

| Výhled pro finanční trhy |

Týdenní zpráva

I když ČNB tento týden sazby nezvedne, příští rok tak učiní 4x



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

Světový ekonomický kalendář se pomalu připravuje na blížící se vánoční svátky. Pozornost investorů bude mířit především na politické události – v Evropě na čtvrtěční volby v Katalánsku, ve Spojených státech na prezidenta Trumpa. Ten by měl svým podpisem završit úsilí prosadit daňovou reformu, zároveň musí vyřešit problém s navýšením dluhového stropu. Zajímavá bude situace v tuzemsku, kde se ve čtvrtek sejde bankovní rada ČNB. V souladu s tržním konsensem změnu v úrokových sazbách nečekáme, pravděpodobnost jejich zvýšení ale vidíme na významných 35 %.

Událostí týdne v Evropě jsou čtvrtěční volby v Katalánsku

Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – pondělí

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	CPI (% , m/m)	10:00	Lis	0,1	0,1	0,1
	CPI (% , y/y)	10:00	Lis F	1,5	1,5	1,5
	Jádrová inflace (% , y/y)	10:00	Lis F	0,9	0,9	0,9

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

Středoevropský čas = GMT+1

Finální čísla listopadové inflace v eurozóně by měla být potvrzena na hodnotách předběžného odhadu. Celková inflace zůstává hluboko pod cílem ECB, jádrová inflace se nachází dokonce pod 1 %. I když evropská ekonomika roste, inflační tlaky tento růst regeneruje. Zlepšování na trhu práce jde zatím primárně cestou vyšší zaměstnanosti, nikoliv významnějšího zvyšování platů.

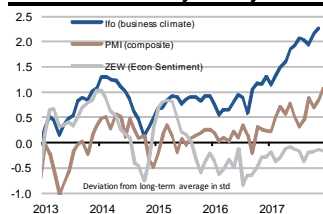
Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – úterý

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Ifo index	09:00	Pro	117,5	117,6	117,6
	Ifo, složka očekávání	09:00	Pro	111	111,1	110,8
	Ifo, složka hodnotící současnou situaci	09:00	Pro	124,4	124,7	124,7
USA	Počet nově zahájených staveb (% , m/m)	13:30	Lis	13,7	-3,9	-0,03,1
	Počet vydaných stavebních povolení (% , m/m)	13:30	Lis	7,4		-3,0

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

Středoevropský čas = GMT+1

Německé indikátory důvěry



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

Německý Ifo letí do nebe. Důvěra podnikatelů v Německu láme rekordy. Za prosinec očekáváme další mírné zlepšení, za kterým budou stát obě složky – hodnocení současných podmínek i očekávání. Dosud zveřejněné PMI ukazatele zatím žádnou ztrátu růstového momenta nenaznačují. Všechny „měkké“ indikátory tak předbíhají výsledek, který přináší její „tvrdá“ data. I tak ale německá ekonomika v závěru roku silně roste, což příznivě ovlivní i její vstup do roku 2018.

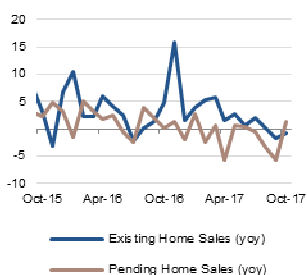
Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – středa

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Ceny průmyslových výrobců (% , m/m)	07:00	Lis	0,3		0,2
	Ceny průmyslových výrobců (% , y/y)	07:00	Lis	2,7		2,6
USA	Prodeje stávajících nemovitostí (% , m/m)	15:00	Lis	2,0	2,1	0,9

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

Středoevropský čas = GMT+1

Prodeje stávajících nemovitostí v USA půjdou nahoru



Zdroj: NAR, SG Cross Asset Research/Economics

Další silný měsíc pro prodeje stávajících nemovitostí v USA. Po silném říjnovém vzestupu o 2,0 % očekáváme za listopad neméně dobrý výsledek, i když trh již tak optimistický není. Vnímáme především vzestup nemovitostí, u kterých byl proces koupě a prodeje zahájen, ale ještě ne dokončen.

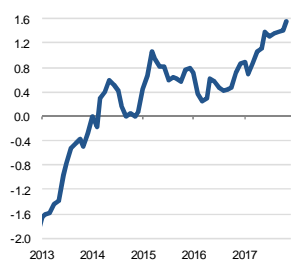
Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – čtvrtek

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Francie	Podnikatelská důvěra	07:45	Pro	111	111	111
	Důvěra v oblasti průmyslu	07:45	Pro	112	110	113
USA	HDP anualizovaně (% , q/q)	13:30	3Q T	3,3		3,3
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti	13:30	16 Dec	225		233
	Osobní spotřeba (% , q/q)	13:30	3Q T	2,3		
	Deflátor HDP (% , q/q)	13:30	3Q T	2,1		2,1
	Výhled podnikatelů z okolí Philadelphie	13:30	Pro	22,7		20,5
	Jádr. výdaje na osobní spotřebu - PCE (% , q/q)	13:30	3Q T	1,4		
	Index ek. aktivity v oblasti Chicaga	13:30	Lis	0,65		
Eurozóna	Spotřebitelská důvěra	15:00	Pro A	0,1	-1,1	0,2

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

Středoevropský čas = GMT+1

Index spotřebitelské důvěry v eurozóně (standardizováno)



Zdroj: Datastream, DG ECFIN, SG Cross Asset Research

Spotřebitelská důvěra by se měla začít vracet z mnohaletých výšit k normálnějším hodnotám. Listopadový skok na desetileté maximum znamenal dosažení hodnoty 1,6 směrodatné odchylky nad dlouhodobým průměrem. Za prosinec očekáváme snížení na 1,4 směrodatné odchylky. I tak se v historickém srovnání bude jednat o vysokou hodnotu danou lepší se situací na trhu práce v kombinaci s nevýraznými inflačními tlaky. Domácnosti tak nemají obavy zvyšovat své spotřebitelské výdaje, a to i na úkor klesající míry úspor.

Klíčovou politickou událostí čtvrtletního dne budou volby v Katalánsku. Předvolební průzkumy ukazují na téměř nerozhodný výsledek. Strany bojující za nezávislost zřejmě o pár křesel ztratí většinu.

Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – pátek

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	GfK Spotřebitelská důvěra	07:00	Led	10,7	10,8	10,7
Francie	HDP (% , q/q)	07:45	3Q F	0,5	0,5	0,5
	HDP (% , y/y)	07:45	3Q F	2,2	2,3	2,2
USA	Objednávky zboží dl. spotřeby (% , m/m)	13:30	Lis P	-0,8	2,8	2
	Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby bez dopr. prostředků (% , m/m)	13:30	Lis P	0,9	0,7	0,5
	Osobní příjmy (% , m/m)	13:30	Lis	0,4	0,4	0,4
	Osobní výdaje (% , m/m)	13:30	Lis	0,3	0,4	0,4
	Reálné osobní výdaje (% , m/m)	13:30	Lis	0,1	0,2	
	Deflátor soukromé spotřeby (% , m/m)	13:30	Lis	0,1	0,3	0,3
	Deflátor soukromé spotřeby (% , y/y)	13:30	Lis	1,6	1,8	1,8
	Deflátor (jádrový) soukromé spotřeby (% , m/m)	13:30	Lis	0,2	0,1	0,1
	Deflátor (jádrový) soukromé spotřeby (% , y/y)	13:30	Lis	1,4	1,5	1,5
	Prodeje nových domů (% , m/m)	15:00	Lis	6,2	-3,6	-5,1
	Důvěra v ekonomiku podle Michiganské univerzity	15:00	Pro F	96,8	96,8	97,2
	Průmyslová aktivita v okolí Kansas City	16:00	Pro	16		

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

Středoevropský čas = GMT+1

Jádrová inflace v USA zůstává slabá. Listopadový deflátor soukromé spotřeby v listopadu vzrostl zřejmě o 0,1 %, když ceny průmyslových výrobců i jádrový CPI poukazují na ochlazení tlaků do inflace. Meziroční dynamika sice zrychlí z říjnových 1,4 % na 1,5 %, to však bude znamenat dosažení lokálního maxima. Celková inflace ale skončí výše (+0,3 % m/m), a to kvůli vyšším cenám komodit a energií. I přes vyšší celkovou inflaci by reálné osobní výdaje měly za listopad přidat solidních 0,2 % m/m. Osobní příjmy Američanů se přitom zřejmě zvedly o 0,4 %. Spolu s již zveřejněnými statistikami maloobchodních tržeb to ukazuje na sílící

spotřebu domácností jako hlavního tahouna růstu americké ekonomiky během závěrečného čtvrtletí letošního roku.

ECB ani Fed impulsy trhům nepřinesly

Přehled zveřejněných ekonomických událostí na globálních trzích – minulý týden

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Eurozóna	ZEW index - očekávání do budoucna	úterý	Pro	30,9	29,0	
Německo	ZEW index - hodnocení současné situace	úterý	Pro	88,8	89,3	88,7
	ZEW index - očekávání do budoucna	úterý	Pro	18,7	17,4	18,0
	Geny průmyslových výrobců (% , y/y)	úterý	Lis	2,8	3,1	2,9
Eurozóna	Průmyslová produkce, SA (% , m/m)	středa	Řij	-0,5	0,2	0,0
	Průmyslová produkce, WDA (% , yoy)	středa	Řij	3,4	3,7	3,2
USA	CPI (% , m/m)	středa	Lis	0,1	0,4	0,4
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , m/m)	středa	Lis	0,2	0,1	0,2
	CPI (% , y/y)	středa	Lis	2,0	2,2	2,2
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , y/y)	středa	Lis	1,8	1,7	1,8
	Rozhodnutí FOMC (horní hranice sazeb, %)	středa		1,25	1,5	1,5
Německo	PMI z průmyslu	čtvrtek	Pro P	62,5	63,3	62,0
	PMI ze služeb	čtvrtek	Pro P	54,3	55,8	54,6
Eurozóna	PMI z průmyslu	čtvrtek	Pro P	60,1	60,6	59,7
	PMI ze služeb	čtvrtek	Pro P	56,2	56,5	56,0
	Kompozitní PMI	čtvrtek	Pro P	57,5	58,0	57,2
	ECB: repo sazba (%)	čtvrtek		0,00	0,00	0,00
	ECB: marginální zápisná sazba (%)	čtvrtek		0,25	0,25	0,25
	ECB: depozitní sazba (%)	čtvrtek		-0,40	-0,40	-0,40
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti	čtvrtek	09. Pro	236	225	236
	Maloobchodní tržby (% , m/m)	čtvrtek	Lis	0,2	0,8	0,3
	Maloobchodní tržby bez aut (% , m/m)	čtvrtek	Lis	0,1	1,0	0,6
	Maloobchodní tržby bez aut a PH (% , m/m)	čtvrtek	Lis	0,3	0,8	0,4
	Maloobchodní tržby, kontrolní sk. (% , m/m)	čtvrtek	Lis	0,3	0,8	0,4
	PMI ze zpracovatelského průmyslu	čtvrtek	Pro P	53,9	55,0	53,9
	PMI ze služeb	čtvrtek	Pro P	54,5	53,0	
	Kompozitní PMI	čtvrtek	Pro P	54,5	53,0	
USA	Důvěra ve zpracovatelském průmyslu v okolí New Yorku	pátek	Pro	19,4	18,0	18,7
	Průmyslová produkce (% , m/m)	pátek	Lis	0,9	0,2	0,3
	Využití kapacit (v %)	pátek	Lis	77,0	77,1	77,2

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

Středoevropský čas = GMT+1

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

V uplynulém týdnu zasedaly klíčové centrální banky – ECB a Fed. Ani jedna z těchto centrálních bank nijak nepřekvapila. Kurz eura vůči dolaru tak v minulém týdnu osciloval v okolí hladiny 1,18 USD/EUR, aniž by se prosadil významnější trend.

Americký Fed v souladu s očekáváním zvýšil svou klíčovou úrokovou sazbu o 25 bb na 1,50 %. Američtí centrální bankéři nijak nezměnili svůj výhled. Pro rok 2018 očekávají další trojí zvýšení úrokových sazeb. Stejně to vidíme i my. Přes zvýšení růstových vyhlídek a očekávanou vyšší zaměstnanost, prognóza inflace změn nedoznala. **A obdobným závěrem skončilo i zasedání ECB.** Růstové vyhlídky byly zvýšeny, inflace se ani v horizontu dalších tří let nedostane na inflační cíl ECB.

Zasedání ČNB bude napínavé, sazby by nakonec měly jít nahoru až v únoru

Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – pondělí

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	PPI (% m/m)	08:00	Lis	0,0	0,4	
	PPI (% y/y)	08:00	Lis	1,1	1,4	
Polsko	Průměrná hrubá mzda (% m/m)	13:00	Lis	2,3	1,8	1,1
	Průměrná hrubá mzda (% y/y)	13:00	Lis	7,4	7,5	7,0
	Zaměstnanost (% m/m)	13:00	Lis	0,1	0,1	0,1
	Zaměstnanost (% y/y)	13:00	Lis	4,4	4,4	4,4

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

Středoevropský čas = GMT+1

Zejména vyšší ceny ropy se podepíší na listopadovém růstu cen průmyslových výrobců v tuzemsku, jejich meziroční dynamika dokonce zrychlí. Zůstane ale výrazně pod dynamikou spotřebitelských cen. Ceny zemědělských výrobců by měly pokračovat v desinflačním trendu a potvrdit, že největší vlna zdražování potravin je za námi.

Napjatý trh práce v Polsku znamená, že zaměstnanost v listopadu rostla pouze tempem 0,1 % m/m, meziroční dynamika stagnovala na 4,4 % y/y. Nedostatek zaměstnanců je zvýhodňuje v mzdových vyjednáváních, což se projevuje v dynamice růstu mezd. Oproti konsensu předpokládáme dokonce mírné zrychlení meziročního růstu na 7,5 %.

Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – úterý

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Polsko	Průmyslová produkce (% m/m)	13:00	Lis	5,1	-1,6	-1,3
	Průmyslová produkce (% y/y)	13:00	Lis	12,3	8,6	9,0
	Stavební výroba (% y/y)	13:00	Lis	20,3	16,9	14,1
	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	13:00	Lis	0,3	0,6	0,3
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	13:00	Lis	3,0	2,4	2,1
	Maloobchodní tržby (% m/m)	13:00	Lis	3,3	-5,3	-3,9
	Maloobchodní tržby (% y/y)	13:00	Lis	8,0	5,8	7,4
	Maloobchodní tržby reálné (% y/y)	13:00	Lis	7,1	4,7	6,5

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

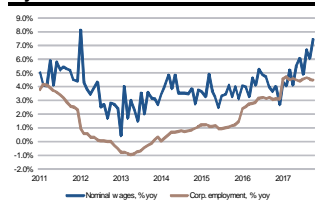
Středoevropský čas = GMT+1

Bazický efekt srazí listopadovou meziroční dynamiku polských cen průmyslových výrobců pod 3%. Námi očekávaných 2,4 % y/y bude znamenat nejnižší hodnotu od července. Zatímco v říjny byly ceny v těžebním průmyslu meziročně výše o 23,8 % y/y, za listopad to již bude „pouze“ kolem 10 %. Na cenách zpracovatelského průmyslu bude patrný vzestup cen ropy a energií, což bude cenové tlaky zvyšovat i v dalších měsících.

Efekt statistické základny negativně ovlivní i čísla listopadové průmyslové výroby v Polsku. To by ale nic nemělo měnit na faktu zlepšujícího se trendu, čemuž narávají i předstihové ukazatele typu PMI.

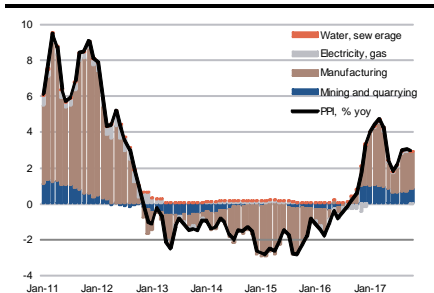
A v neposlední řadě ovlivní bazický efekt i statistiky maloobchodních tržeb. U tohoto indikátoru to bude primárně kvůli prodeji automobilů, kde loňský listopad byl rekordní. Naopak dosavadní statistiky o prodaných automobilech ukazují na významný meziroční propad. To převáží jinak příznivé trendy v maloobchodě. Ten profituje hlavně z lepší se situace polských domácností ve světle napjatého trhu práce.

Růst polských mezd zřejmě ještě zrychlí



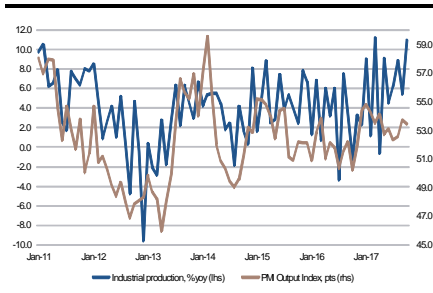
Zdroj: GUS, NBP, SG Cross Asset Research/Economics

Polský PPI spadne pod 3 % y/y



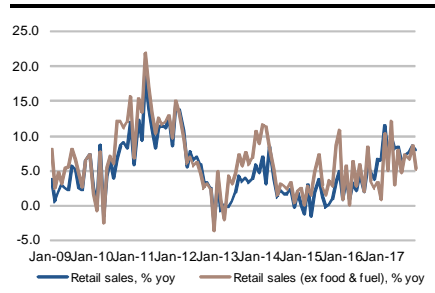
Zdroj: GUS, NBP, SG Cross Asset Research/Economics

Silnější PMI podporuje příznivé trendy v polském průmyslovém sektoru



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

Nižší prodeje automobilů srazí polské maloobchodní tržby



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

Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – čtvrtek

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Klíčová sazba ČNB (%)	12:00		0,5	0,5	0,5
Polsko	Záznam z posledního zasedání centrální banky	13:00				

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

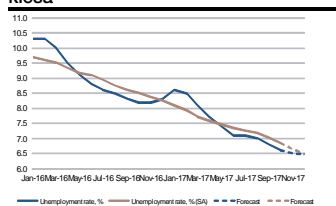
Poslední zasedání bankovní rady ČNB k měnové politice bude hodně napínavé. ČNB jako jedna z mála bank začala v létě s cyklem zvyšujících se úrokových sazeb. I když samotná prognóza ČNB na druhé zvýšení úrokových sazeb během tohoto kvartálu neukazuje a dosud publikovaná data jsou s touto prognózou v souladu, možnost zvýšení sazeb reálně existuje. Samotný guvernér J. Rusnok se několikrát nechal slyšet, že to vidí 50:50. My v souladu s tržním konsensem zvýšení sazeb neočekáváme, zhruba třetina analytiků na trhu však tento krok čeká. Podle nás rozhodne to, jak moc budou jednotliví členové bankovní rady vnímat současnou hodnotu kurzu koruny jako příliš slabou.

Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – pátek

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Polsko	Míra nezaměstnanosti	09:00	Lis	6,6	6,5	6,5
	Peněžní zásoba M3 (% , m/m)	13:00	Lis	0,9		1,2
	Peněžní zásoba M3 (% , y/y)	13:00	Lis	5,7		

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

Míra nezaměstnanosti v Polsku dále klesá



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

Trend snižující se míry nezaměstnanosti v Polsku byl patrný i v průběhu listopadu, a to navzdory tradičně nepříznivým sezónním faktorům. Kromě rostoucí ekonomiky vytvářející pracovní místa na listopadovém čísle opět podepíše snížení hranice pro odchod do důchodu platné od letošního října.

Koruna v závěru týdne zastavila oslabující trend

Přehled zveřejněných ekonomických událostí na regionálních trzích – minulý týden

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	CPI (% , m/m)	pondělí	Lis	0,5	0,1	0,1
	CPI (% , y/y)	pondělí	Lis	2,9	2,6	2,7
Polsko	Jádrová inflace (% , m/m)	úterý	Lis	0,3	0,1	0,1
	Jádrová inflace (% , y/y)	úterý	Lis	0,8	0,9	0,9
ČR	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	čtvrtek	Říj	-3,6	15,0	3,2
Polsko	Bilance běžného účtu (mil. EUR)	čtvrtek	Říj	-100	575	210
	Bilance zahraničního obchodu (mil. EUR)	čtvrtek	Říj	764	597	480

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

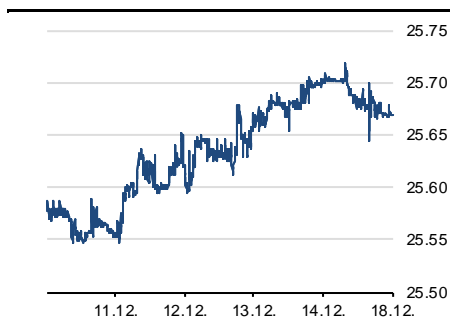
Minulý týden nebyl z pohledu české měny příliš úspěšný. V podstatě ruku v ruce s polským zlotým oslabila zhruba o půl procenta; naopak maďarský forint si v týdenním hodnocení dokonce nepatrně polepšil. Koruna oslabovala prakticky v průběhu celého minulého týdne, v jeho závěru se kurz krátce přehoupl přes hladinu 25,70 CZK/EUR. Nakonec ale koruna svou týdenní pouť zakončila těsně pod touto úrovní.

Proti koruně stály možná paradoxně nižší inflační tlaky. Na počátku minulého týdne zveřejněná listopadová inflační data ukázala na snížení meziročního růstu spotřebitelských cen na 2,6 % z říjnových 2,9 %. Výsledek byl o desetinu nižší, než s čím v průměru počítal trh. Aktuální inflace tak není argumentem pro to, aby ČNB na svém zasedání tento čtvrtek přistoupila k již druhému zvýšení sazeb v tomto čtvrtletí. Dosavadní inflační vývoj je totiž v naprostém souladu s aktuální prognózou ČNB. A ta s prosincovým zvýšením sazeb již nepočítá. Právě nadcházející zasedání ČNB a zároveň i blížící se konec roku stály za tím, že trh nijak pozitivně nereagoval na mnohem vyšší než očekávaný přebytek běžného účtu říjnové platební bilance.

Co očekával z pohledu kurzového vývoje ve zbytku roku? Hodně napoví zasedání bankovní rady ČNB, které se uskuteční ve čtvrtek. Většina trhu (14 z 21 analytiků oslovených agenturou Bloomberg) včetně nás neočekává, že by ČNB na tomto zasedání úrokové sazby zvýšila. Jak inflace, tak HDP se vyvíjejí v souladu s prognózou ČNB, která na další zvýšení sazeb v aktuálním čtvrtletí neukazuje. V tomto případě bychom asi do konce roku výraznější posílení koruny již neviděli. Naopak efekt konce roku zdůrazňuje rizika na straně krátkodobě slabší měny. Pokud k oslabení koruny skutečně dojde, očekáváme s Novým rokem rychlou nápravu a její posílení. Tuzemská měna zůstane pro investory atraktivní.

Právě ale slabší koruna může být pro ČNB argumentem, proč zvýšit sazby ještě do konce roku. Tento scénář očekává pouze třetina oslovených analytiků. My mu jako alternativě dáváme pravděpodobnost 35 %. Pokud by se realizoval, lze očekávat pozitivní reakci koruny a opětovné testování hladiny 25,40 CZK/EUR.

CZK/EUR



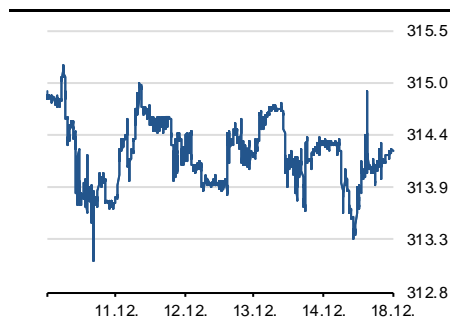
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Technická analýza

EUR/CZK: Signs of Stabilization slowly emerging. (14. prosince 2017, 8:47 CET)

Coordinator Global
Technicals



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

EUR/CZK almost achieved the ascending trend drawn since 2011 at 25.40/25.30 where it has formed a weekly bullish engulfing denoting early signs of price stabilization. Weekly Stochastic indicator is posting positive divergence further highlighting 25.40/25.30 as a near term support. Only a move below will mean further down move.

EUR/CZK: weekly chart



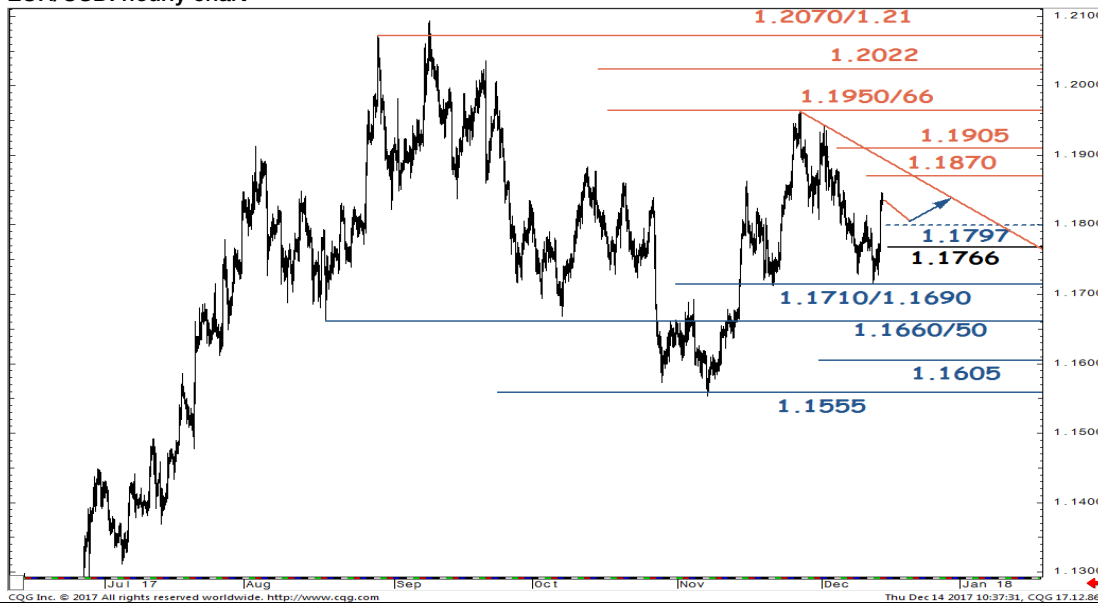
EUR/CZK: daily chart



EUR/USD: Possibility of rebound after revisiting recent lows of 1.1710/1.1690. (14. prosince 2017, 8:47 CET)

EUR/USD: hourly chart

After hitting the support at 1.1555, EUR/USD staged the expected rebound and hit our first target at 1.1950/66, the 76.4% retracement from September. Short term, it witnessed a pullback towards 1.1710/1.1650. Holding above this, a recovery is likely first towards a descending trend at 1.1870/1.1905.



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 15. 12. 17	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 11. 17	výnos od 31. 12. 16
CZK/EUR	25,68	-0,1 %	0,2 %	0,7 %	-5,0 %
CZK/USD	21,83	0,1 %	0,5 %	1,8 %	-14,8 %
USD/EUR	1,177	-0,2 %	-0,3 %	-1,1 %	11,5 %
USD/JPY	112,7	0,0 %	-0,3 %	0,2 %	-3,4 %
USD/CNY	6,600	-0,1 %	-0,3 %	-0,1 %	-4,9 %
GBP/USD	1,332	-0,8 %	1,1 %	-1,4 %	7,9 %
GBP/EUR	0,883	0,6 %	-1,4 %	0,3 %	3,4 %
CHF/EUR	1,167	0,1 %	0,0 %	-0,3 %	8,7 %
CHF/USD	0,992	0,2 %	0,3 %	0,8 %	-2,5 %
NOK/EUR	9,870	1,1 %	1,5 %	-0,1 %	8,5 %
SEK/EUR	10,005	0,8 %	0,6 %	0,5 %	4,4 %
PLN/EUR	4,212	-0,3 %	-0,8 %	0,2 %	-4,4 %
PLN/USD	3,580	-0,1 %	-0,5 %	1,2 %	-14,3 %
HUF/EUR	314,0	-0,1 %	0,6 %	0,3 %	1,5 %
HUF/USD	266,9	0,1 %	0,9 %	1,4 %	-9,0 %
RUB/EUR	69,20	-0,2 %	-2,4 %	-0,4 %	7,1 %
RUB/USD	58,82	-0,1 %	-2,2 %	0,6 %	-3,9 %
TRY/EUR	4,544	-0,8 %	-0,9 %	-2,7 %	22,3 %
TRY/USD	3,861	-0,6 %	-0,6 %	-1,6 %	9,5 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 15. 12. 17 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	0,30	12,3	-9,3	101,6	13,2
CZGB 5Y	0,79	-0,4	-9,1	112,3	-1,1
CZGB 10Y	1,67	-0,8	-18,6	136,4	0,7
GER 2Y	-0,72	-0,9	-0,3		
GER 5Y	-0,34	0,7	0,9		
GER 10Y	0,30	-1,5	-7,5		
UST 2Y	1,84	0,0	15,2	255,2	0,9
UST 5Y	2,15	0,0	12,2	249,1	-0,7
UST 10Y	2,35	0,0	3,1	205,2	1,5
PLGB 2Y	1,65	-0,4	4,0	236,3	0,5
PLGG 5Y	2,66	-2,4	4,9	299,3	-3,1
PLGB 10Y	3,23	-0,8	-20,3	293,0	0,7
HUGB 3Y	0,54	-1,8	-1,6	125,5	-0,9
HUGB 5Y	1,09	-3,9	-3,2	142,5	-4,6
HUGB 10Y	2,04	-7,5	-16,5	174,2	-6,0

Světové trhy IRS

	poslední závěr 15. 12. 17 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	1,34	0,0	14,1	152,0	-1,1
CZK 5Y	1,65	-0,5	12,6	143,5	-0,7
CZK 10Y	1,87	-0,5	10,5	108,6	1,5
EUR 2Y	-0,18	1,1	1,7		
EUR 5Y	0,21	0,2	1,4		
EUR 10Y	0,78	-2,0	-5,5		
USD 2Y	2,03	2,0	16,0	220,8	0,9
USD 5Y	2,21	2,1	11,1	200,1	1,9
USD 10Y	2,35	0,3	2,5	156,9	2,3
PLN 2Y	2,01	0,0	-2,5	218,5	-1,1
PLN 5Y	2,45	0,2	-8,0	223,5	0,0
PLN 10Y	2,89	0,7	-11,3	210,1	2,7
HUF 2Y	0,24	-1,3	4,0	42,0	-2,4
HUF 5Y	0,79	-1,8	-0,8	57,8	-2,0
HUF 10Y	1,76	-2,8	-12,3	97,8	-0,8

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	0,50	0,18	0,76	1,34	1,87
EUR (depo)	-0,40	-0,44	0,06	-0,27	0,78
USD (horní limit)	1,50	1,49	1,61	2,03	2,35
JPY	0,10	-0,20	0,07	0,04	0,24
GBP	0,50	0,53	0,52	0,79	1,24
CHF	-0,75	-0,85	-0,76	-0,51	0,22
NOK	0,50	0,33	0,85	1,10	1,85
SEK	-0,50	-0,55	-0,58	-0,21	1,12
HUF	0,90	-0,09	0,03	0,25	1,77
PLN	1,50	1,55	1,62	2,01	2,89
RUB	8,25	8,13	8,31	6,45	6,22

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 15. 12. 17	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 11. 17	výnos od 31. 12. 16
US Dow Jones	24 652	0,6 %	5,9 %	1,6 %	24,7 %
US S&P 500	2 676	0,9 %	4,3 %	1,1 %	19,5 %
US Nasdaq	6 937	1,2 %	3,4 %	0,9 %	28,9 %
Euro STOXX 50	3 561	0,1 %	0,4 %	-0,3 %	8,2 %
CAC 40 - Francie	5 349	-0,1 %	0,9 %	-0,4 %	10,0 %
DAX - Německo	13 104	0,3 %	1,0 %	0,6 %	14,1 %
UK FTSE 100	7 491	0,6 %	1,6 %	2,2 %	4,9 %
PX - Česko	1 062	-0,3 %	0,9 %	0,3 %	15,2 %
WIG20 - Polsko	2 417	-0,7 %	-0,1 %	0,3 %	24,1 %
BUX - Maďarsko	38 657	0,1 %	0,1 %	0,0 %	20,8 %
SAX - Slovensko	325	0,0 %	0,2 %	0,1 %	0,2 %
BET - Rumunsko	7 603	0,2 %	-1,7 %	-2,5 %	7,3 %
RTS - Rusko	1 148	-0,4 %	2,8 %	1,5 %	-0,4 %
ISE 100 - Turecko	109 330	-0,3 %	1,5 %	5,1 %	39,9 %
Nikkei 225 - Japonsko	22 553	-0,6 %	2,4 %	-0,8 %	18,0 %
Hang Seng - Hong Kong	28 848	-1,1 %	0,0 %	-1,1 %	31,1 %
Shanghai - Čína	3 266	-0,8 %	-4,0 %	-1,5 %	5,2 %

PX

	poslední závěr 15. 12. 17 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
CME	98,0	-1,8 %	-6,4 %	0,5 %	38,0 %
ČEZ	500,0	0,8 %	2,0 %	4,1 %	20,2 %
Erste Group Bank	900,1	0,5 %	-2,4 %	-4,9 %	19,0 %
Fortuna	175,4	0,0 %	-1,5 %	-2,2 %	104,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	418,5	0,9 %	0,8 %	0,9 %	11,6 %
Komerční banka	900,0	1,3 %	0,1 %	-0,3 %	2,2 %
Moneta Money Bank	78,9	0,1 %	1,2 %	1,6 %	-4,1 %
02 Czech Republic	272,9	0,4 %	-1,4 %	4,6 %	12,2 %
Pegas Nonwovens	818,7	-1,0 %	-1,6 %	0,1 %	3,4 %
Philip Morris Czech Republic	16400	0,3 %	0,6 %	1,2 %	29,3 %
Stock Spirits Group	80,6	0,1 %	2,9 %	12,7 %	42,7 %
Unipetrol	376,1	-0,1 %	0,3 %	-1,3 %	111,2 %
Vienna Insurance Group	650,0	0,5 %	0,2 %	0,9 %	12,1 %

PX

	poslední závěr 15. 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	98,0	110,0	63,1	20 297	27 %
ČEZ	500,0	500,0	392,8	427 475	105 %
Erste Group Bank	900,1	986,2	722,4	22 819	38 %
Fortuna	175,4	180,0	85,2	2 605	11 %
Kofola ČeskoSlovensko	418,5	445,9	353,0	621	96 %
Komerční banka	900,0	1013,0	855,0	214 139	201 %
Moneta Money Bank	78,9	90,8	74,5	987 990	77 %
02 Czech Republic	272,9	292,6	242,9	172 152	200 %
Pegas Nonwovens	818,7	1027,0	759,1	1 849	13 %
Philip Morris Czech Republic	16400	17 211	12 690	141	17 %
Stock Spirits Group	80,6	80,6	46,5	8 180	22 %
Unipetrol	376,1	389,0	177,5	49 858	92 %
Vienna Insurance Group	650,0	686,8	569,0	5 211	48 %

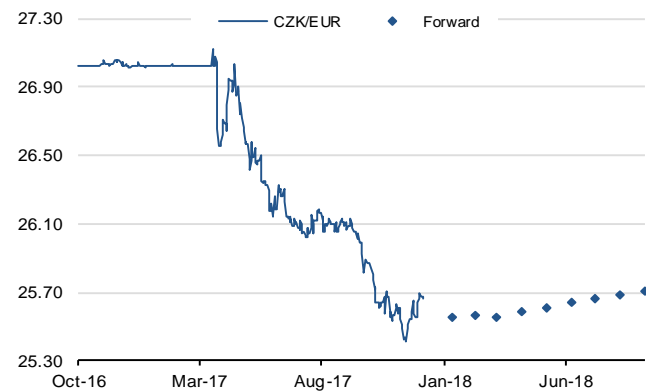
Komodity

	poslední závěr 15. 12. 17	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 11. 17	výnos od 31. 12. 16
Ropa Brent (USD/barel)	63,8	0,0 %	3,7 %	1,6 %	15,1 %
Ropa WTI (USD/barel)	57,3	0,5 %	3,6 %	-0,2 %	6,7 %
Zlato (USD/trojská unce)	1255,5	0,0 %	-1,8 %	-1,5 %	9,0 %
Stříbro (USD/trojská unce)	16,1	0,0 %	-5,5 %	-2,2 %	1,0 %
Měď (USD/t)	6855,0	1,4 %	1,8 %	1,8 %	24,1 %
Hliník (USD/t)	2066,0	0,8 %	-1,9 %	0,9 %	22,0 %
Olovo (USD/t)	2527,0	1,6 %	3,7 %	2,3 %	25,3 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	184,5	0,2 %	-2,2 %	-2,5 %	-4,1 %
Emisní povolenky (EUR/t)	7,2	1,3 %	-6,6 %	-4,6 %	9,1 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	38,2	1,1 %	5,8 %	4,8 %	9,5 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

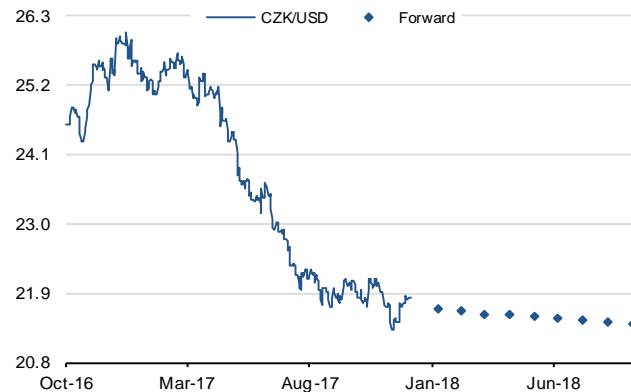
České finanční trhy – grafická příloha

EUR/CZK

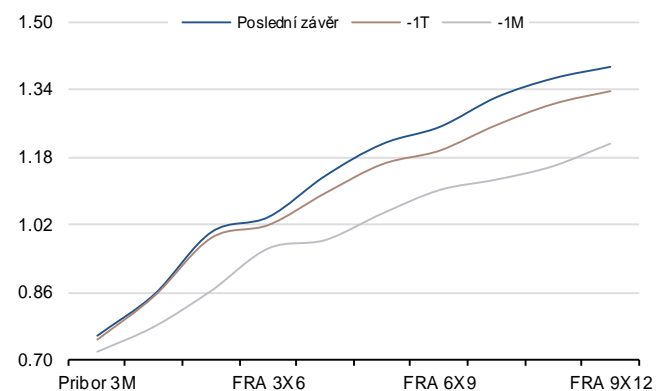


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/CZK

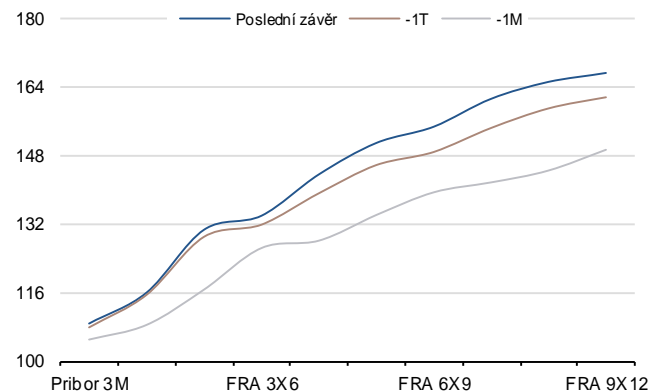


CZK 3M Príbor a FRA

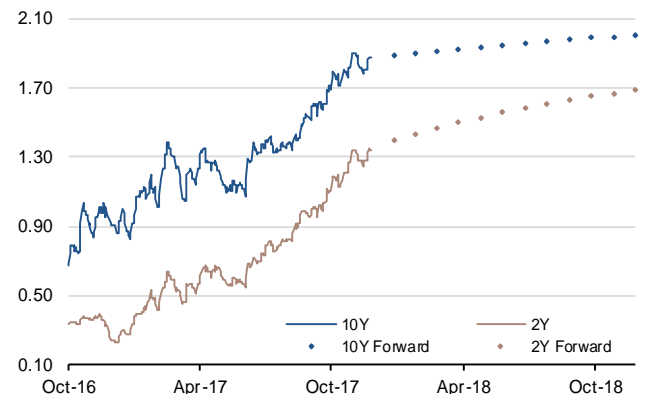


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZK 3M Príbor a FRA versus EUR



CZK 2Y a 10Y IRS



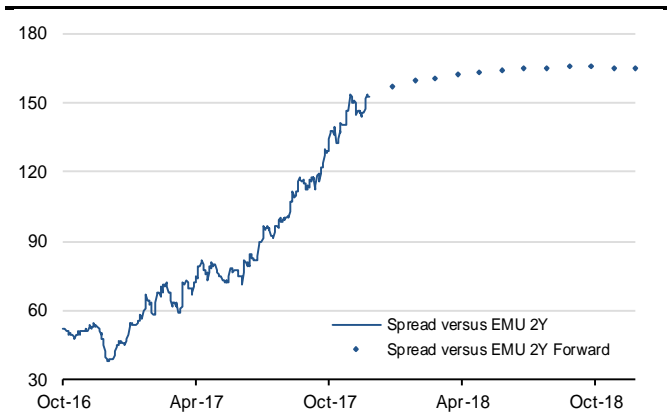
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZK 2-10Y IRS Spread



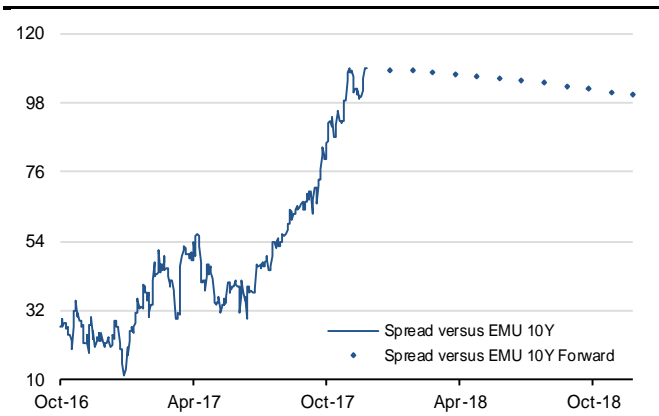
Finanční trhy – grafická příloha

CZK 2Y IRS Spread versus EUR



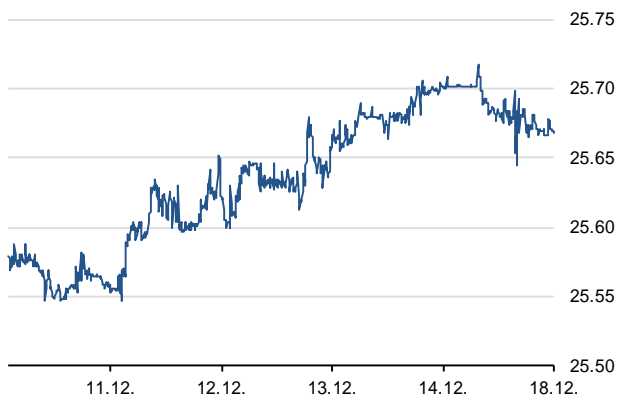
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZK 10Y IRS Spread versus EUR



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



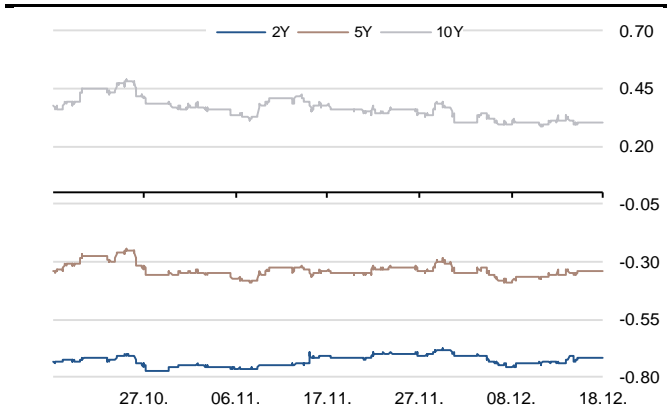
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CHF/EUR

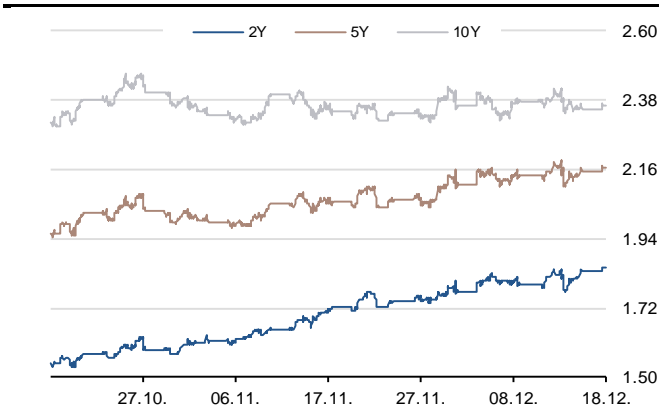


Dluhopisové trhy – grafická příloha

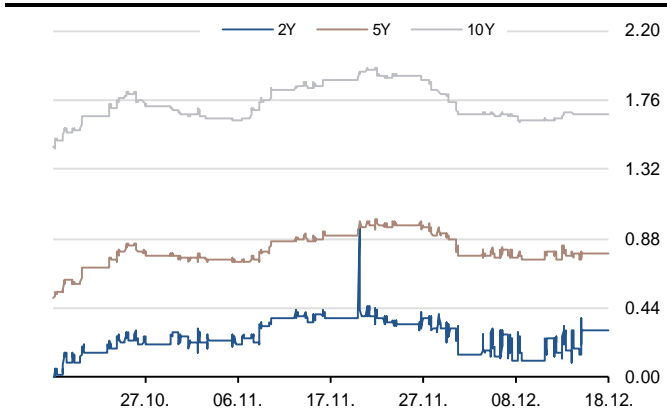
Evropské benchmarky



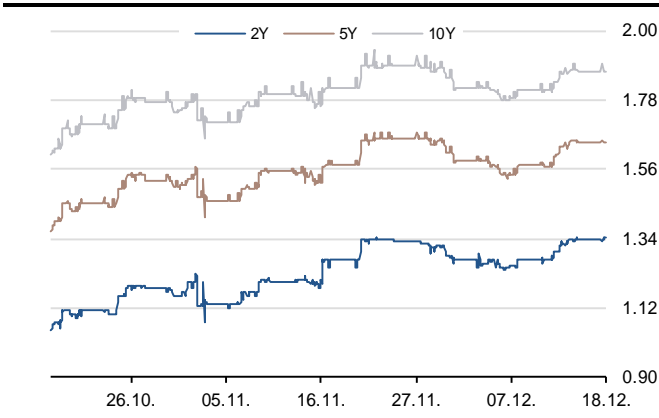
Americké Treasuries



České benchmarky

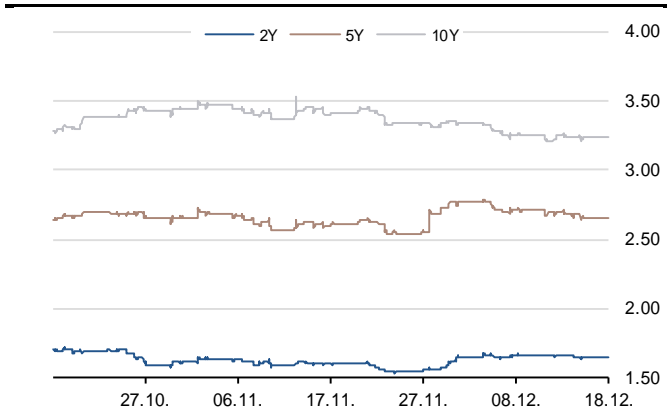


Výnosy CZK IRS

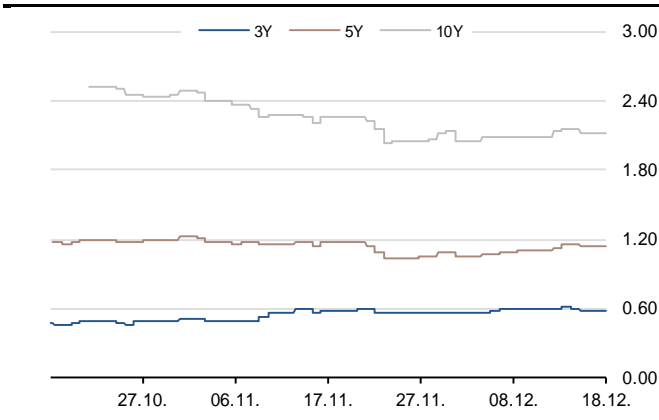


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Polské benchmarky



Maďarské benchmarky



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Finanční předpovědi (SG/KB, aktualizováno 15. 12. 2017)

Měnové kurzy

	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018	Rovnovážná úroveň	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Severní Amerika											
EURUSD	1.21	1.23	1.25	1.27	1.33	1.13	1.23	1.31	1.35	1.33	1.33
Evropa											
EURGBP	0.92	0.94	0.96	0.98	0.75	0.88	0.94	0.99	1.01	1.00	1.00
GBPUSD	1.32	1.31	1.30	1.30	1.70	1.29	1.31	1.32	1.33	1.33	1.33
EURCHF	1.19	1.20	1.21	1.21	1.30	1.10	1.20	1.22	1.23	1.24	1.26
Asie											
USDCNY	6.63	6.65	6.67	6.70	7.00	6.78	6.66	6.71	6.77	6.56	6.47
USDJPY	114	116	116	114	110	112	113	121	118	122	121
AUDUSD	0.79	0.81	0.83	0.85	0.78	0.77	0.81	0.83	0.81	0.80	0.79
USDKRW	1130	1135	1140	1150	1050	1136	1136	1161	1188	1168	1130
USDTWD	30.4	30.7	31.0	31.2	29.00	30.6	30.7	32.3	33.0	31.5	30.1
USDINR	64.5	65.0	65.0	65.3	66.00	64.0	65.1	65.4	65.9	66.9	67.8
USDIDR	13500	13600	13650	13700	13500	13332	13613	13781	13825	13750	13800
Latinská Amerika											
USDBRL	3.35	3.40	3.50	3.45	3.40	3.24	3.41	3.49	3.56	3.63	3.70
USDMXN	18.00	19.00	19.50	19.75	19.30	19.2	19.0	20.1	20.2	19.9	19.5
USDCLP	640	645	650	660	660	657	647	653	640	634	634
USDCOP	3150	3120	3130	3150	2900	2974	3126	3116	3087	3087	3087
Střední a východní Evropa											
USDRUB	60.2	61.4	61.8	62.9	58.48	59.0	62.1	63.3	64.9	65.9	66.9
EURPLN	4.22	4.22	4.20	4.18	4.21	4.23	4.21	4.15	4.10	4.10	4.10
EURCZK	25.4	25.1	25.0	24.7	25.49	26.5	25.2	24.7	23.9	22.5	21.7
EURHUF	310.0	310.0	312.0	314.0	313	309.0	311.5	310.0	310.0	310.0	310.0

Výnosy 10Y dluhopisů

	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018	Rovnovážná úroveň	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Severní Amerika											
USA	2.55	2.60	2.80	2.70	3.7	2.3	2.7	2.5	2.5	3.5	3.8
Evropa											
Eurozóna	0.55	0.75	0.85	0.85	2.5	0.4	0.7	0.9	1.2	2.2	2.6
V. Británie	1.40	1.50	1.60	1.50	4.0	1.1	1.5	1.7	1.9	2.8	3.1
Švýcarsko	-0.05	0.15	0.25	0.25	2.5	-0.2	0.1	0.4	0.9	1.5	1.6
Asie											
Čína	3.95	3.90	3.85	3.80	4.0	3.5	3.9	3.7	3.3	3.6	3.8
Japonsko	0.00	0.00	0.00	0.10	1.5	0.0	0.0	0.2	0.6	1.5	2.0
Austrálie	2.70	3.00	3.20	3.25	5.0	2.6	3.0	3.3	3.2	4.0	4.3
Jižní Korea	2.70	2.70	2.65	2.60	3.0	2.2	2.7	2.6	2.3	2.5	2.9
Taiwan	1.05	1.05	1.02	1.00	2.8	1.1	1.0	1.0	0.8	1.0	1.5
Indie	7.10	7.20	7.30	7.25	7.0	6.7	7.2	7.2	7.1	7.1	7.1
Indonésie	6.85	7.00	7.20	7.40	7.4	7.0	7.0	7.5	7.4	7.2	7.1
Latinská Amerika											
Brazílie	11.00	11.50	11.75	12.00	11.2	10.6	11.4	12.2	12.4	12.4	12.6
Mexiko	7.50	7.60	7.70	7.55	7.0	7.2	7.6	7.0	6.3	6.6	6.9
Chile	4.50	4.55	4.65	4.60	4.4	4.2	4.6	4.5	3.8	4.6	4.8
Kolumbie	6.90	7.00	7.20	7.10	7.2	6.6	7.0	6.9	6.2	6.6	6.9
Střední a východní Evropa											
Rusko	7.35	7.20	7.05	6.90	6.0	7.6	6.9	6.3	6.2	6.3	6.1
Polsko	3.55	3.75	3.80	3.75	4.4	3.6	3.7	3.8	4.0	4.0	4.0
Česko	2.15	2.15	2.15	2.20	5.0	1.1	1.8	1.7	1.3	2.2	2.6
Maďarsko	2.00	1.95	1.90	1.90	3.2	3.1	1.9	2.1	2.5	3.0	3.0

Sazby centrálních bank

	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018	Rovnovážná úroveň	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Severní Amerika											
USA	1.63	1.63	1.88	2.13	2.5	1.06	1.75	2.13	1.50	1.94	2.49
Evropa											
Eurozóna	0.00	0.00	0.00	0.00	1.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	1.0
V. Británie	0.50	0.50	0.50	0.50	2.5	0.29	0.50	0.20	0.05	0.05	0.05
Švýcarsko	-0.75	-0.75	-0.50	-0.50	2.0	-0.74	-0.65	-0.17	-0.23	-0.02	0.33
Asie											
Čína	2.45	2.45	2.25	2.00	3.0	2.4	2.3	2.0	1.4	1.8	2.4
Japonsko	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	1.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.1
Austrálie	1.50	1.50	1.75	2.00	3.8	1.5	1.6	2.4	1.8	1.8	2.8
Jižní Korea	1.75	1.75	1.75	1.75	2.0	1.3	1.7	1.8	1.4	1.4	2.0
Taiwan	1.38	1.38	1.38	1.38	2.5	1.4	1.4	1.3	1.0	1.0	1.4
Indie	6.00	6.00	5.75	5.75	5.3	6.1	5.8	5.5	5.5	5.7	5.8
Indonésie	4.25	4.25	4.50	4.50	4.8	-	4.4	4.5	4.5	4.3	4.3
Latinská Amerika											
Brazílie	7.00	7.00	7.00	7.25	10.0	10.0	7.0	7.6	7.8	8.1	8.4
Mexiko	7.25	7.25	7.25	7.00	5.5	6.8	7.2	6.1	4.6	4.8	5.4
Chile	2.50	2.50	2.75	3.25	4.0	2.7	2.7	3.7	2.7	3.5	4.0
Kolumbie	4.50	4.50	4.50	4.50	5.5	6.0	4.5	4.5	3.6	3.8	4.3
Argentina	26.75	24.75	22.75	20.75	16.0	-	24.3	16.6	12.1	11.0	10.4
Střední a východní Evropa											
Rusko	7.75	7.50	7.25	7.00	5.0	9.0	7.5	6.8	6.5	6.3	6.0
Polsko	1.50	1.50	1.75	2.00	3.0	1.5	1.6	2.3	2.0	2.0	2.0
Česko	0.75	1.00	1.25	1.50	3.5	0.2	1.0	1.5	0.7	1.5	2.8
Maďarsko	0.90	0.90	0.90	0.90	1.3	0.9	0.9	1.1	1.7	2.0	2.0

Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

G5																						
Monday 18 December				Tuesday 19 December				Wednesday 20 December				Thursday 21 December				Friday 22 December						
Euro area																						
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons			
Euro area				Euro area								Euro area				Germany						
CPI MoM				Labour Costs YoY								Consumer Confidence				GfK Consumer Confidence						
Nov	0.1	0.1	0.1	3Q	1.8	1.8		Dec A	0.1	-1.1	0.2	Jan	10.7	10.8	10.7							
CPI YoY				Germany								France				France						
Nov F	1.5	1.5	1.5	IFO Business Climate				Business Confidence				Consumer Spending MoM										
CPI Core YoY				Dec				117.5	117.6	117.6	Dec	111	111	111	Nov	-1.9	1.2	1.4				
Nov F	0.9	0.9	0.9	IFO Expectations				Manufacturing Confidence				Consumer Spending YoY										
				Dec				111	111.1	110.8	Dec	112	110	113	Nov	-0.6	0.3	0.4				
				IFO Current Assessment								GDP QoQ										
				Dec				124.4	124.7	124.7	Spain				3Q F	0.5	0.5	0.5				
												Catalan elections				GDP YoY						
																3Q F	2.2	2.3	2.2			
United Kingdom																						
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons			
CBI Trends Total Orders								CBI Retailing Reported Sales				GfK Consumer Confidence				Current Account Balance						
Dec	17		15					Dec	26		20	Dec	-12	-13	-12	3Q	-23.2b	-21	-21.4b			
CBI Trends Selling Prices												PSNB ex Banking Groups				GDP QoQ						
Dec	17											Nov	8.0b	9.2	9.0b	3Q F	0.4	0.4	0.4			
																GDP YoY						
																3Q F				1.5	1.5	1.5
United States																						
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons			
				Housing Starts				Existing Home Sales								Personal Income						
				Nov	1290	1240	1250	Nov	5.48m	5.60m	5.53m					Nov	0.4	0.4	0.4			
				Housing Starts MoM				Existing Home Sales MoM								Durable Goods Orders						
				Nov	13.7	-3.9	-0.031	Nov	2	2.1	0.9					Nov P	-0.8	2.8	2			
																Personal Spending						
																Nov	0.3	0.4	0.4			
																Durables Ex Transportation						
																Nov P	0.9	0.7	0.5			
																Cap Goods Orders Nondef Ex Air						
																Nov P	0.3	0.4	0.5			
																Real Personal Spending						
																Nov	0.1	0.2				
																PCE Deflator MoM						
																Nov	0.1	0.3	0.3			
																PCE Deflator YoY						
																Nov	1.6	1.8	1.8			
																PCE Core MoM						
																Nov	0.2	0.1	0.1			
																PCE Core YoY						
																Nov	1.4	1.5	1.5			
																New Home Sales						
																Nov	685	660	650			
																New Home Sales MoM						
																Nov	6.2	-3.6	-5.1			
																U. of Mich. Sentiment						
																Dec F	96.8	96.8	97.2			
Japan																						
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons			
Trade balance												BOJ Policy Balance Rate										
Dec		-40.0bn										Dec	-0.1	-0.1								
Trade balance SA												BOJ 10-Yr Yield Target										
Dec	322.9b	243.8bn										Dec	0.0	0.0								
Export YoY																						
Dec	14	11.4																				
Import YoY																						
Dec	18.9	14.9																				
China																						
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons			
				Central Economic Work Conference																		

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

G5																			
Monday 25 December				Tuesday 26 December				Wednesday 27 December				Thursday 28 December				Friday 29 December			
Euro area																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
																Euro area			
																M3 Money supply (% yoy)			
																Nov 5 5 4.8			
																Germany			
																CPI MoM			
																Dec P 0.3 0.5 0.5			
																CPI YoY			
																Dec P 1.8 1.6 1.5			
																CPI EU Harmonized MoM			
																Dec P 0.3 0.6 0.7			
																CPI EU Harmonized YoY			
																Dec P 180 1.4 1.5			
																Spain			
																CPI MoM			
																Dec P 0.5 0.3 0.1			
																CPI YoY			
																Dec P 1.7 1.4 1.4			
																CPI EU Harmonised MoM			
																Dec P 0.3 0.2			
																CPI EU Harmonised YoY			
																Dec P 1.8 1.4			
United Kingdom																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
United States																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								Conf. Board Consumer Confidence											
								Dec 129.5 129 128											
Japan																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Jobless Rate								Industrial Production MoM							
				Nov 2.8 2.8								Nov P 0.5 0.2							
				Job-To-Applicant Ratio								Industrial Production YoY							
				Nov 1.55 1.56								Nov P 5.9 3.4							
				Nationwide CPI YoY															
				Nov 0.4															
				Nationwide CPI ex-fresh food YoY															
				Nov 0.8 0.8															
				N. CPI ex-fresh food & energy YoY															
				Nov 0.2 0.2															
				Tokyo CPI YoY															
				Dec 0.6 0.7															
				Tokyo CPI ex-fresh food YoY															
				Dec 0.6 0.7															
				Tokyo CPI ex-fresh food energy YoY															
				Dec 0.2 0.3															
China																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
																Manufacturing PMI			
																Dec 51.8 51.5			
																Non-manufacturing PMI			
																Dec 54.8 54.6			

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

Týdenní kalendář regionálních makroekonomických dat

Other Countries																			
Monday 18 December				Tuesday 19 December				Wednesday 20 December				Thursday 21 December				Friday 22 December			
Europe																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Poland				Poland								Czech Republic				Poland			
Average Gross Wages MoM				Sold Industrial Output MoM								Repo Rate				Unemployment Rate			
Nov	2.3	1.8	1.1	Nov	5.1	-1.6	-1.3%					Nov	0.5	0.5	0.5	Nov	6.6	6.5	6.5
Average Gross Wages YoY				Sold Industrial Output YoY															
Nov	7.4	7.5	7	Nov	12.3	8.6	9.0%												
Employment MoM				Construction Output YoY															
Nov	0.1	0.1	0.1	Nov	20.3	16.9	14.1%												
Employment YoY				PPI MoM															
Nov	4.4	4.4	4.4	Nov	0.3	0.6	0.3%												
Czech Republic				Czech Republic															
PPI MoM				Retail Sales MoM															
Nov	0	0.4		Nov	3.3	-5.3	-3.9%												
PPI YoY				Retail Sales YoY															
Nov	1.1	1.4		Nov	8	5.8	7.4%												
				Retail Sales Real YoY															
				Nov	7.1	4.7	6.5%												
LatAm																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								Brazil				Brazil				Brazil			
								Current Account Balance				IBGE Inflation IPCA-15 MoM				Outstanding Loans MoM			
								Nov	-343	-1929		Dec	0.32	0.23		Nov	0.1	0.5	
												IBGE Inflation IPCA-15 YoY				Total Outstanding Loans			
												Dec	2.77	2.81		Nov	3052b	3066	
												Mexico				Mexico			
												Bi-Weekly CPI YoY				Unemployment Rate NSA			
												43084	6.67	6.7		Nov	3.5	3.12	
												Bi-Weekly CPI				Unemployment Rate SA			
												43084	0.04	0.44		Nov	3.35	3.32	
												Bi-Weekly Core CPI							
												43084	0	0.35					
												Economic Activity IGAE YoY							
												Oct	0.47	0.7					
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								Taiwan				Taiwan				Taiwan			
								Export Orders YoY				CBC Benchmark Interest Rate				Unemployment Rate			
								Nov	9.2	7.5	7.5	Dec	1.38	1.375	1.38	Nov	3.69		3.66
																Industrial Production YoY			
																Nov	2.85	1	1.3

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

Týdenní kalendář regionálních makroekonomických dat

Other Countries																			
Monday 25 December					Tuesday 26 December				Wednesday 27 December				Thursday 28 December				Friday 29 December		
Europe																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
LatAm																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								Mexico								Brazil			
								Trade Balance								National Unemployment Rate			
								Nov -2066.0m			-137					Nov 12.2			12.1
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
												South Korea				South Korea			
								Industrial Production SA MoM				Industrial Production SA MoM				CPI MoM			
								Nov -1.1			1.3	Nov -1.1			1.3	Dec -0.7			0.5
								Industrial Production YoY				Industrial Production YoY				CPI YoY			
								Nov -5.9			0	Nov -5.9			0	Dec 1.3			1.7
																CPI Core YoY			
																Dec 1.2			1.6
																Exports YoY			
																Dec 9.6			17.6

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 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>