nárůst pracovních míst v USA

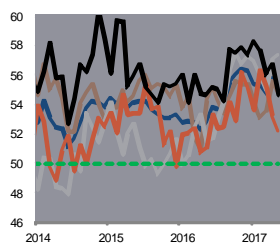
Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – úterý

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Francie	PMI ze služeb	08:50	Lis F	60,2	60,2	60,2
	Kompozitní PMI	08:50	Lis F	60,1	60,1	60,1
Německo	PMI ze služeb	08:55	Lis F	54,9	54,9	54,9
	Kompozitní PMI	08:55	Lis F	57,6	57,6	57,6
Eurozóna	PMI ze služeb	09:00	Lis F	56,2	56,1	56,2
	Kompozitní PMI	09:00	Lis F	57,5	57,5	57,5
	HDP (% q/q, SA)	10:00	3Q F	0,6	0,6	0,6
	HDP (% y/y, SA)	10:00	3Q F	2,5	2,5	2,5

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

Středoevropský čas = GMT+1

### Kompozitní PMI v EMU



Zdroj: IHS Markit, SG Cross Asset Research/Economics

**Indikátory PMI v eurozóně zůstávají vysoko.** Finální listopadový kompozitní PMI by měl být potvrzen na 57,5 bodu, což by naznačovalo růst evropské ekonomiky o 0,8 % q/q v Q4 17 (naš hlavní scénář: +0,6 % q/q). Zatímco PMI z průmyslu by měly v příštích měsících korigovat kvůli očekávanému poklesu globálního obchodu, PMI ve službách by naopak mohly začít růst díky utahujícímu se trhu práce, který by se měl promítnout do zvyšování mezd.

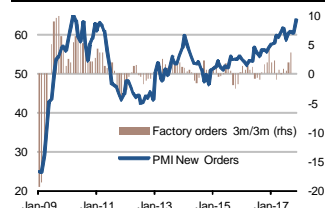
Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – středa

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Tovární objednávky (% m/m)	07:00	Říj	1,0	0,5	-0,2
	Tovární objednávky (% y/y, WDA)	07:00	Říj	9,5	6,7	7,0

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

Středoevropský čas = GMT+1

### Německé tovární objednávky



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

**Německé tovární objednávky podle našich odhadů vzrostly v říjnu o 0,5 % m/m po silném 1% růstu v září.** Rychlejší tempo zřejmě zaznamenaly zakázky z domácí ekonomiky. Zahraniční objednávky výrazně rostly v minulých dvou měsících, takže v říjnu pravděpodobně jejich růst zkorigoval. Pokračování silného trendu nových zakázek by mělo v dalších měsících podporovat dynamiku celého průmyslu.

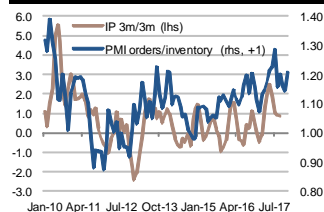
**Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – čtvrtek**

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Průmyslová produkce (% m/m, SA)	07:00	Říj	-1,6	0,8	0,9
	Průmyslová produkce (% y/y, WDA)	07:00	Říj	3,6	4,4	4,3

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

Středoevropský čas = GMT+1

**Německý průmysl**



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

**V říjnu si německý průmysl připsal podle našich odhadů 0,8 % m/m.** Zřejmě tak vykompenzoval část zářijového poklesu o 1,6 %. V Q4 17 očekáváme růst výstupu, na což ukazují měkké ukazatele z německé ekonomiky. Indikátor PMI z průmyslu se drží na nejvyšší úrovni od roku 2011.

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

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Bilance zahraničního obchodu (mld. EUR)	07:00	Říj	24,1	20,6	21,9
	Bilance běžného účtu (mld. EUR)	07:00	Říj	25,4		19,8
	Exporty (% m/m, SA)	07:00	Říj	-0,4	0,3	1,0
	Importy (% m/m, SA)	07:00	Říj	-1,0	0,5	0,7
USA	Nová prac. místa mimo zemědělství (tis.)	13:30	Lis	261	165	200
	Míra nezaměstnanosti (%)	13:30	Lis	4,1	4,1	4,1
	Průměrné hodinové výdělky (% m/m)	13:30	Lis	0,0	0,2	0,3
	Průměrné hodinové výdělky (% y/y)	13:30	Lis	2,4	2,6	2,7

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

Středoevropský čas = GMT+1

**Růst mezd v USA v posledních měsících zpomalil**



Zdroj: BLS, SG Cross Asset Research/Economics

**Americká ekonomika podle našeho odhadu v listopadu vytvořila 165 tis. nových pracovních míst,** což by bylo v souladu s průměrným měsíčním tempem od ledna do října. Oproti samotnému říjnu by se jednalo o výrazný pokles, předchozí statistiku ale výrazně ovlivnila obnova po hurikánech, které zasáhly Spojené státy v srpnu a září. Listopadová míra nezaměstnanosti zůstane zřejmě beze změn. Důležitý indikátor hodinových výdělků zřejmě vzrostl o 0,2 % m/m, což by přivedlo meziroční růst mezd na zářijových 2,6 %. Přestože hodinové výdělky nerostou nijak závratným tempem, měla by tato čísla dále otevřít cestu Fedu k prosincovému zvýšení sazeb za dva týdny.

**Kurz USD/EUR ve vleku politiky**

**Přehled zveřejněných ekonomických událostí na globálních trzích – minulý týden**

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Francie	Spotřebitelská důvěra	Út	Lis	100	102	101
Eurozóna	Peněžní zásoba M3 (% y/y)	Út	Říj	5,1	5,0	5,1
Německo	GfK spotřebitelská důvěra	Út	Pro	10,7	10,7	10,7
USA	Spotřebitelská důvěra	Út	Lis	125,9	129,5	124,0
	Index průmyslové výroby richmondského Fedu	Út	Lis	12	30	14
Eurozóna	Důvěra v ekonomiku	St	Lis	114,0	114,6	114,6
	Indikátor podnikatelského klimatu	St	Lis	1,44	1,49	1,51
	Důvěra v průmyslu	St	Lis	7,9	8,2	8,6
	Důvěra v oblasti služeb	St	Lis	16,2	16,3	16,7
Německo	Spotřebitelská důvěra	St	Lis F	0,1	0,1	0,1
	Harmonizovaná inflace (% m/m)	St	Lis P	-0,1	0,3	0,2
USA	Harmonizovaná inflace (% y/y)	St	Lis P	1,5	1,8	1,7
	HDP anualizované (% q/q)	St	3Q S	3,0	3,3	3,2
	Osobní spotřeba (% q/q)	St	3Q S	2,4	2,5	2,5
	Deflátor HDP (% q/q)	St	3Q S	2,2	2,2	2,2
	Jádrové výdaje na osobní spotřebu (% q/q)	St	3Q S	1,3	1,3	1,3
Francie	Harmonizovaná inflace (% m/m)	Čt	Lis P	0,1	0,1	0,1
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	Čt	Lis P	1,2	1,3	1,2
Německo	Změna v počtu nezaměstnaných (v tis.)	Čt	Lis	-11	-18	-10
	Žádosti o dávky v nezaměstnanosti, SA	Čt	Lis	5,6	5,6	5,6
Eurozóna	Míra nezaměstnanosti (%)	Čt	Říj	8,9	8,8	8,9
	První odhad inflace (% y/y)	Čt	Lis	1,4	1,5	1,6
	Jádrová inflace (% y/y)	Čt	Lis A	0,9	0,9	1,0
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti	Čt	25. Lis	239	238	240

	Osobní příjmy (% m/m)	Čt	Říj	0,4	0,4	0,3
	Osobní výdaje (% m/m)	Čt	Říj	1,0	0,3	0,3
	Deflátor (jádrový) soukromé spotřeby (% m/m)	Čt	Říj	0,1	0,2	0,2
	Deflátor (jádrový) soukromé spotřeby (% y/y)	Čt	Říj	1,3	1,4	1,4
Španělsko	PMI ze zpracovatelského průmyslu	Pá	Lis	55,8	56,1	56,5
Itálie	PMI ze zpracovatelského průmyslu	Pá	Lis	57,8	58,3	58,3
Francie	PMI ze zpracovatelského průmyslu	Pá	Lis F	57,5	57,7	57,5
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu	Pá	Lis F	62,5	62,5	62,5
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu	Pá	Lis F	60,0	60,1	60,0
USA	ISM index z průmyslu	Pá	Lis	58,7	58,2	58,3

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

Středoevropský čas = GMT+1

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

**Navzdory plnému kalendáři ekonomických dat bylo obchodování na hlavních světových trzích spíše ve vleku politických událostí.** Kurz USD/EUR reagoval hlavně na zprávy z USA, kde se v Senátu schylovalo k důležitému hlasování o balíčku daňových změn. V pátek večer byl nakonec návrh schválen, což naznačovaly zprávy přicházející už v průběhu týdne. Jen chvíli poté však kurz dolaru srazilo přiznání Michaela Flynnna, bývalého poradce Donalda Trumpa, že lhal FBI v kauze ruského vlivu na kampaň před loňskými prezidentskými volbami. V celotýdenním hodnocení nakonec dolar vůči euru jen mírně posílil o 0,2 %.

## Data z české ekonomiky budou příznivá

### Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – pondělí

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Průměrná reálná hrubá měsíční mzda (% y/y)	08:00	3Q	5,3	4,8	5,4

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

Středoevropský čas = GMT+1

**Odhadujeme, že průměrná reálná hrubá měsíční mzda v české ekonomice vzrostla v Q3 17 o 4,8 % y/y.** V létě totiž zpomalil růst mezd v průmyslu, stejně jako výstup celého odvětví. Mezikvartální dynamika průměrné mzdy v celém hospodářství tak zřejmě zpomalila oproti mimořádně silnému Q2 17. ČNB očekává růst mezd o 5,0 % y/y, mírně nad naším odhadem.

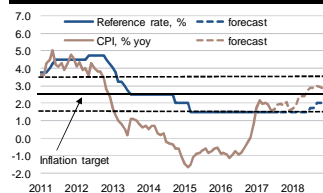
### Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – úterý

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Polsko	Klíčová sazba centrální banky (%)		05. pro	1,5	1,5	1,5

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

Středoevropský čas = GMT+1

Polská inflace a sazby NBP



Zdroj: NBP, GUS, SG Cross Asset Research/Economics

**Přestože ekonomická data byla v poslední době silnější, než polská centrální banka očekávala, měla by NBP ponechat na svém zasedání měnovou politiku beze změn.** Inflace v listopadu sice dosáhla cíle na 2,5 % y/y, v příštích měsících ale výrazně zpomalí kvůli efektu vyšší statistické základny. Nadále očekáváme, že sazby NBP zvýší až v polovině příštího roku. Tento týden se však můžeme dočkat jestřábích komentářů ze strany některých členů měnověpolitické rady, které by mohly posílit zlotý.

### Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – středa

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Maloobchodní tržby (% y/y)	08:00	Říj	3,6	7,2	7,7
	Maloobchodní tržby bez aut (% y/y)	08:00	Říj	6,2	8,7	7,7

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

Středoevropský čas = GMT+1

Růst mezd, pokračující zvyšování zaměstnanosti a pokles nezaměstnanosti na historická minima se promítá do vysoké důvěry spotřebitelů a do růstu spotřeby. **V říjnu vzrostly maloobchodní tržby bez aut podle našich odhadů o 8,7 % y/y.** Spotřeba domácností by měla táhnout českou ekonomiku i v závěru letošního roku.

Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – čtvrtek

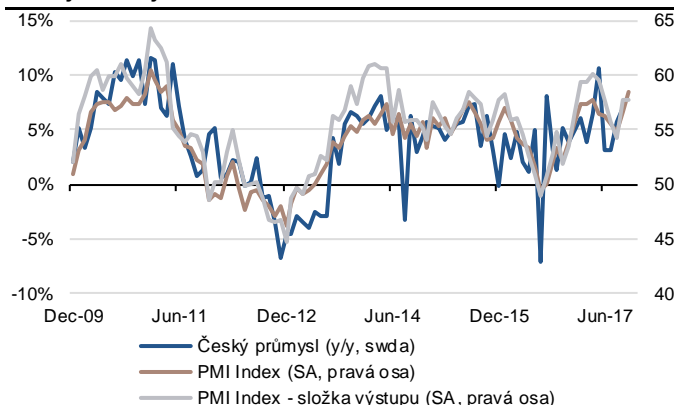
Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Stavební výroba (% , y/y)	08:00	Říj	-1,1	3,5	
	Průmyslová produkce (% , y/y)	08:00	Říj	4,4	10,3	10,5
	Bilance zahraničního obchodu (mld. CZK)	08:00	Říj	20,2	14,3	15,3
	Devizové rezervy (mld. USD)	09:00	Lis	143,9		

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

Středoevropský čas = GMT+1

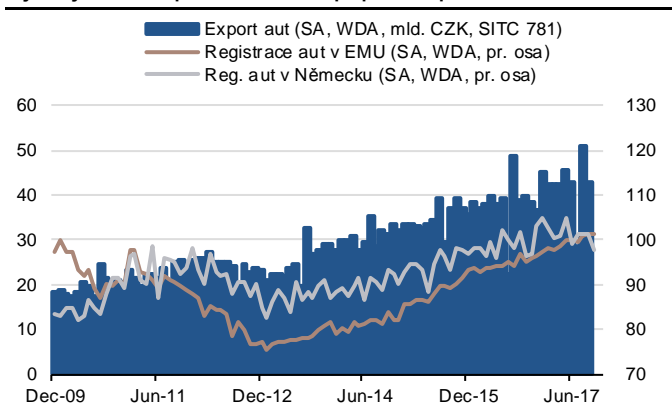
**Říjnový průmysl by měl v meziročním vyjádření výrazně vzrůst díky příznivým kalendářním efektům** (letošní říjen měl o dva pracovní dny více než loňský), ale i díky pokračující dobré kondici odvětví. Počet vyrobených aut (po kalendářním očištění) sice letos v říjnu klesnul, vyšší přidaná hodnota nových aut by se ale měla promítnout do růstu hodnoty výstupu.

Průmyslová výroba získává momentum



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

Vývozy rostou i přes slábnoucí poptávku po autech



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

V zahraničním obchodě by se měla vyšší domácí investiční aktivita promítnout v růstu dovozů. Nadále silné exporty ale udrží obchodní bilanci bezpečně v přebytku.

Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – pátek

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Podíl nezaměstnaných (%)	08:00	Lis	3,6	3,5	3,5
Maďarsko	Bilance zahraničního obchodu (mil. EUR)	08:00	Říj P			
	CPI (% , m/m)	08:00	Lis	0,3		0,5
	CPI (% , y/y)	08:00	Lis	2,2		2,6

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

Středoevropský čas = GMT+1

Podíl nezaměstnaných by měl v listopadu poklesnout o další desetinu procentního bodu na nové minimum 3,5 % i přes nepříznivou sezónnost. I v závěru roku tak bude utážený trh práce vytvářet tlaky na růst mezd.

Koruna se vrátila nad 25,50 CZK/EUR

Přehled zveřejněných ekonomických událostí na regionálních trzích – minulý týden

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Polsko	HDP (% , y/y)	Čt	3Q F	4,7	4,9	4,7
	HDP (% , q/q)	Čt	3Q F	1,1	1,2	1,1
	CPI (% , m/m)	Čt	Lis P	0,5	0,5	0,4
	CPI (% , y/y)	Čt	Lis P	2,1	2,5	2,3
Polsko	PMI z průmyslu	Pá	Lis	53,4	54,2	54,0
Maďarsko	PMI z průmyslu	Pá	Lis	58,3	58,6	59,5
ČR	HDP (% , q/q)	Pá	3Q F	0,5	0,5	0,5
	HDP (% , y/y)	Pá	3Q F	5,0	5,0	5,0

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
	PMI z průmyslu	Pá	Lis	58,5	58,7	59,0
	Bilance státního rozpočtu (mld. CZK)	Pá	Lis	26,5	-11,6	

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

Středoevropský čas = GMT+1

Kurz koruny vůči euru se minulý týden dostal krátkodobě zpět nad 25,50 CZK/EUR. V pátek dokonce kurz přesáhnul 25,55 CZK/EUR, což znamenalo nejslabší korunovou úroveň od přechozího úterý. Na trhu začaly minulý týden převažovat efekty konce roku, které obvykle českou měnu oslabují. Jedná se o uzavírání korunových pozic zahraničními investory související mimo jiné s Fondem pro řešení krize v bankovním sektoru. Příspěvky do Fondu se počítají z korunových vkladů v bankách vždy na konci prosince, které tyto náklady obvykle přesouvají na finální investory. Tento faktor se projevil i na dluhopisovém trhu, kde státní obligace slouží jako bezpečný přístav. Výnosy v minulém týdnu se proto snížily: desetiletý výnos poklesl z více než 1,9 % (zaznamenaných před dvěma týdny) až na pátečních 1,68 %. Důvodem je i to, že stát zrušil dluhopisovou aukci původně plánovanou na prosinec.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Technická analýza

### EUR/CZK: On approach of a multi month upward trend (25.46/25.30). (10. listopadu 2017, 13:24 CET)

EUR/CZK: weekly chart

Coordinator Global  
Technicals



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

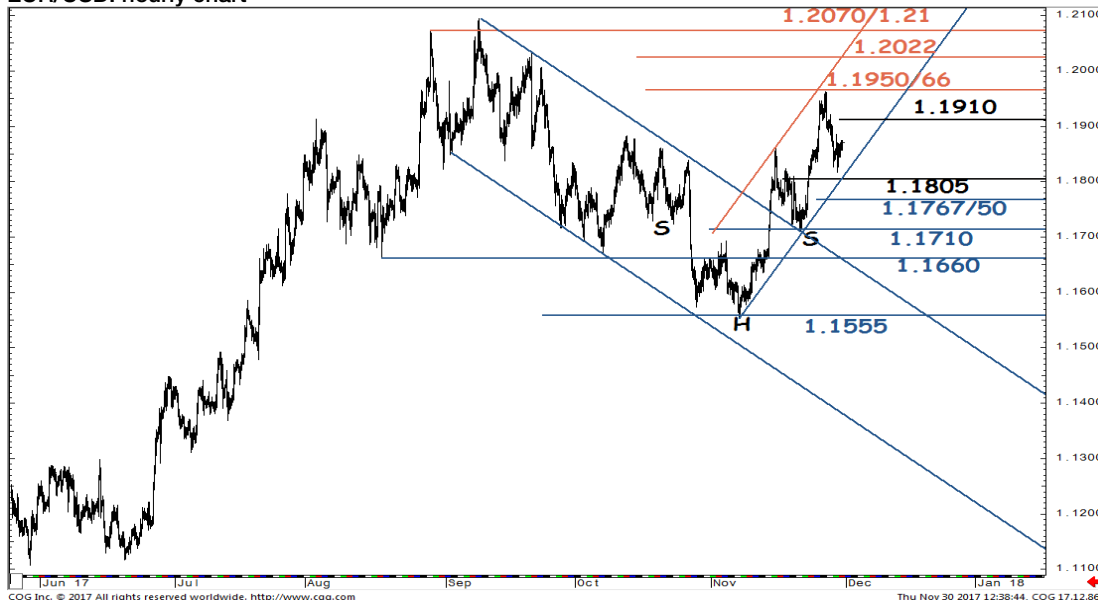
Since the lift off of the floor in April this year, **EUR/CZK** has been undergoing a steady down move encompassed within a descending channel. The pair is now probing the lower limit of this channel and more importantly closing in on mid-2013 lows and the upward trend drawn since 2011 at 25.46/25.30, also the 76.4% retracement from 2012. Weekly stochastic is near a floor however symptoms of rebound still lack. Short term, rebound should find resistance at the steeper channel near 25.90/26.00. A move above this level is necessary for a meaningful recovery. 25.46/25.30 should be a near term support.



### EUR/USD: Holding above the channel near 1.1805. (30. listopadu 2017, 9:11 CET)

EUR/USD: hourly chart

After hitting the support at 1.1555, **EUR/USD** evolved within an inverse H&S and has now confirmed this pattern. It has achieved our first objective at 1.1950/66, the 76.4% retracement from September. Short term, the up move should persist towards a projection at 1.2022 with possibility to revisit 1.2070/1.21.



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 01. 12. 17	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 11. 17	výnos od 31. 12. 16
CZK/EUR	25,55	0,2 %	-0,1 %	0,2 %	-5,5 %
CZK/USD	21,46	0,1 %	-2,4 %	0,1 %	-16,3 %
USD/EUR	1,191	0,1 %	2,4 %	0,1 %	12,9 %
USD/JPY	112,0	0,0 %	-1,7 %	-0,4 %	-4,0 %
USD/CNY	6,585	-0,3 %	-0,3 %	-0,3 %	-5,1 %
GBP/USD	1,351	0,0 %	1,9 %	0,0 %	9,4 %
GBP/EUR	0,881	0,1 %	0,5 %	0,1 %	3,1 %
CHF/EUR	1,160	-0,9 %	-0,3 %	-0,9 %	8,1 %
CHF/USD	0,975	-1,0 %	-2,6 %	-1,0 %	-4,2 %
NOK/EUR	9,846	-0,3 %	3,9 %	-0,3 %	8,3 %
SEK/EUR	9,950	-0,1 %	1,9 %	-0,1 %	3,8 %
PLN/EUR	4,213	0,2 %	-0,5 %	0,2 %	-4,3 %
PLN/USD	3,539	0,1 %	-2,9 %	0,1 %	-15,3 %
HUF/EUR	313,8	0,2 %	0,9 %	0,2 %	1,4 %
HUF/USD	263,5	0,1 %	-1,5 %	0,1 %	-10,2 %
RUB/EUR	70,29	1,1 %	3,7 %	1,1 %	8,8 %
RUB/USD	59,04	1,0 %	1,3 %	1,0 %	-3,6 %
TRY/EUR	4,664	-0,2 %	5,0 %	-0,2 %	25,5 %
TRY/USD	3,917	-0,2 %	2,6 %	-0,2 %	11,1 %

### Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 01. 12. 17 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	0,32	0,0	9,7	102,1	2,1
CZGB 5Y	0,87	0,0	10,8	121,7	4,0
CZGB 10Y	1,74	0,0	7,0	143,9	6,2
GER 2Y	-0,71	-2,1	4,5		
GER 5Y	-0,35	-4,0	-0,4		
GER 10Y	0,31	-6,2	-6,8		
UST 2Y	1,77	0,0	16,0	247,7	2,1
UST 5Y	2,11	0,0	9,4	246,1	4,0
UST 10Y	2,36	0,0	-1,1	205,7	6,2
PLGB 2Y	1,65	3,5	3,2	235,3	5,6
PLGG 5Y	2,77	0,2	11,0	311,4	4,2
PLGB 10Y	3,34	-0,9	-10,2	303,5	5,3
HUGB 3Y	0,54	-1,8	5,0	124,3	0,3
HUGB 5Y	1,03	-3,7	-16,2	137,5	0,3
HUGB 10Y	2,05	-4,9	-41,2	174,3	1,3

### Světové trhy IRS

	poslední závěr 01. 12. 17 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	1,28	-1,0	7,5	146,2	-0,3
CZK 5Y	1,59	-2,5	6,0	138,9	1,4
CZK 10Y	1,82	-3,0	5,0	102,7	2,2
EUR 2Y	-0,19	-0,7	0,9		
EUR 5Y	0,20	-3,9	-0,4		
EUR 10Y	0,79	-5,3	-5,5		
USD 2Y	1,95	-1,4	13,4	214,0	-0,7
USD 5Y	2,16	-3,5	8,7	196,4	0,4
USD 10Y	2,36	-5,7	2,2	156,3	-0,4
PLN 2Y	2,07	-1,0	1,5	225,2	-0,3
PLN 5Y	2,54	-3,2	-0,2	233,9	0,7
PLN 10Y	3,00	-3,5	-2,3	220,5	1,7
HUF 2Y	0,20	-0,5	-1,0	38,7	0,2
HUF 5Y	0,74	-3,3	-13,8	53,4	0,7
HUF 10Y	1,75	-5,8	-35,3	95,7	-0,5

### Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	0,50	0,27	0,74	1,28	1,82
EUR (depo)	-0,40	-0,43	0,06	-0,26	0,79
USD (horní limit)	1,25	1,23	1,49	1,99	2,41
JPY	0,10	-0,25	0,07	0,04	0,27
GBP	0,50	0,48	0,52	0,84	1,32
CHF	-0,75	-0,85	-0,75	-0,52	0,25
NOK	0,50	0,45	0,76	1,03	1,82
SEK	-0,50	-0,40	-0,63	-0,24	1,12
HUF	0,90	-0,10	0,03	0,20	1,74
PLN	1,50	1,45	1,63	2,08	3,03
RUB	8,25	8,10	8,36	6,71	6,27

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 01. 12. 17	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 11. 17	výnos od 31. 12. 16
US Dow Jones	24 232	-0,2 %	3,4 %	-0,2 %	22,6 %
US S&P 500	2 642	-0,2 %	2,4 %	-0,2 %	18,0 %
US Nasdaq	6 848	-0,4 %	2,0 %	-0,4 %	27,2 %
Euro STOXX 50	3 528	-1,2 %	-4,6 %	-1,2 %	7,2 %
CAC 40 - Francie	5 317	-1,0 %	-3,6 %	-1,0 %	9,3 %
DAX - Německo	12 861	-1,2 %	-4,5 %	-1,2 %	12,0 %
UK FTSE 100	7 300	-0,4 %	-2,5 %	-0,4 %	2,2 %
PX - Česko	1 064	0,4 %	-0,3 %	0,4 %	15,4 %
WIG20 - Polsko	2 390	-0,8 %	-5,3 %	-0,8 %	22,7 %
BUX - Maďarsko	38 189	-1,3 %	-3,6 %	-1,3 %	19,3 %
SAX - Slovensko	321	-0,1 %	0,0 %	-0,1 %	0,1 %
BET - Rumunsko	7 796	-0,1 %	0,1 %	0,0 %	10,0 %
RTS - Rusko	1 133	0,2 %	0,6 %	0,2 %	-1,6 %
ISE 100 - Turecko	103 559	-0,4 %	-8,4 %	-0,4 %	32,5 %
Nikkei 225 - Japonsko	22 819	0,4 %	1,8 %	0,4 %	19,4 %
Hang Seng - Hong Kong	29 074	-0,4 %	1,7 %	-0,4 %	32,2 %
Shanghai - Čína	3 318	0,0 %	-2,3 %	0,0 %	6,9 %

### PX

	poslední závěr 01. 12. 17 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
CME	104,7	0,4 %	2,7 %	5,5 %	60,8 %
ČEZ	495,0	0,8 %	2,9 %	3,9 %	19,4 %
Erste Group Bank	933,0	1,0 %	-1,5 %	0,8 %	34,9 %
Fortuna	172,3	-0,9 %	-1,5 %	17,2 %	96,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	413,3	-1,3 %	-1,2 %	1,5 %	7,6 %
Komerční banka	897,8	-0,1 %	-1,0 %	-3,5 %	2,8 %
Moneta Money Bank	77,8	-0,4 %	1,0 %	3,3 %	-6,8 %
02 Czech Republic	268,1	2,3 %	1,7 %	2,4 %	15,9 %
Pegas Nonwovens	820,9	0,0 %	2,3 %	-0,6 %	3,9 %
Philip Morris Czech Republic	16051	0,9 %	-0,3 %	-2,2 %	27,1 %
Stock Spirits Group	78,2	1,0 %	6,4 %	2,8 %	45,6 %
Unipetrol	372,3	-0,4 %	-1,5 %	-1,3 %	105,5 %
Vienna Insurance Group	654,7	1,6 %	3,9 %	1,5 %	24,9 %

### PX

	poslední závěr 01. 12. 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	104,7	110,0	63,1	106 129	141 %
ČEZ	495,0	498,0	392,8	858 380	213 %
Erste Group Bank	933,0	986,2	682,9	29 139	49 %
Fortuna	172,3	179,6	85,0	11 107	42 %
Kofola ČeskoSlovensko	413,3	445,9	353,0	600	54 %
Komerční banka	897,8	1013,0	855,0	299 906	293 %
Moneta Money Bank	77,8	90,8	74,5	1998 005	150 %
02 Czech Republic	268,1	292,6	228,6	391 837	458 %
Pegas Nonwovens	820,9	1027,0	759,1	3 196	22 %
Philip Morris Czech Republic	16051	17 211	12 425	659	82 %
Stock Spirits Group	78,2	78,7	46,5	13 160	35 %
Unipetrol	372,3	389,0	176,0	21 332	42 %
Vienna Insurance Group	654,7	686,8	516,1	20 318	189 %

### Komodity

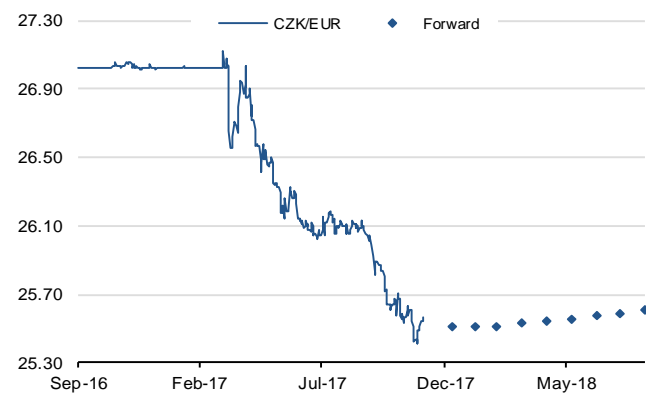
	poslední závěr 01. 12. 17	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 11. 17	výnos od 31. 12. 16
Ropa Brent (USD/barel)	63,7	0,0 %	5,3 %	1,4 %	14,9 %
Ropa WTI (USD/barel)	58,4	1,7 %	7,5 %	1,7 %	8,6 %
Zlato (USD/trojská unce)	1280,5	0,0 %	0,5 %	0,4 %	11,1 %
Stříbro (USD/trojská unce)	16,4	0,0 %	-4,1 %	0,0 %	3,3 %
Měď (USD/t)	6808,5	1,1 %	-1,3 %	1,1 %	23,3 %
Hliník (USD/t)	2074,5	1,3 %	-5,1 %	1,3 %	22,5 %
Olovo (USD/t)	2545,0	3,0 %	2,5 %	3,0 %	26,2 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	190,7	0,8 %	1,5 %	0,8 %	-0,9 %
Emisní povolenky (EUR/t)	7,7	2,0 %	2,3 %	2,0 %	16,7 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	37,0	1,4 %	-0,4 %	1,4 %	5,9 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka



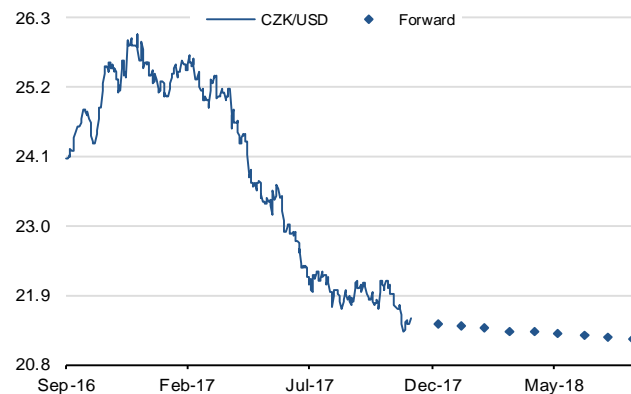
## České finanční trhy – grafická příloha

### EUR/CZK

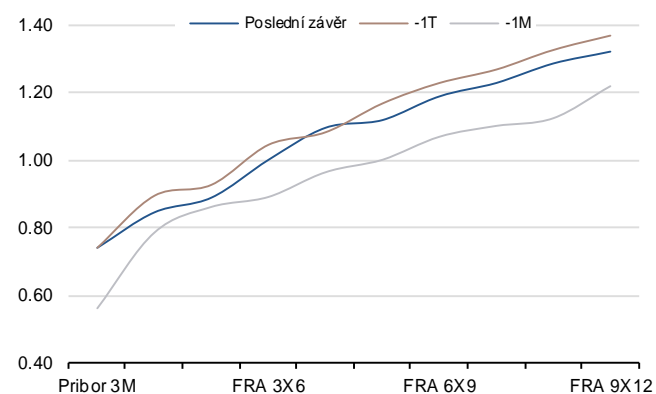


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

### USD/CZK

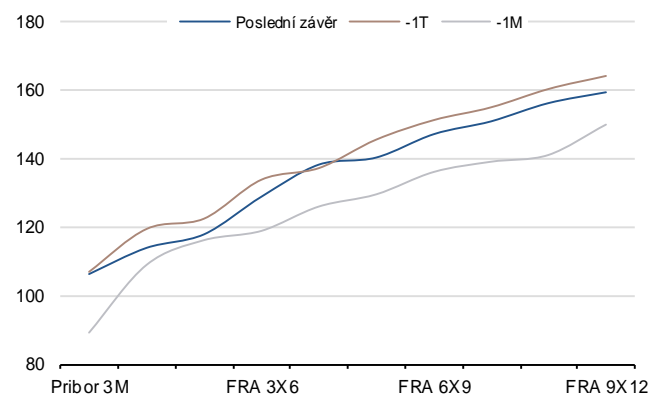


### CZK 3M Príbor a FRA

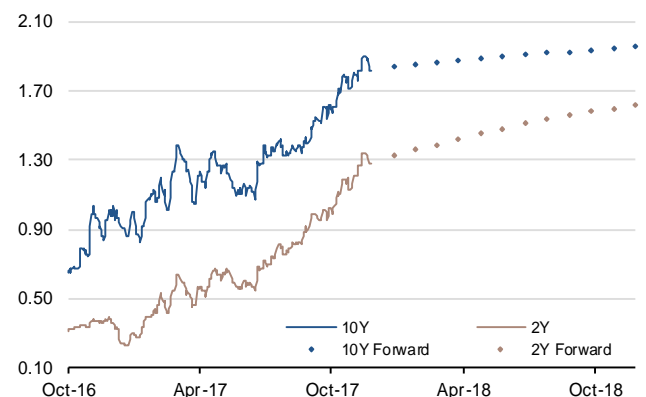


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

### CZK 3M Príbor a FRA versus EUR

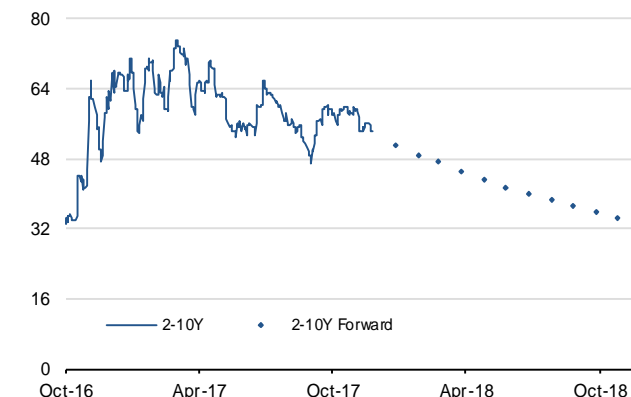


### CZK 2Y a 10Y IRS



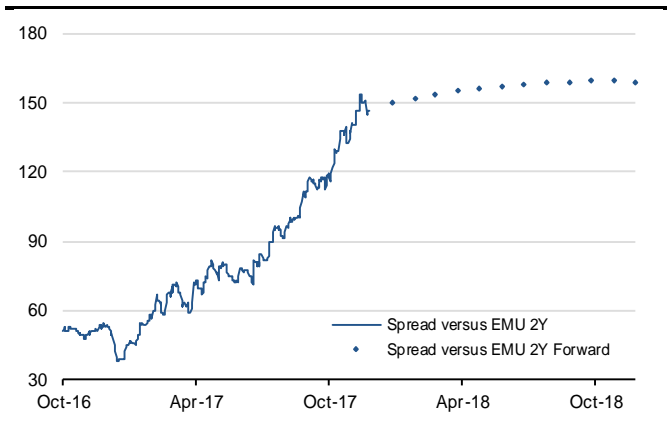
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

### CZK 2-10Y IRS Spread

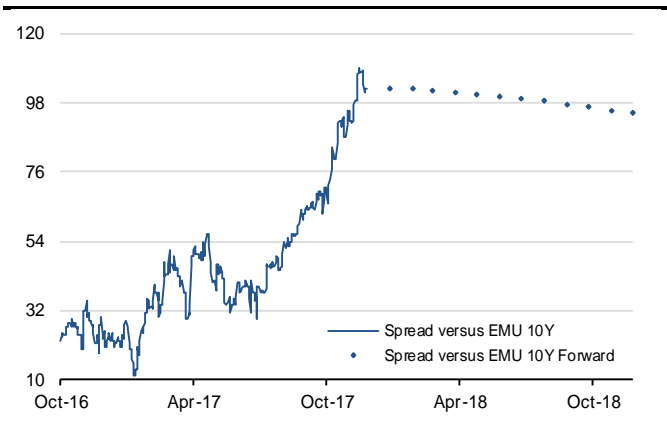


## Finanční trhy – grafická příloha

**CZK 2Y IRS Spread versus EUR**

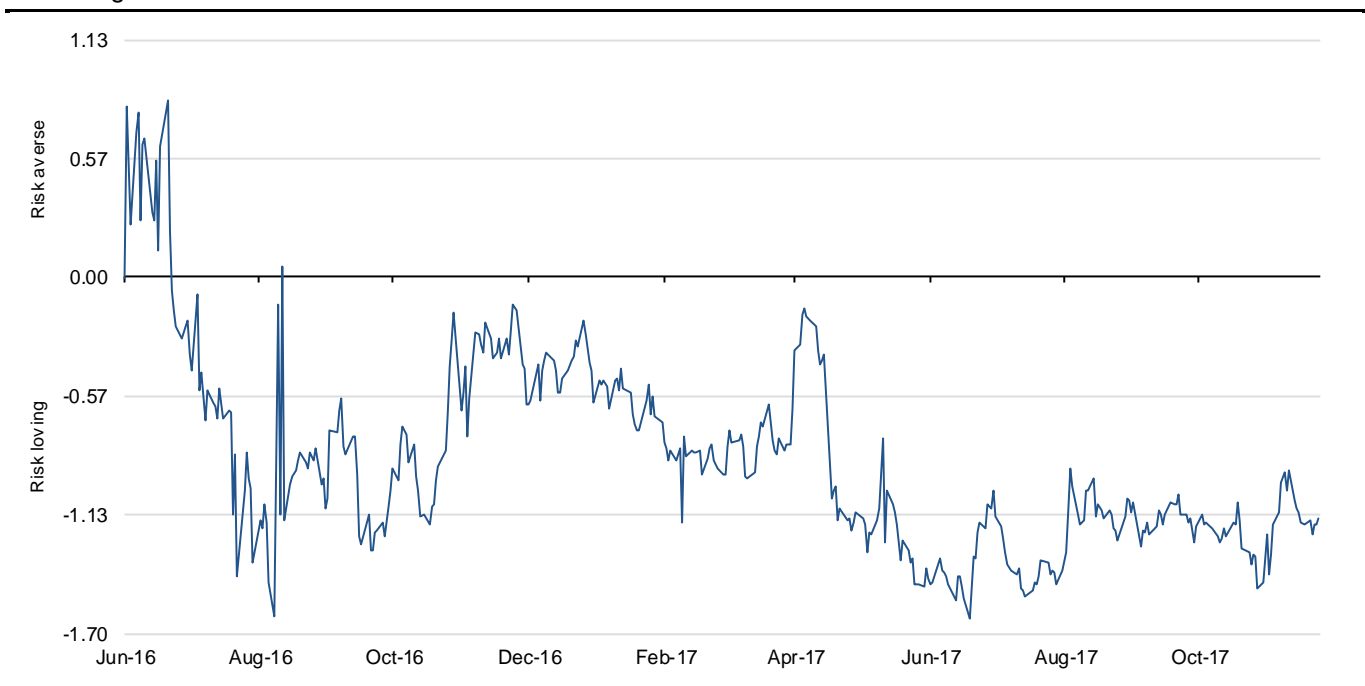


**CZK 10Y IRS Spread versus EUR**



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**



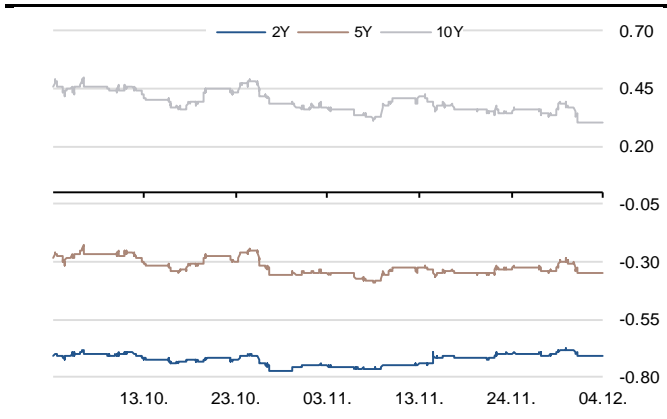
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**CHF/EUR**

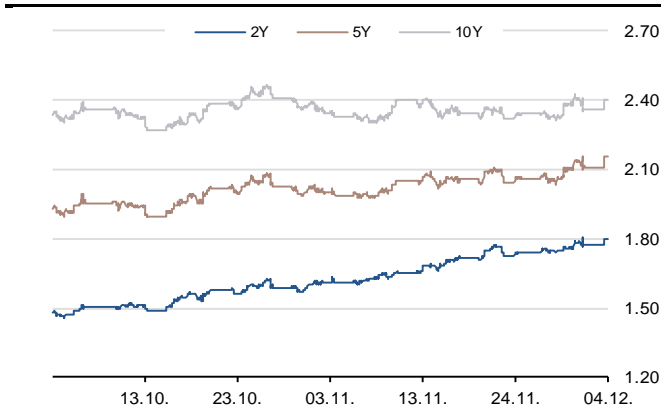


## Dluhopisové trhy – grafická příloha

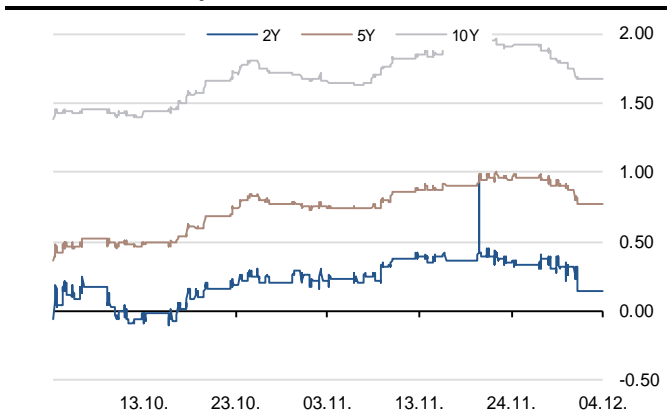
Evropské benchmarky



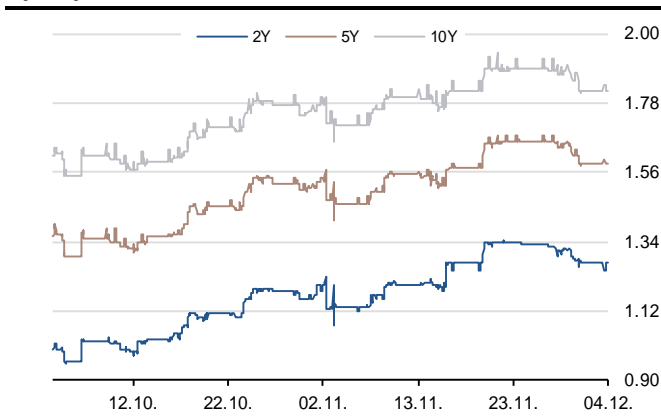
Americké Treasuries



České benchmarky

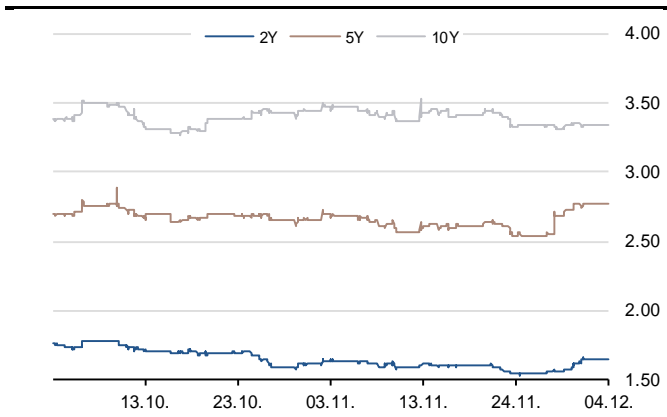


Výnosy CZK IRS

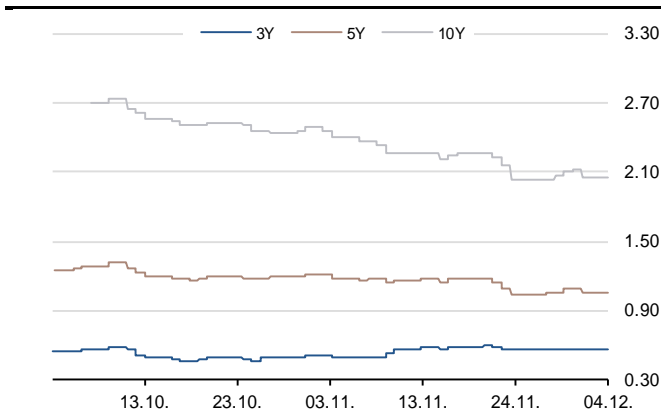


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

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	25,70	25,40	25,10	25,00
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	22,78	21,00	20,41	20,00
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 04 December				Tuesday 05 December				Wednesday 06 December				Thursday 07 December				Friday 08 December			
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>Euro area</b>				<b>Euro area</b>				<b>Germany</b>				<b>Germany</b>			
Sentix Investor Confidence				Markit Eurozone Services PMI				Factory Orders MoM				Industrial Production SA MoM				Trade Balance			
Dec 34 31.5 .				Nov F 56.2 56.1 56.2				Oct 1.0 0.5 -0.1				Oct -1.6 0.8 1				Oct 24.1b 20.6 21.0b			
<b>Spain</b>				Markit Eurozone Composite PMI				Factory Orders WDA YoY				Industrial Production WDA YoY				Exports SA MoM			
Unemployment MoM Net ('000s)				Nov F 57.5 57.5 57.5				Oct 9.5 6.7 7				Oct 3.6 4.4 4.3				Oct -0.4 0.3 1.0			
Nov 56.8 33 .				Gross Fix Cap QoQ												Imports SA MoM			
				3Q 2 0.9 0.7												Oct -1 0.5 0.9			
				Govt Expend QoQ												<b>France</b>			
				3Q 0.5 0.2 0.3												Trade Balance			
				Household Cons QoQ												Oct -4669m -4750 -4600m			
				3Q 0.5 0.4 0.4												<b>Italy</b>			
				GDP SA QoQ												Unemployment Rate Quarterly			
				3Q F 0.6 0.6 0.6												3Q 11.2 11 11.2			
				GDP SA YoY															
				3Q F 2.5 2.5 2.5															
				<b>Germany</b>															
				Markit Germany Services PMI															
				Nov F 54.9 54.9 54.9															
				Markit/BME Germany Composite PMI															
				Nov F 57.6 57.6 57.6															
				<b>France</b>															
				Markit France Services PMI															
				Nov F 60.2 60.2 60.2															
				Markit France Composite PMI															
				Nov F 60.1 60.1 60.1															
				<b>Italy</b>															
				Markit/ADACI Italy Services PMI															
				Nov 52.1 53.2 53.4															
				<b>Spain</b>															
				Industrial Output SA YoY															
				Oct 3.4 3.7 3.7															
				Industrial Production MoM															
				Oct 0.1 0.4 0.4															
				Markit Spain Services PMI															
				Nov 54.6 54 55.5															
Eurogroup								European Commission report on future of EU											
								ECBSpeak: Mersch											
<b>United Kingdom</b>																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				New Car Registrations YoY												Industrial Production MoM			
				Nov -12.2 . .												Oct 0.7 . -0.1			
				Markit/CIPS UK Services PMI												Industrial Production YoY			
				Nov 55.6 . 55												Oct 2.5 . 3.5			
				Markit/CIPS UK Composite PMI												Manufacturing Production MoM			
				Nov 55.8 . 55.8												Oct 0.7 . -0.2			
				Official Reserves Changes												Manufacturing Production YoY			
				Nov 30m . .												Oct 2.7 . 3.5			
																Construction Output SA MoM			
																Oct -1.6 . -0.1			
																Construction Output SA YoY			
																Oct 1.1 . 1.5			
																Trade Balance			
																Oct -2,754 . -3,000			
<b>United States</b>																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Factory Orders				Trade Balance												Change in Nonfarm Payrolls			
Oct 1.4 0.3 0.3				Oct -43.5b -47.7b -45.4b												Nov 261 165 210			
				ISM Non-Manf. Composite												Change in Private Payrolls			
				Nov 60.1 60.6 59												Nov 252 160 205			
																Change in Manufact. Payrolls			
																Nov 24 15 15			
																Unemployment Rate			
																Nov 4.1 4.1 4.1			
																Average Hourly Earnings MoM			
																Nov 0 0.2 0.3			
																Average Hourly Earnings YoY			
																Nov 2.4 2.6 2.7			
																Average Weekly Hours All Employees			
																Nov 34.4 34.4 34.4			
																U. of Mich. Sentiment			
																Dec P 98.5 100.1 98.9			
<b>China</b>																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
												Foreign Reserves				Trade Balance			
												Nov 3109.2b 3120 3122.0b				Nov 38.19bR 35 34.70b			
																Exports YoY CNY			
																Nov 6.1 0.3 .			
																Imports YoY CNY			
																Nov 15.9 5.8 .			
																Trade Balance CNY			
																Nov 254.47 233 .			
																Exports YoY			
																Nov 6.9 0.4 5.1			
																Imports YoY			
																Nov 17.2 5.9 12			
																CPI YoY			
																Nov 1.9 1.8 1.8			
																PPI YoY			
																Nov 6.9 5.8 5.8			

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

## Týdenní kalendář regionálních makroekonomických dat

Other Countries																																							
Monday 04 December					Tuesday 05 December					Wednesday 06 December					Thursday 07 December					Friday 08 December																			
Europe																																							
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons																				
					<b>Poland</b>																																		
					Base Rate Announcement																																		
					05-Dec	1.5	<b>1.5</b>	1.5																															
LatAm																																							
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons																				
					<b>Brazil</b>					<b>Brazil</b>					<b>Mexico</b>					<b>Brazil</b>																			
					Industrial Production MoM					Selic Rate					Bi-Weekly CPI YoY					IBGE Inflation IPCA MoM																			
					Oct	0.2	<b>-0.1</b>	0.2	06-Dec	7.5	<b>7</b>	7	30-Nov	6.59	<b>6.63</b>	.	Nov	0.42	<b>0.32</b>	0.35																			
					Industrial Production YoY										Bi-Weekly CPI					IBGE Inflation IPCA YoY																			
					Oct	2.6	<b>4.5</b>	5.2						30-Nov	0.92	<b>-0.01</b>	.	Nov	2.7	<b>2.84</b>	2.88																		
															Bi-Weekly Core CPI																								
															30-Nov					0.28					<b>-0.04</b>														
															CPI YoY																								
															Nov					6.37					<b>6.61</b>														
															CPI MoM																								
															Nov					0.63					<b>1.01</b>														
															CPI Core MoM																								
															Nov					0.25					<b>0.32</b>														
Asia Pacific																																							
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons																				
					<b>Taiwan</b>					<b>Australia</b>					<b>Australia</b>					<b>Taiwan</b>																			
					CPI YoY					GDP SA QoQ					Trade Balance					Exports YoY																			
					Nov	-0.32	<b>0</b>	-0.2	3Q	0.8	<b>0.8</b>	0.7	Oct	\$1745m	<b>1640</b>	\$1400m	Nov	3	<b>9.8</b>	9.8																			
					CPI Core YoY					GDP YoY										Imports YoY																			
					Nov	1.13	<b>1.15</b>	1.01	3Q	1.8	<b>3.1</b>	3						Nov	0.1	<b>6.3</b>	5.7																		
										<b>India</b>										Trade Balance																			
										RBI Repurchase Rate										Nov					5.20b					<b>5.475</b>					4.90b				
										06-Dec					6					<b>5.75</b>					6														
										RBI Reverse Repo Rate																													
										06-Dec					5.75					<b>5.5</b>					5.75														
										RBI Cash Reserve Ratio																													
										06-Dec					4					<b>4</b>					4														

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 Ciroteau**  
(33) 1 42 13 72 52  
jean-david.ciroteau@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 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>