

| **Výhled pro finanční trhy** |

# Týdenní zpráva

Česká inflace zůstala podle nás v prosinci vysoko, koruna může posílit



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

Nadcházející týden by měl přinést dobrá ekonomická data. Německý průmysl i indikátor za celou eurozónu zřejmě v listopadu dosáhly silného růstu, což by se mělo projevit jak v HDP měnové unie, tak i na důvěře v ekonomiku v Česku. Americký maloobchod zakončil podle našeho odhadu loňský rok příznivě, inflace ale v prosinci zpomalila kvůli vyšší srovnávací základně. U nás se dočkáme tradiční várky měsíčních dat z ekonomiky. Především listopadová čísla o průmyslu a maloobchodu by měla být velmi slušná. Nejdůležitějším indikátorem ale bude prosincová spotřebitelská inflace. Podle našeho odhadu setrval meziroční růst cen na 2,6 %, což je nad konsenzem trhu i prognózou ČNB. Pokud se naše předpověď vyplní, mohla by koruna reagovat posílením díky vyšším šancím na rychlejší utahování měnové politiky ČNB.

## Čekají nás příznivá data z USA i Evropy

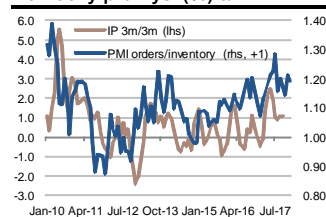
### Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – úterý

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	07:00	Lis	-1,4	2,0	1,8
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	07:00	Lis	2,7	4,2	4,0
	Bilance zahraničního obchodu (mld. EUR)	07:00	Lis	18,9	21,6	21,2
	Bilance běžného účtu (mld. EUR)	07:00	Lis	18,1		25,5
	Exporty SA (% m/m)	07:00	Lis	-0,3	0,8	1,2
	Importy SA (% m/m)	07:00	Lis	1,8	0,4	0,6
Eurozóna	Míra nezaměstnanosti (%)	10:00	Lis	8,8	8,7	8,7

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

Středoevropský čas = GMT+1

### Německý průmysl (%) a PMI



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

Německý průmysl podle našeho odhadu v listopadu vzrostl o výrazné 2 % m/m. Dobrou kondici odvětví naznačují indikátory PMI a zároveň by měl výstup korigovat směrem nahoru po předchozích nepříznivých číslech. Říjnový pokles mohl být způsoben i větším počtem mimořádných dovolených.

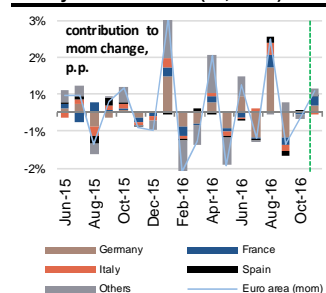
### Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – čtvrtek

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Bilance veřejného sektoru (% HDP)	09:00	2017	0,8	0,8	1,1
	HDP, NSA (% y/y)	09:00	2017	1,9	2,3	2,4
Eurozóna	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	10:00	Lis	0,2	1,0	0,6
	Průmyslová produkce, WDA (% yoy)	10:00	Lis	3,7	2,7	3,2
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	13:30	6. Led	250		248
	Stávající žádosti o podporu v nezam. (tis.)	13:30	30. Pro	1914		

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

Středoevropský čas = GMT+1

### Průmysl v eurozóně (% m/m)



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

Průmysl v celé eurozóně zřejmě dosáhl v listopadu růstu 1,0 % m/m především díky očekávanému dobrému číslu z Německa. Celé odvětví by tak mohlo vzrůst v Q4 17 o 0,7 % q/q či ještě rychleji, na což ukazuje extrémně dobrý prosincový PMI.

První odhad růstu německé ekonomiky v celém loňském roce podle nás dosáhne 2,3 %, nejvyššího tempa od roku 2011. Růstových dat o Q4 17 se ale dočkáme až v polovině února.

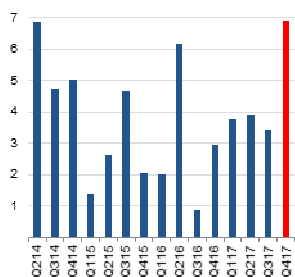
**Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – pátek**

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Francie	Harmonizovaná inflace (% , m/m)	07:45	Pro F		0,4	0,4
	Harmonizovaná inflace (% , y/y)	07:45	Pro F		1,3	1,3
USA	CPI (% , m/m)	13:30	Pro	0,4	0,1	0,2
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , m/m)	13:30	Pro	0,1	0,2	0,2
	CPI (% , y/y)	13:30	Pro	2,2	2,0	2,1
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , y/y)	13:30	Pro	1,7	1,7	1,7
	Maloobchodní tržby (% , m/m)	13:30	Pro	0,8	0,6	0,5
	Maloobchodní tržby bez aut (% , m/m)	13:30	Pro	1,0	0,4	0,4
	Maloobchodní tržby bez aut a PH (% , m/m)	13:30	Pro	0,8	0,6	0,6
	Maloobchodní tržby, kontrolní sk. (% , m/m)	13:30	Pro	0,8	0,6	0,5

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

Středoevropský čas = GMT+1

**Kontrolní skupina tržeb v Q4 17 zřejmě výrazně vzrostla (% , an.)**



Zdroj: Census Bureau, SG Cross Asset Research/Economics

**Spotřebitelské ceny v USA se v prosinci zvýšily podle našich odhadů o 0,1 %.** Meziroční dynamika by tak poklesla z listopadových 2,2 % na 2,0 % kvůli vyšší srovnávací základně z roku 2016 dané především růstem cen ropy a pohonných hmot. Jádrová inflace očištěná o volatilní složky by měla stagnovat na 1,7 %.

**Americké maloobchodní tržby by měly za prosinec vykázat příznivé tempo růstu.** Týkat by se to mělo jak celkových tržeb, tak těch v tzv. kontrolní skupině (bez aut, pohonných hmot, stavebních materiálů), které přímo vstupují do odhadu HDP. Kontrolní skupina tržeb by měla v celém Q4 17 vzrůst dokonce o 6,9 % q/q (anualizovaně), nejrychleji od Q1 11. Americká ekonomika tak zřejmě zakončila loňský rok ve slušné kondici.

**Euro na tříletém maximu**

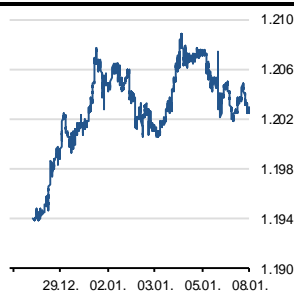
**Přehled zveřejněných ekonomických událostí na globálních trzích – minulý týden**

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Španělsko	Markit PMI ze zpracovatelského průmyslu	Út	Pro	56,1	55,8	56,2
Itálie	Markit/ADACI PMI ze zpracovatelského průmyslu	Út	Pro	58,3	57,4	58,5
Francie	Markit PMI ze zpracovatelského průmyslu	Út	Pro F	59,3	58,8	59,3
Německo	Markit/BME PMI ze zpracovatelského průmyslu	Út	Pro F	63,3	63,3	63,3
Eurozóna	Markit PMI ze zpracovatelského průmyslu	Út	Pro F	60,6	60,6	60,6
Německo	Změna v počtu nezaměstnaných (tis.)	St	Pro	-18	-29	-13
	Žádosti o dávky v nezaměstnanosti (% , SA)	St	Pro	5,6	5,5	5,5
USA	ISM index z průmyslu	St	Pro	58,2	59,7	58,2
Francie	PMI ze služeb	Čt	Pro F	60,4	59,1	59,4
	Kompozitní PMI	Čt	Pro F	60,3	59,6	60,0
Německo	PMI ze služeb	Čt	Pro F	54,3	55,8	55,8
	Kompozitní PMI	Čt	Pro F	57,3	58,9	58,7
Eurozóna	PMI ze služeb	Čt	Pro F	56,2	56,6	56,5
	Kompozitní PMI	Čt	Pro F	57,5	58,1	58,0
USA	ADP report (pracovní místa v tis.)	Čt	Pro	190	250	190
Eurozóna	Jádrová inflace (% , y/y)	Pá	Pro A	0,9	0,9	1,0
	První odhad inflace (% , y/y)	Pá	Pro	1,5	1,4	1,4
USA	Nová pracovní místa mimo zemědělství (tis.)	Pá	Pro	228	148	189
	Nová pracovní místa v soukromém sektoru (tis.)	Pá	Pro	221	146	185
	Míra nezaměstnanosti (%)	Pá	Pro	4,1	4,1	4,1
	Průměrné hodinové výdělky (% , y/y)	Pá	Pro	2,5	2,5	2,5
	Průměrné hodinové výdělky (% , m/m)	Pá	Pro	0,2	0,3	0,3

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

Středoevropský čas = GMT+1

**USD/EUR**



Zdroj: Bloomberg

**Euro se dařilo i na začátku nového roku.** Proti dolaru se jeho kurz dostal během minulého týdne až téměř k 1,210 USD/EUR, tedy na tříleté maximum. Společné evropské měně prospěla zveřejněná data z ekonomiky (velmi silné PMI) i pokračující růst výnosů dluhopisů (ECB začala omezovat odkupy aktiv a trhy zároveň očekávají vyšší nabídku). V pátek nicméně přišla korekce. Počet nových pracovních míst v USA sice poměrně výrazně zaostal za

očekáváním, ostatní statistiky ale byly silné. Především růst mezd ukázal, že se situace na americkém trhu práce nadále utahuje, což by se mělo projevit v dalším růstu sazeb Fedu.

## Čeká nás týden příznivých dat z české ekonomiky

### Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – pondělí

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Stavební výroba (% , y/y)	08:00	Lis	5,9	0,2	
	Průmyslová produkce (% , y/y)	08:00	Lis	10,5	4,8	5,7
	Bilance zahraničního obchodu (mld. CZK)	08:00	Lis	9,7	7,2	5,3
	Devizové rezervy (mld. USD)	09:00	Pro	145,7		

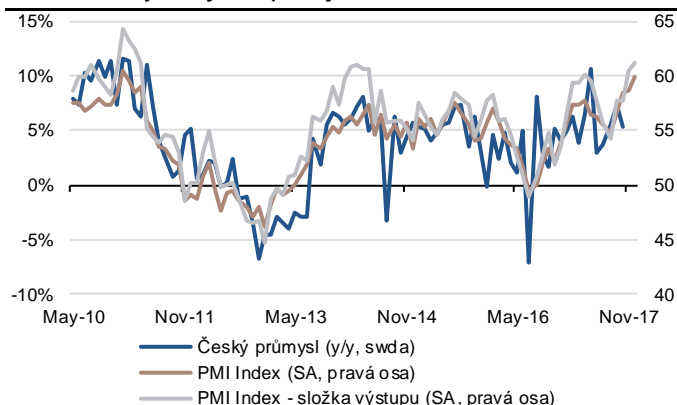
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Středoevropský čas = GMT+1

**Zahraněční obchod by v listopadu měl vykázat o něco nižší přebytek než v předchozích letech.** Projevuje se tak síla domácí poptávky, která zvyšuje dovozy jak investičního, tak spotřebního zboží. Svou roli hrají také zvyšující se ceny komodit.

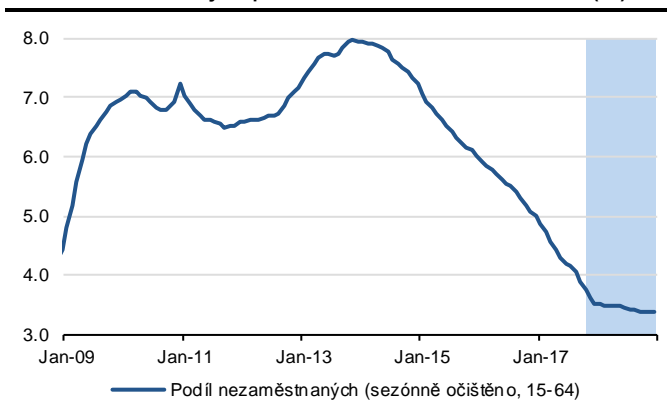
**Listopadový průmysl by měl vzrůst o velmi slušných 0,7 % m/m (SWDA)** díky pokračující vysoké poptávce ze zahraničí a dobré náladě v odvětví, o které svědčí například PMI. V listopadu zároveň došlo k nárůstu produkce automobilů. Meziroční dynamika průmyslu nicméně zpomalí kvůli vyšší statistické základně z listopadu 2016.

PMI naznačuje silný růst průmyslu



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

Podíl nezaměstnaných po sezónním očištění dále klesá (%)



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

### Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – úterý

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Podíl nezaměstnaných (%)	08:00	Pro	3,5	3,7	3,7

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

Středoevropský čas = GMT+1

Prosincový podíl nezaměstnaných by se měl odrazit od svého historického minima dosaženého v listopadu. **Jeho růst na 3,7 % ale bude způsoben jen nepříznivými sezónními faktory.** Sezónně očištěný údaj by se měl dál snížit díky pokračující expanzi české ekonomiky.

Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – středa

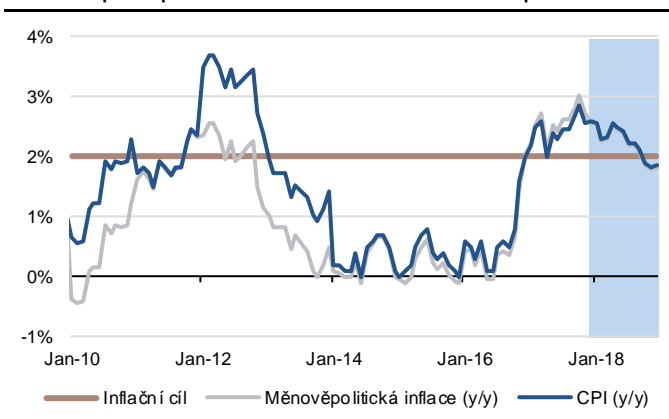
Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Polsko	Klíčová sazba centrální banky (%)			1,5	1,5	1,5
ČR	CPI (% , m/m)	08:00	Pro	0,1	0,3	0,1
	CPI (% , y/y)	08:00	Pro	2,6	2,6	2,4
	HDP (% , q/q)	08:00	3Q F	0,5	0,5	0,5
	HDP (% , y/y)	08:00	3Q F	5,0	5,0	5,0

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

Středoevropský čas = GMT+1

Spotřebitelské ceny v Česku se podle našich výpočtů zvedly v prosinci o 0,3 % m/m kvůli zdražování ve všech hlavních cenových okruzích, především u potravin a jádrových cen. **Meziroční inflace by tak měla zůstat na listopadových 2,6 %**, což je výše než konsenzus trhu (2,4 %) i odhad ČNB (2,5 %). Pokud se náš předpoklad vyplní, mohla by koruna posílit i směrem k úrovni 25,40 CZK/EUR. Trh je totiž na jakákoliv překvapení u hlavních ekonomických statistik velmi citlivý.

Inflace v první polovině roku zůstane blízko dvou procent



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

Ve středu bude zveřejněn i třetí odhad HDP v Q3 17 spolu se sektorovými účty. Kromě celkové růstové dynamiky ekonomiky nás bude zajímat vývoj míry úspor a podrobnosti o investicích, kde ty veřejné jsou prozatím zklamáním.

**Polská centrální banka ponechá podle našeho výhledu měnovou politiku beze změn.** Zrychlení inflace a lepší data z reálné ekonomiky však během příštích měsíců povedou ke změně přístupu NBP a v polovině roku očekáváme zvýšení sazeb – první od roku 2012.

Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – čtvrtek

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Maloobchodní tržby (% y/y)	08:00	Lis	7,0	2,4	3,8
	Maloobchodní tržby bez aut (% , y/y)	08:00	Lis	6,3	3,4	5,0

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

Středoevropský čas = GMT+1

**Český maloobchod těží ze stále se zlepšující situace domácností.** V listopadu by se v něm už měly promítnout vánoční svátky, kdy tržby pravděpodobně masivně vzrostly díky bezprecedentnímu utažení trhu práce a vysoké důvěře spotřebitelů v ekonomiku.

Koruna na začátku roku poblíž úrovně 25,50 CZK/EUR

Přehled zveřejněných ekonomických událostí na regionálních trzích – minulý týden

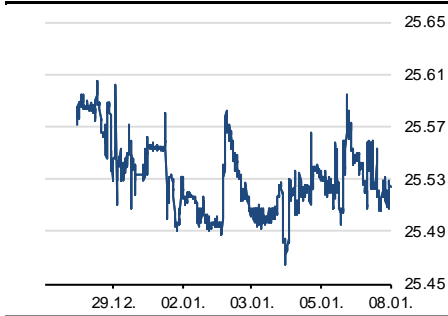
Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Polsko	Markit PMI ze zpracovatelského průmyslu	Út	Pro	54,2	55,0	54,6
ČR	Markit PMI ze zpracovatelského průmyslu	Út	Pro	58,7	59,8	59,2
Maďarsko	Markit PMI ze zpracovatelského průmyslu	Út	Pro	58,6	60,0	
Polsko	CPI (% , y/y)	St	Pro	2,5	2,0	2,2
ČR	Bilance státního rozpočtu (mld. CZK)	St	Pro	-11,6	-6,2	

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

Středoevropský čas = GMT+1

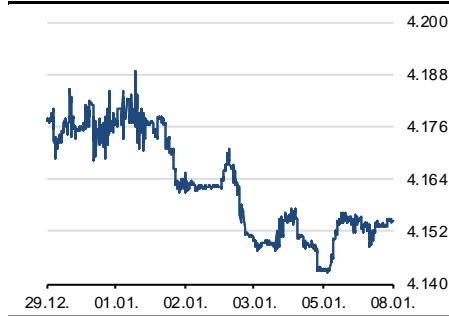
**Kurz koruny vůči euru se v minulém týdnu pohyboval v pásmu 25,46 až 25,60 CZK/EUR, kam se vrátil před Silvestrem po vypršení nepříznivého efektu konce roku.** Kurz nyní ovlivňují především očekávání ohledně budoucí politiky ČNB a také nálada na globálním trhu. To se projevilo v pátek, kdy přípravy investorů na zveřejnění údajů z amerického trhu práce oslabilo jak korunu (k hodnotě 25,60 CZK/EUR), tak ostatní regionální měny. V celotýdenním hodnocení si přesto zlotý a forint připsaly zisky ve výši zhruba dvě třetiny procenta.

**CZK/EUR**



Zdroj: Bloomberg

**PLN/EUR**



Zdroj: Bloomberg

**HUF/EUR**



Zdroj: Bloomberg

## Technická analýza

**EUR/CZK: Descending channel at 25.45/25.30 should cushion the downside in near term.**  
(5. ledna 2017, 14:32 CET)

Coordinator Global  
Technicals



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

**EUR/CZK** has exhibited signs of recovery after hitting the multiyear trend and the descending channel at 25.45/25.30, also the 76.4% retracement from lows of 2012. Weekly stochastic has been posting positive divergences lately denoting waning downside momentum.

Last month, the pair confirmed a break above a corrective channel and hit previous lows at 26/26.10, also the 38.2% retracement from last March. EUR/CZK has witnessed a pullback and is now revisiting the aforementioned channel limit at 25.45/30. A rebound looks more likely first towards 25.65/70, the 38.2% retracement from last month highs and perhaps even towards 26/26.10.

EUR/CZK: weekly chart



EUR/CZK: daily chart



**EUR/USD: The up move will extend on a break beyond 1.2070/1.21.** (5. ledna 2018, 8:49 CET)

EUR/USD: hourly chart

**EUR/USD** has been staging a steady recovery after approaching towards the neckline of previous double bottom (1.1460). Short term, it has revisited the peak formed last year near 1.2070/1.21. This remains a decisive level to confirm the next leg of uptrend. 1.1710 should be a short term support.



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 06. 01. 18	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 17	výnos od 31. 12. 17
CZK/EUR	25,55	0,1 %	-0,2 %	0,0 %	0,0 %
CZK/USD	21,21	-0,1 %	-2,4 %	-0,2 %	-0,2 %
USD/EUR	1,205	0,2 %	2,2 %	0,2 %	0,2 %
USD/JPY	113,2	0,0 %	0,8 %	0,5 %	0,5 %
USD/CNY	6,491	-0,2 %	-1,8 %	-0,2 %	-0,2 %
GBP/USD	1,356	0,3 %	1,4 %	0,3 %	0,3 %
GBP/EUR	0,888	-0,1 %	0,7 %	-0,1 %	-0,1 %
CHF/EUR	1,175	0,1 %	0,7 %	0,4 %	0,4 %
CHF/USD	0,976	-0,1 %	-1,5 %	0,2 %	0,2 %
NOK/EUR	9,688	-0,7 %	-0,8 %	-1,6 %	-1,6 %
SEK/EUR	9,799	-0,3 %	-1,5 %	-0,3 %	-0,3 %
PLN/EUR	4,154	0,1 %	-1,4 %	-0,5 %	-0,5 %
PLN/USD	3,448	-0,1 %	-3,5 %	-0,7 %	-0,7 %
HUF/EUR	308,5	0,0 %	-1,9 %	-0,7 %	-0,7 %
HUF/USD	256,1	-0,2 %	-3,9 %	-0,9 %	-0,9 %
RUB/EUR	68,65	-0,2 %	-1,7 %	-0,8 %	-0,8 %
RUB/USD	56,99	-0,3 %	-3,7 %	-1,0 %	-1,0 %
TRY/EUR	4,501	-0,6 %	-1,1 %	-1,2 %	-1,2 %
TRY/USD	3,735	-0,8 %	-3,2 %	-1,4 %	-1,4 %

### Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 06. 01. 18 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	0,52	-0,6	24,5	112,2	-1,0
CZGB 5Y	0,86	-2,3	4,0	106,2	-2,3
CZGB 10Y	1,84	0,3	17,1	140,2	-0,2
GER 2Y	-0,61	0,4	14,2		
GER 5Y	-0,21	0,0	17,4		
GER 10Y	0,44	0,5	14,4		
UST 2Y	1,96	0,8	15,4	256,5	0,4
UST 5Y	2,29	2,0	16,2	249,6	2,0
UST 10Y	2,48	2,4	13,8	203,7	1,9
PLGB 2Y	1,60	-2,5	-4,7	220,0	-2,9
PLGG 5Y	2,52	-4,7	-17,6	273,1	-4,7
PLGB 10Y	3,22	-3,0	-2,2	278,4	-3,5
HUGB 3Y	0,42	0,0	-14,3	102,9	-0,4
HUGB 5Y	0,95	0,0	-10,7	115,6	0,0
HUGB 10Y	1,89	0,0	-16,1	145,3	-0,5

### Světové trhy IRS

	poslední závěr 06. 01. 18 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	1,31	-2,5	6,5	146,0	-2,7
CZK 5Y	1,61	-4,5	7,0	130,7	-4,6
CZK 10Y	1,81	-6,5	2,5	91,9	-6,0
EUR 2Y	-0,15	0,2	4,3		
EUR 5Y	0,30	0,1	11,5		
EUR 10Y	0,89	-0,5	10,8		
USD 2Y	2,15	5,4	16,8	229,9	5,2
USD 5Y	2,33	6,0	15,4	202,7	5,9
USD 10Y	2,47	4,2	13,1	158,4	4,7
PLN 2Y	1,96	-3,5	-7,3	211,0	-3,7
PLN 5Y	2,40	-6,0	-8,7	209,7	-6,1
PLN 10Y	2,84	-6,0	-9,4	195,4	-5,5
HUF 2Y	0,19	-1,8	-2,8	34,0	-2,0
HUF 5Y	0,65	-6,0	-10,8	34,9	-6,1
HUF 10Y	1,50	-14,3	-27,6	60,9	-13,8

### Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	0,50	0,27	0,76	1,31	1,81
EUR (depo)	-0,40	-0,41	0,06	-0,26	0,89
USD (horní limit)	1,50	1,48	1,70	2,15	2,47
JPY	0,10	-0,03	0,07	0,05	0,27
GBP	0,50	0,53	0,52	0,80	1,33
CHF	-0,75	-0,85	-0,74	-0,48	0,28
NOK	0,50	0,34	0,79	1,12	1,91
SEK	-0,50	-0,40	-0,44	-0,14	1,18
HUF	0,90	-0,08	0,03	0,20	1,53
PLN	1,50	1,60	1,62	1,96	2,84
RUB	8,25	7,25	7,88	6,55	6,31

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 06. 01. 18	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 17	výnos od 31. 12. 17
US Dow Jones	25 296	0,9 %	4,8 %	2,3 %	2,3 %
US S&P 500	2 743	0,7 %	4,3 %	2,6 %	2,6 %
US Nasdaq	7 137	0,8 %	5,3 %	3,4 %	3,4 %
Euro STOXX 50	3 608	1,1 %	1,3 %	3,0 %	3,0 %
CAC 40 - Francie	5 471	1,1 %	1,8 %	3,0 %	3,0 %
DAX - Německo	13 320	1,2 %	2,5 %	3,1 %	3,1 %
UK FTSE 100	7 724	0,4 %	5,1 %	0,5 %	0,5 %
PX - Česko	1 105	0,0 %	5,0 %	2,5 %	2,5 %
WIG20 - Polsko	2 530	-0,1 %	5,6 %	2,8 %	2,8 %
BUX - Maďarsko	39 995	0,4 %	6,4 %	1,6 %	1,6 %
SAX - Slovensko	326	0,0 %	0,2 %	0,0 %	0,0 %
BET - Rumunsko	7 986	0,3 %	4,1 %	3,0 %	3,0 %
RTS - Rusko	1 220	0,5 %	7,8 %	5,7 %	5,7 %
ISE 100 - Turecko	116 638	1,0 %	10,8 %	1,1 %	1,1 %
Nikkei 225 - Japonsko	23 715	4,2 %	6,9 %	4,2 %	4,2 %
Hang Seng - Hong Kong	30 815	0,8 %	9,2 %	3,0 %	3,0 %
Shanghai - Čína	3 392	0,7 %	3,0 %	2,6 %	2,6 %

### PX

	poslední závěr 06. 01. 18 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
CME	99,8	0,0 %	-1,2 %	-4,8 %	49,8 %
ČEZ	510,0	0,5 %	2,3 %	3,9 %	21,3 %
Erste Group Bank	974,6	5,2 %	4,8 %	7,1 %	26,5 %
Fortuna	180,0	0,3 %	0,2 %	1,1 %	105,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	420,0	0,5 %	0,5 %	1,2 %	15,1 %
Komerční banka	935,0	1,1 %	2,4 %	4,6 %	3,9 %
Moneta Money Bank	83,2	0,7 %	0,8 %	7,0 %	0,4 %
02 Czech Republic	279,0	1,5 %	1,2 %	2,6 %	4,7 %
Pegas Nonwovens	818,0	1,0 %	-1,4 %	-0,8 %	6,4 %
Philip Morris Czech Republic	16400	-0,8 %	-0,6 %	1,9 %	23,3 %
Stock Spirits Group	77,4	-0,4 %	0,2 %	-1,4 %	37,0 %
Unipetrol	376,5	0,1 %	0,1 %	2,3 %	106,3 %
Vienna Insurance Group	700,0	2,6 %	5,4 %	8,3 %	14,5 %

### PX

	poslední závěr 06. 01. 18 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
CME	99,8	110,0	63,1	87 054	107 %
ČEZ	510,0	519,5	392,8	277 986	74 %
Erste Group Bank	974,6	986,2	722,4	328 421	527 %
Fortuna	180,0	182,0	87,1	9 340	46 %
Kofola ČeskoSlovensko	420,0	445,9	360,0	365	55 %
Komerční banka	935,0	1013,0	875,0	150 871	147 %
Moneta Money Bank	83,2	90,8	74,5	1471 288	118 %
02 Czech Republic	279,0	292,6	251,8	68 293	87 %
Pegas Nonwovens	818,0	1027,0	765,0	3 331	25 %
Philip Morris Czech Republic	16400	17 211	12 950	1 038	126 %
Stock Spirits Group	77,4	81,0	46,5	56 239	142 %
Unipetrol	376,5	389,0	180,5	1320 064	1829 %
Vienna Insurance Group	700,0	702,5	587,0	13 767	118 %

### Komodity

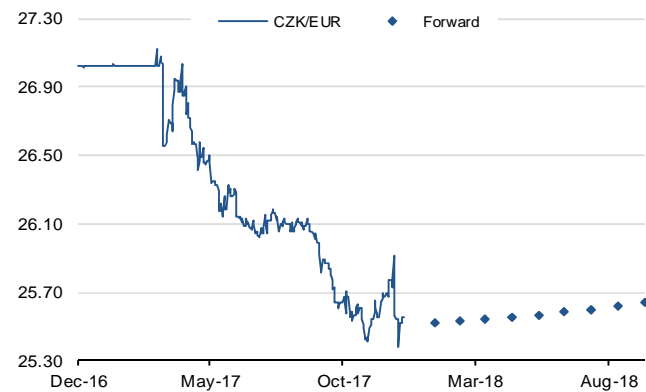
	poslední závěr 06. 01. 18	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 17	výnos od 31. 12. 17
Ropa Brent (USD/barel)	68,1	-0,4 %	11,0 %	1,9 %	1,9 %
Ropa WTI (USD/barel)	61,4	-0,9 %	9,8 %	1,7 %	1,7 %
Zlato (USD/trojská unce)	1319,4	-0,3 %	4,4 %	1,3 %	1,3 %
Stříbro (USD/trojská unce)	17,1	-0,5 %	7,3 %	1,1 %	1,1 %
Měď (USD/t)	7078,5	-0,9 %	8,6 %	-1,8 %	-1,8 %
Hliník (USD/t)	2202,5	-2,1 %	9,1 %	-2,9 %	-2,9 %
Olovo (USD/t)	2540,0	-1,8 %	1,3 %	2,1 %	2,1 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	193,4	-1,0 %	4,7 %	-0,2 %	-0,2 %
Emisní povolenky (EUR/t)	7,8	0,3 %	6,4 %	-4,2 %	-4,2 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	36,4	-0,1 %	-1,1 %	-4,1 %	-4,1 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka



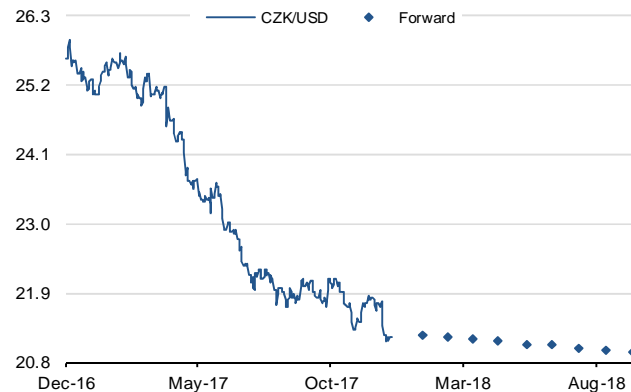
## České finanční trhy – grafická příloha

### EUR/CZK

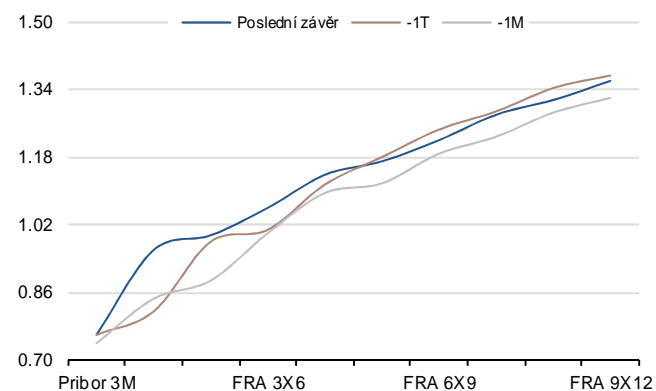


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

### USD/CZK

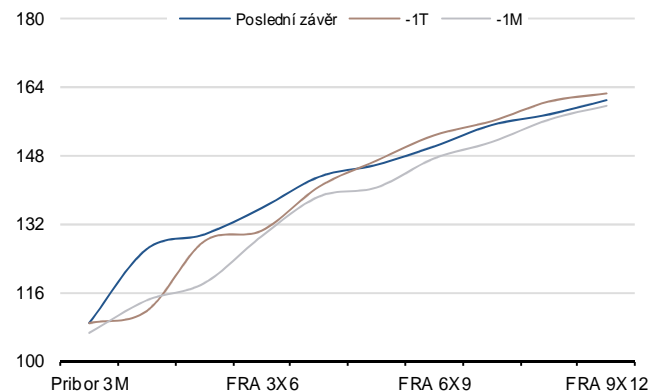


### CZK 3M Príbor a FRA

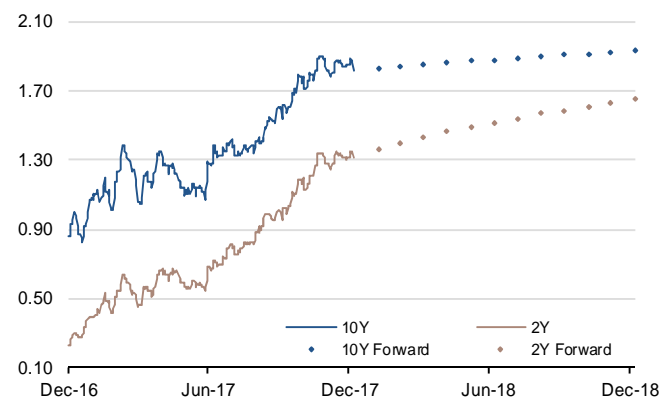


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

### CZK 3M Príbor a FRA versus EUR

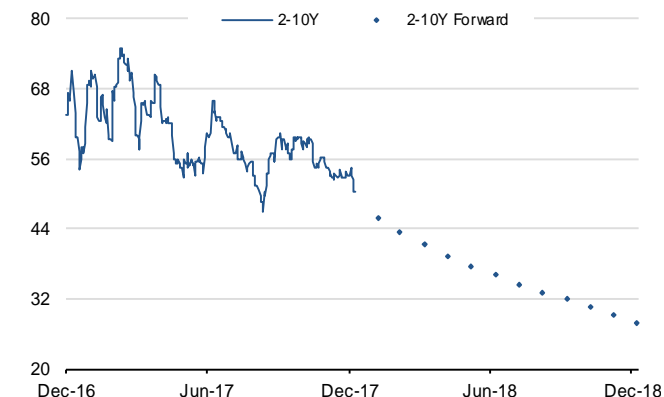


### CZK 2Y a 10Y IRS



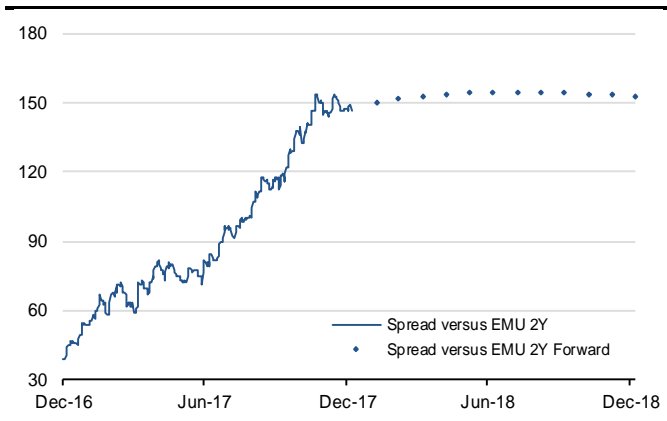
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

### CZK 2-10Y IRS Spread



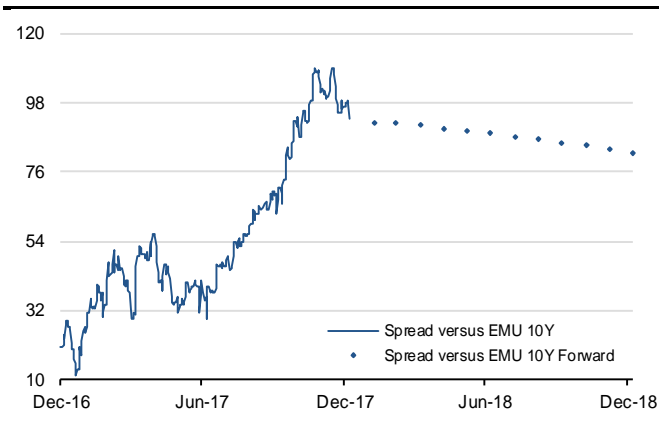
## Finanční trhy – grafická příloha

CZK 2Y IRS Spread versus EUR



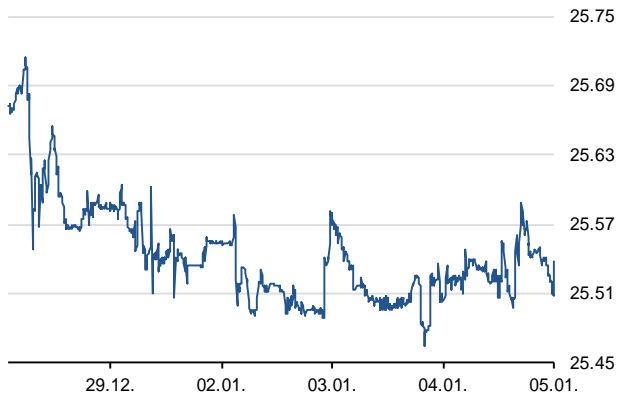
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

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**



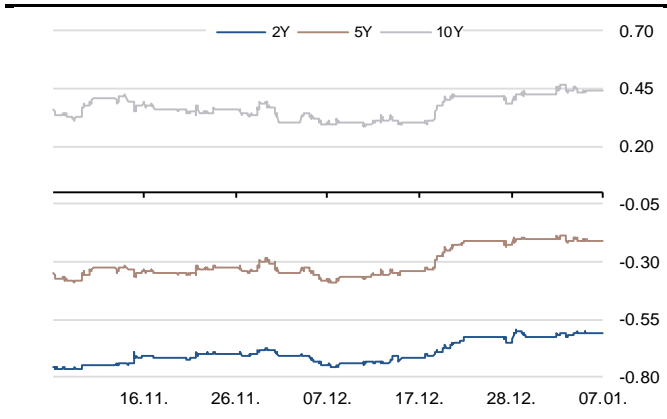
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**CHF/EUR**

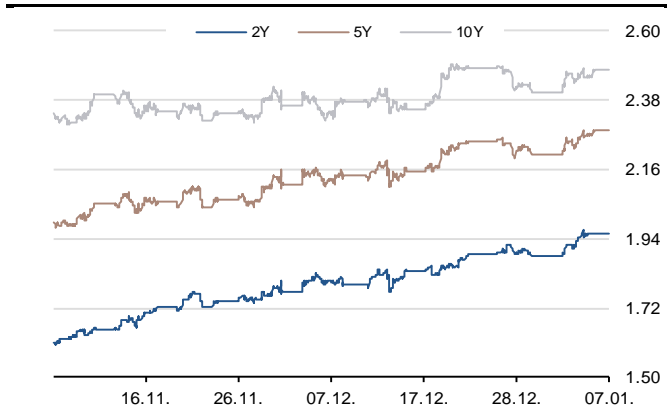


## Dluhopisové trhy – grafická příloha

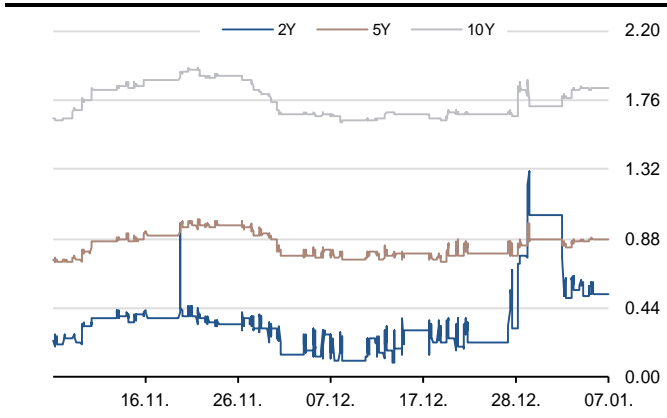
Evropské benchmarky



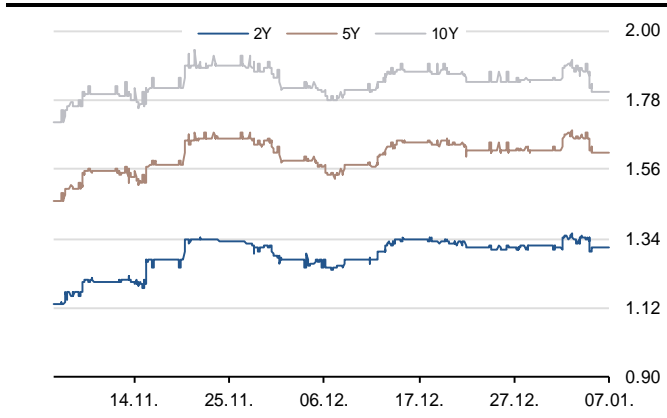
Americké Treasuries



České benchmarky

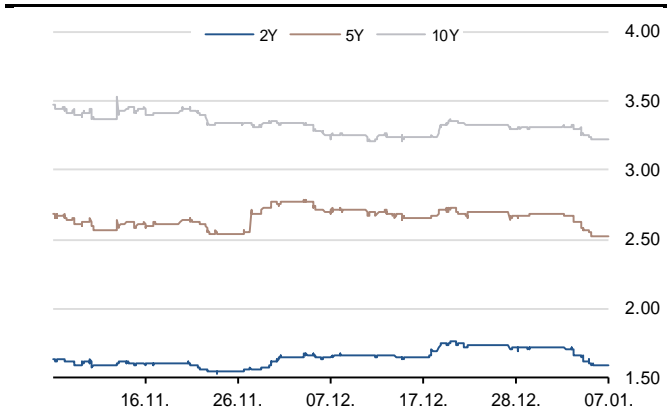


Výnosy CZK IRS

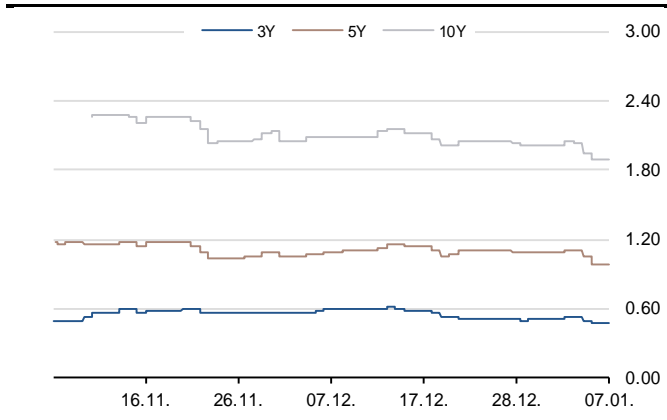


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Polské benchmarky



Maďarské benchmarky



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Finanční předpovědi (SG/KB, aktualizováno 29. 12. 2017)

### Měnové kurzy

	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018	Rovnovážná úroveň	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Severní Amerika</b>											
EURUSD	1.21	1.23	1.25	1.27	<b>1.33</b>	1.13	1.23	1.31	1.35	1.33	1.33
<b>Evropa</b>											
EURGBP	0.92	0.94	0.96	0.98	<b>0.75</b>	0.88	0.94	0.99	1.01	1.00	1.00
GBPUSD	1.32	1.31	1.30	1.30	<b>1.70</b>	1.29	1.31	1.32	1.33	1.33	1.33
EURCHF	1.19	1.20	1.21	1.21	<b>1.30</b>	1.10	1.20	1.22	1.23	1.24	1.26
<b>Asie</b>											
USDCNY	6.63	6.65	6.67	6.70	<b>7.00</b>	6.78	6.66	6.71	6.77	6.56	6.47
USDJPY	114	116	116	114	<b>110</b>	112	113	121	118	122	121
AUDUSD	0.79	0.81	0.83	0.85	<b>0.78</b>	0.77	0.81	0.83	0.81	0.80	0.79
USDKRW	1130	1135	1140	1150	<b>1050</b>	1136	1136	1161	1188	1168	1130
USDTWD	30.4	30.7	31.0	31.2	<b>29.00</b>	30.6	30.7	32.3	33.0	31.5	30.1
USDINR	64.5	65.0	65.0	65.3	<b>66.00</b>	64.0	65.1	65.4	65.9	66.9	67.8
USDIDR	13500	13600	13650	13700	<b>13500</b>	13332	13613	13781	13825	13750	13800
<b>Latinská Amerika</b>											
USDBRL	3.35	3.40	3.50	3.45	<b>3.40</b>	3.24	3.41	3.49	3.56	3.63	3.70
USDMXN	18.00	19.00	19.50	19.75	<b>19.30</b>	19.2	19.0	20.1	20.2	19.9	19.5
USDCLP	640	645	650	660	<b>660</b>	657	647	653	640	634	634
USDCOP	3150	3120	3130	3150	<b>2900</b>	2974	3126	3116	3087	3087	3087
<b>Střední a východní Evropa</b>											
USDRUB	60.2	61.4	61.8	62.9	<b>58.48</b>	59.0	62.1	63.3	64.9	65.9	66.9
EURPLN	4.22	4.22	4.20	4.18	<b>4.21</b>	4.23	4.21	4.15	4.10	4.10	4.10
EURCZK	25.4	25.1	25.0	24.7	<b>25.49</b>	26.5	25.2	24.7	23.9	22.5	21.7
EURHUF	310.0	310.0	312.0	314.0	<b>313</b>	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
<b>Severní Amerika</b>											
USA	2.55	2.60	2.80	2.70	<b>3.7</b>	2.3	2.7	2.5	2.5	3.5	3.8
<b>Evropa</b>											
Eurozóna	0.55	0.75	0.85	0.85	<b>2.5</b>	0.4	0.7	0.9	1.2	2.2	2.6
V. Británie	1.40	1.50	1.60	1.50	<b>4.0</b>	1.1	1.5	1.7	1.9	2.8	3.1
Švýcarsko	-0.05	0.15	0.25	0.25	<b>2.5</b>	-0.2	0.1	0.4	0.9	1.5	1.6
<b>Asie</b>											
Čína	3.95	3.90	3.85	3.80	<b>4.0</b>	3.5	3.9	3.7	3.3	3.6	3.8
Japonsko	0.00	0.00	0.00	0.10	<b>1.5</b>	0.0	0.0	0.2	0.6	1.5	2.0
Austrálie	2.70	3.00	3.20	3.25	<b>5.0</b>	2.6	3.0	3.3	3.2	4.0	4.3
Jižní Korea	2.70	2.70	2.65	2.60	<b>3.0</b>	2.2	2.7	2.6	2.3	2.5	2.9
Taiwan	1.05	1.05	1.02	1.00	<b>2.8</b>	1.1	1.0	1.0	0.8	1.0	1.5
Indie	7.10	7.20	7.30	7.25	<b>7.0</b>	6.7	7.2	7.2	7.1	7.1	7.1
Indonésie	6.85	7.00	7.20	7.40	<b>7.4</b>	7.0	7.0	7.5	7.4	7.2	7.1
<b>Latinská Amerika</b>											
Brazílie	11.00	11.50	11.75	12.00	<b>11.2</b>	10.6	11.4	12.2	12.4	12.4	12.6
Mexiko	7.50	7.60	7.70	7.55	<b>7.0</b>	7.2	7.6	7.0	6.3	6.6	6.9
Chile	4.50	4.55	4.65	4.60	<b>4.4</b>	4.2	4.6	4.5	3.8	4.6	4.8
Kolumbie	6.90	7.00	7.20	7.10	<b>7.2</b>	6.6	7.0	6.9	6.2	6.6	6.9
<b>Střední a východní Evropa</b>											
Rusko	7.35	7.20	7.05	6.90	<b>6.0</b>	7.6	6.9	6.3	6.2	6.3	6.1
Polsko	3.55	3.75	3.80	3.75	<b>4.4</b>	3.6	3.7	3.8	4.0	4.0	4.0
Česko	2.15	2.15	2.15	2.20	<b>5.0</b>	1.1	1.8	1.7	1.3	2.2	2.6
Maďarsko	2.00	1.95	1.90	1.90	<b>3.2</b>	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
<b>Severní Amerika</b>											
<b>USA</b>	1.63	1.63	1.88	2.13	<b>2.5</b>	1.06	1.75	2.13	1.50	1.94	2.49
<b>Evropa</b>											
<b>Eurozóna</b>	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>1.5</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	1.0
<b>V. Británie</b>	0.50	0.50	0.50	0.50	<b>2.5</b>	0.29	0.50	0.20	0.05	0.05	0.05
<b>Švýcarsko</b>	-0.75	-0.75	-0.50	-0.50	<b>2.0</b>	-0.74	-0.65	-0.17	-0.23	-0.02	0.33
<b>Asie</b>											
<b>Čína</b>	2.45	2.45	2.25	2.00	<b>3.0</b>	2.4	2.3	2.0	1.4	1.8	2.4
<b>Japonsko</b>	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	<b>1.0</b>	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.1
<b>Austrálie</b>	1.50	1.50	1.75	2.00	<b>3.8</b>	1.5	1.6	2.4	1.8	1.8	2.8
<b>Jižní Korea</b>	1.75	1.75	1.75	1.75	<b>2.0</b>	1.3	1.7	1.8	1.4	1.4	2.0
<b>Taiwan</b>	1.38	1.38	1.38	1.38	<b>2.5</b>	1.4	1.4	1.3	1.0	1.0	1.4
<b>Indie</b>	6.00	6.00	5.75	5.75	<b>5.3</b>	6.1	5.8	5.5	5.5	5.7	5.8
<b>Indonésie</b>	4.25	4.25	4.50	4.50	<b>4.8</b>	-	4.4	4.5	4.5	4.3	4.3
<b>Latinská Amerika</b>											
<b>Brazílie</b>	7.00	7.00	7.00	7.25	<b>10.0</b>	10.0	7.0	7.6	7.8	8.1	8.4
<b>Mexiko</b>	7.25	7.25	7.25	7.00	<b>5.5</b>	6.8	7.2	6.1	4.6	4.8	5.4
<b>Chile</b>	2.50	2.50	2.75	3.25	<b>4.0</b>	2.7	2.7	3.7	2.7	3.5	4.0
<b>Kolumbie</b>	4.50	4.50	4.50	4.50	<b>5.5</b>	6.0	4.5	4.5	3.6	3.8	4.3
<b>Argentina</b>	26.75	24.75	22.75	20.75	<b>16.0</b>	-	24.3	16.6	12.1	11.0	10.4
<b>Střední a východní Evropa</b>											
<b>Rusko</b>	7.75	7.50	7.25	7.00	<b>5.0</b>	9.0	7.5	6.8	6.5	6.3	6.0
<b>Polsko</b>	1.50	1.50	1.75	2.00	<b>3.0</b>	1.5	1.6	2.3	2.0	2.0	2.0
<b>Česko</b>	0.75	1.00	1.25	1.50	<b>3.5</b>	0.2	1.0	1.5	0.7	1.5	2.8
<b>Maďarsko</b>	0.90	0.90	0.90	0.90	<b>1.3</b>	0.9	0.9	1.1	1.7	2.0	2.0

## Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

G5																			
Monday 08 January				Tuesday 09 January				Wednesday 10 January				Thursday 11 January				Friday 12 January			
Euro area																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
<b>Euro area</b>				<b>Euro area</b>				<b>France</b>				<b>Euro area</b>				<b>France</b>			
Sentix Investor Confidence				Unemployment Rate				Industrial Production MoM				Industrial Production SA MoM				CPI EU Harmonized MoM			
Jan 31.1 <b>31.8</b> 31.2				Nov 8.8 <b>8.7</b> 8.7				Nov 1.9 <b>0.5</b> -0.5				Nov 0.2 <b>1</b> 0.6				Dec F 0.4 <b>0.4</b> 0.4			
<b>Germany</b>				<b>Germany</b>				<b>Germany</b>				<b>Germany</b>				<b>Germany</b>			
Factory Orders MoM				Industrial Production SA MoM				Industrial Production YoY				Industrial Production WDA YoY				CPI EU Harmonized YoY			
Nov 0.5 <b>-0.4</b> 0				Nov -1.4 <b>2</b> 1.8				Nov 5.5 <b>3</b> 3				Nov 3.7 <b>2.7</b> 3.2				Dec F 1.3 <b>1.3</b> 1.3			
Factory Orders WDA YoY				Industrial Production WDA YoY				Manufacturing Production MoM				Budget Maastricht % of GDP				CPI MoM			
Nov 6.9 <b>8.4</b> 7.9				Nov 2.7 <b>4.2</b> 4				Nov 2.7 <b>-0.5</b> -1.1				2017 0.8 <b>0.8</b> 1.1				Dec F 0.3 <b>0.4</b> 0.3			
				Trade Balance				Manufacturing Production YoY				GDP NSA YoY				CPI YoY			
				Nov 18.9b <b>21.6</b> 21.3b				Nov 6.9 <b>3</b> 3				2017 1.9 <b>2.3</b> 2.4				Dec F 1.2 <b>1.3</b> 1.2			
				Exports SA MoM								France				CPI Ex-Tobacco Index			
				Nov -0.3 <b>0.8</b> 1.2								Bank of France Ind. Sentiment				Dec 101.47 <b>101.9</b> 101.9			
				Imports SA MoM								Dec 106 <b>107</b> 107				<b>Italy</b>			
				Nov 1.8 <b>0.4</b> 0.4								<b>Spain</b>				Industrial Production MoM			
				<b>France</b>								Industrial Output SA YoY				Nov 0.5 <b>0.3</b> 0.6			
				Trade Balance								Nov 4.1 <b>2.8</b> 3.3				Industrial Production WDA YoY			
				Nov -4956m <b>-4700</b> -4700m								Nov 0.6 <b>0.4</b> 0.3				Nov 3.1 <b>2.9</b> 3.5			
												ECB account of the monetary policy meeting							
<b>United Kingdom</b>																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								Industrial Production MoM				Bank of England Credit Conditions & Bank Liabilities Surveys (2017 4Q)							
								Nov 0 <b>0.4</b> 0.4											
								Industrial Production YoY											
								Nov 3.6 <b>1.8</b> 1.8											
								Manufacturing Production MoM											
								Nov 0.1 <b>0.3</b> 0.3											
								Manufacturing Production YoY											
								Nov 3.9 <b>2.8</b> 2.8											
								Construction Output SA MoM											
								Nov -1.7 <b>1.5</b> 0.7											
								Construction Output SA YoY											
								Nov -0.2 <b>-0.2</b> -1											
								Trade Balance											
								Nov -1,405 <b>-2000</b> -1,500											
<b>United States</b>																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
																CPI MoM			
																Dec 0.4 <b>0.1</b> 0.2			
																CPI Ex Food and Energy MoM			
																Dec 0.1 <b>0.2</b> 0.2			
																CPI YoY			
																Dec 2.2 <b>2</b> 2.1			
																CPI Ex Food and Energy YoY			
																Dec 1.7 <b>1.7</b> 1.7			
																CPI Index NSA			
																Dec 246.67 <b>246.31</b> 246.35			
																CPI Core Index SA			
																Dec 253.72 <b>254.16</b>			
																Retail Sales Advance MoM			
																Dec 0.8 <b>0.6</b> 0.5			
																Retail Sales Ex Auto MoM			
																Dec 1 <b>0.4</b> 0.4			
																Retail Sales Ex Auto and Gas			
																Dec 0.8 <b>0.6</b> 0.6			
																Retail Sales Control Group			
																Dec 0.8 <b>0.6</b> 0.5			
FEDSpeak: Bostic and Williams								FEDSpeak: Evans and Bullard								FEDSpeak: Dudley			
<b>Japan</b>																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
<b>China</b>																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								PPI YoY				11-15 January				Exports YoY CNY			
								Dec 5.8 <b>4.8</b> 4.8				Dec 10.3 <b>7.4</b> 7.4				Dec 10.3 <b>7.4</b> 7.4			
								CPI YoY				Dec 9.1 <b>8.8</b> 9.2				Imports YoY CNY			
								Dec 1.7 <b>2</b> 1.9				Aggregate Financing CNY				Dec 15.6 <b>11.8</b> 11.8			
												Dec 1598.2b <b>1300</b> 1500.0b				Trade Balance CNY			
												New Yuan Loans CNY				Dec 263.60b <b>235.2</b> 235.20b			
												Dec 1120.0b <b>1000</b> 1000.0b							

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

## Týdenní kalendář regionálních makroekonomických dat

Other Countries																						
Monday 08 January				Tuesday 09 January				Wednesday 10 January				Thursday 11 January				Friday 12 January						
Europe																						
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons			
<b>Czech Republic</b>				<b>Czech Republic</b>				<b>Poland</b>				<b>Czech Republic</b>										
Construction Output YoY				Share of Unemployed 15-65				Poland Base Rate Announcement				Retail Sales YoY										
Nov	5.9	0.2		Dec	3.5	3.7	3.7	10-Jan	1.5	1.5	1.5	Nov	7	2.4	3.8							
Industrial Output YoY												Retail Sales ex Auto YoY										
Nov	10.5	4.8	5.7									Nov	6.3	3.4	5							
Trade Balance National Concept																						
Nov	9.7b	7.2	5.3b																			
<b>Switzerland</b>																						
CPI MoM																						
Dec	-0.1	-0.2	-0.1																			
CPI YoY																						
Dec	0.8	0.7	0.8																			
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>										
				Retail Sales MoM				IBGE Inflation IPCA MoM				Industrial Production SA MoM										
				Nov	0.9	0.9	0.5	Dec	0.28	0.37	0.33	Nov	-0.1	0.5								
				Retail Sales YoY				IBGE Inflation IPCA YoY				Manuf. Production NSA YoY										
				Nov	2.5	4.4	2.2	Dec	2.8	2.88	2.83	Nov	2.7	2.4								
				<b>Mexico</b>								Industrial Production NSA YoY										
				CPI MoM								Nov				-1.1	-0.9					
				Dec	1.03	0.58	0.54															
				CPI Core MoM																		
				Dec	0.34	0.47	0.47															
				CPI YoY																		
				Dec	6.63	6.76	6.72															
				Bi-Weekly CPI																		
				43465	0.44	0.24	0.19															
				Bi-Weekly Core CPI																		
				43465	0.43	0.08	0.08															
				Bi-Weekly CPI YoY																		
				43465	6.69	6.82	6.75															
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>India</b>						
Exports YoY				Building Approvals MoM								Retail Sales MoM				CPI YoY						
Dec	14	13.5	9.4	Nov	0.9	-2	-1					Nov	0.5	0.3	0.4	Dec	4.88	5.4				
Trade Balance				Building Approvals YoY																		
Dec	5.96b	6.365	5.70b	Nov	18.4	4.1	5															
Imports YoY																						
Dec	9	9.5	9.1																			

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 Cirotheau**  
(33) 1 42 13 72 52  
jean-david.cirotheau@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>