

| **Výhled pro finanční trhy** |

# Týdenní zpráva

Meziroční růst cen v Česku zpomalí, dynamika HDP v Q4 17 ale výrazně zrychlila



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

Na hlavních trzích se dočkáme sady důležitých dat ve středu. Hlavní pozornost bude upřena na americkou inflaci, protože vyšší tlaky na růst cen se podílely na výprodejích v minulém týdnu. Meziroční dynamika cen v USA by sice měla zpomalit, náš výhled nicméně předpokládá o něco vyšší tempo než trh. V eurozóně budou zveřejněna data o HDP v Q4 17. Německá ekonomika zřejmě v závěru loňského roku zrychlila růst na sedmileté maximum. V Česku se také dočkáme HDP za Q4 17, který by měl být velmi silný. Cenová hladina se v lednu zřejmě zvýšila o 0,6 % m/m, meziroční inflace ale zpomalila kvůli vyšší srovnávací základně. Investoři tento vývoj čekají, takže by to pro korunu nemělo představovat negativní zprávu. Její kurz bude v nadcházejícím týdnu záviset především na zprávách z globálních trhů.

## Americká meziroční inflace mírně zpomalí

Kalendář ekonomických událostí na globálních trzích – středa

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	HDP, SA (% , q/q)	07:00	4Q P	0,8	0,5	0,6
	HDP, WDA (% , y/y)	07:00	4Q P	2,8	2,9	3,0
	HDP, NSA (% , y/y)	07:00	4Q P	2,3	2,5	2,2
	Harmonizovaná inflace (% , m/m)	07:00	Led F	-1,0	-1,0	-1,0
	Harmonizovaná inflace (% , y/y)	07:00	Led F	1,4	1,4	1,4
Itálie	HDP, WDA (% , q/q)	09:00	4Q P	0,4	0,5	0,4
	HDP, WDA (% , y/y)	09:00	4Q P	1,7	1,7	1,7
Eurozóna	Průmyslová produkce, SA (% , m/m)	10:00	Pro	1,0	0,1	0,1
	Průmyslová produkce, WDA (% , y/y)	10:00	Pro	3,2	4,0	4,2
	HDP, SA (% , q/q)	10:00	4Q P	0,6	0,6	0,6
	HDP, SA (% , y/y)	10:00	4Q P	2,7	2,7	2,7
USA	CPI (% , m/m)	13:30	Led	0,2	0,4	0,3
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , m/m)	13:30	Led	0,2	0,2	0,2
	CPI (% , y/y)	13:30	Led	2,1	2,0	1,9
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , y/y)	13:30	Led	1,8	1,7	1,7
	Maloobchodní tržby (% , m/m)	13:30	Led	0,4	0,0	0,2
	Maloobchodní tržby bez aut (% , m/m)	13:30	Led	0,4	0,6	0,5
	Maloobchodní tržby bez aut a PH (% , m/m)	13:30	Led	0,4	0,3	0,4
	Maloobchodní tržby, kontrolní sk. (% , m/m)	13:30	Led	0,3	0,2	0,4

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

Středoevropský čas = GMT+1

**Americká inflace bude zřejmě nejsledovanějším indikátorem tohoto týdne**, protože obavy z vyššího cenového růstu a rychlejšího zvyšování sazeb Fedu byly jednou z hlavních příčin výprodejů v posledním týdnu. Podle našich odhadů se v lednu ceny zvýšily o 0,4 % m/m, a to především kvůli zdražení benzínu. **Meziroční dynamika cen by ale měla zpomalit na 2,0 % kvůli vyšší statistické základně.** Trh počítá s mírně pomalejší inflací. Pokud se vyplní náš odhad, mohlo by to přinést novou vlnu nejistoty.

**Po velmi silném závěrečném čtvrtletí loňského roku americké maloobchodní tržby zřejmě zůstaly v lednu beze změn** kvůli poklesu prodejů automobilů. Naopak tržby očištěné o prodeje aut by měly vykazat mírný nárůst. Takzvaná kontrolní skupina tržeb, které se přímo

propisují do odhadu HDP, se pravděpodobně zvýšila o 0,2 % m/m – růst americké ekonomiky by tak v Q1 18 měl pokračovat.

**Růst HDP v eurozóně v Q4 17 bude podle našich odhadů potvrzen na 0,6 % q/q.** Dočkáme se ale čísel i za jednotlivé země EMU. V Německu by měla dosáhnout dynamika ekonomiky 0,5 % q/q, což by mělo zrychlit meziroční růst na 2,9 %, nejrychlejší tempo od roku 2011.

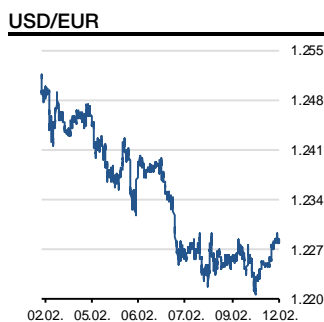
## Dolar vymazal své ztráty díky nervozitě mezi investory

Přehled zveřejněných ekonomických událostí na globálních trzích – minulý týden

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	PMI ze služeb	Po	Led	55,8	57,3	57,0
	Kompozitní PMI	Po	Led	58,9	59,0	58,8
Eurozóna	PMI ze služeb	Po	Led	57,6	58,0	57,6
	Kompozitní PMI	Po	Led	58,6	58,8	58,6
	Důvěra investorů (Sentix)	Po	Únor	32,9	31,9	33,2
USA	ISM mimo oblast průmyslu	Po	Led	56,0	59,9	56,7
Německo	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	St	Pro	3,4	-0,6	-0,5
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	St	Pro	5,6	6,5	6,8
VB	Bank of England - klíčová úroková sazba (%)	Čt		0,5	0,5	0,5
Francie	Průmyslová produkce (% m/m)	Pá	Pro	-0,5	0,5	0,2
	Průmyslová produkce (% y/y)	Pá	Pro	2,5	4,5	3,5

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

Středoevropský čas = GMT+1



Zdroj: Bloomberg

Nejistota mezi investory na globálních trzích, která se nejprve projevila výprodejem akcií a nárůstem volatility, způsobila výrazné posílení dolaru kvůli vyšší poptávce po bezpečných aktivech. **Americká měna si vůči euru připsala minulý týden téměř 2 %**, když se kurz USD/EUR posunul na dohled úrovně 1,220.

## Konec roku 2017 byl pro českou ekonomiku úspěšný

Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – úterý

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	09:00	Pro	0,04	-8,70	-6,50
Polsko	Bilance běžného účtu (mil. EUR)	13:00	Pro	233	60	-425
	Bilance zahraničního obchodu (mil. EUR)	13:00	Pro	109	-64	-377

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

Středoevropský čas = GMT+1

**Český běžný účet zřejmě v prosinci vykázal schodek kvůli sezónnímu zhoršení bilance se zbožím a službami.** Vánoční nákupy zvyšují dovozy a nižší ekonomická aktivita zase snižuje vývozy. To bylo vidět i na statistice zahraničního obchodu, jehož bilance také skončila v prosinci v deficitu. Na korunu ale tato čísla nebudou mít vliv.

Kalendář ekonomických událostí na regionálních trzích – středa

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	CPI (% m/m)	08:00	Led	0,1	0,6	0,7
	CPI (% y/y)	08:00	Led	2,4	2,2	2,2
Maďarsko	HDP, SA (% q/q)	08:00	4Q P	0,9		1,1
	HDP, NSA (% y/y)	08:00	4Q P	3,9		4,3
Polsko	HDP (% y/y)	09:00	4Q P	4,9	5,2	5,2
	HDP, SA (% q/q)	09:00	4Q P	1,2	1,2	1,1
Maďarsko	Záznam z posledního zasedání centrální banky	13:00				

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

Středoevropský čas = GMT+1

**Cenová hladina v Česku vzrostla v lednu zřejmě o 0,6 % m/m především kvůli zvýšení regulovaných cen.** V meziročním vyjádření ale růst cen pravděpodobně zpomalil na 2,2 %

z prosincových 2,4 % kvůli silné statistické základně. Jádřová inflace by měla dosáhnout 2,0 % y/y, kde se udrží i po zbytek roku díky solidní spotřebě domácností tažené mzdovým růstem.

Polská ekonomika podle našich odhadů vzrostla v Q4 17 o 1,2 % q/q. Její meziroční dynamika by tak zrychlila na 5,2 %. Tahounem růstu pravděpodobně byla především spotřeba domácností, ale také investice.

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

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Polsko	CPI (% m/m)	13:00	Led	0,2	0,3	0,2
	CPI (% y/y)	13:00	Led	2,1	1,9	1,8

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

Středoevropský čas = GMT+1

Lednová inflace v Polsku zřejmě zpomalila na 1,9 % z prosincových 2,1 % y/y. Za tím by měla stát jednak vyšší srovnávací základna, ale i zpomalení růstu cen potravin. Inflace by měla začít zrychlovat zase na jaře a polská centrální banka by měla zvýšit sazby v polovině roku.

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

Země	Indikátor	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	HDP (% q/q)	08:00	4Q A	0,5	1,0	0,7
	HDP (% y/y)	08:00	4Q A	5,0	5,6	5,3
Polsko	Průměrné hrubé mzdy (% m/m)	13:00	Led	7,9	-6,9	-7,9
	Průměrné hrubé mzdy (% y/y)	13:00	Led	7,3	8,3	6,9
	Zaměstnanost (% m/m)	13:00	Led	0,2	1,6	1,6
	Zaměstnanost (% y/y)	13:00	Led	4,6	3,4	3,4

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

Středoevropský čas = GMT+1

**Česká ekonomika v Q4 17 pravděpodobně zaznamenala 1% mezičtvrtletní růst díky velmi silné domácí spotřebě a zvyšování investiční aktivity.** Příznivě působí i zahraniční obchod díky vysoké poptávce především z Německa. Meziročně tak růst HDP podle nás zrychlil na 5,6 %.

Průměrná mzda v Polsku se v lednu zvýšila podle našich odhadů o 8,3 % y/y, což odráží navýšení ohodnocení práce v části polských firem, kde byla včas ukončena mzdová ohodnocení. V jiných společnostech ale vyjednávání pokračují, což by se mělo projevit v růstu mezd i v příštích měsících.

**Koruna v pátek umazala jen část svých čtvrtletních ztrát**

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

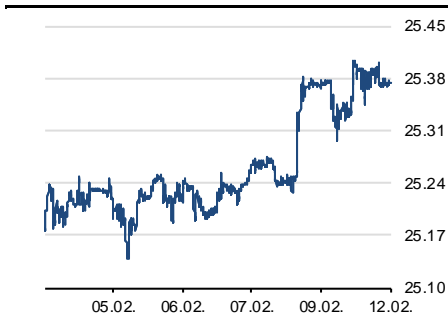
Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Bilance zahraničního obchodu (mld. CZK)	Po	Pro	10,7	-2,2	-6,7
	Maloobchodní tržby (% y/y)	Út	Pro	4,9	2,2	3,0
	Maloobchodní tržby bez aut (% y/y)	Út	Pro	7,8	4,7	5,5
	Stavební výroba (% y/y)	Út	Pro	1,9	-3,2	
	Průmyslová produkce (% y/y)	Út	Pro	8,5	2,7	3,7
Polsko	Klíčová sazba centrální banky	St		1,5	1,5	1,5
ČR	Podíl nezaměstnaných (15-64, %)	Čt	Led	3,8	3,9	3,9

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

Středoevropský čas = GMT+1

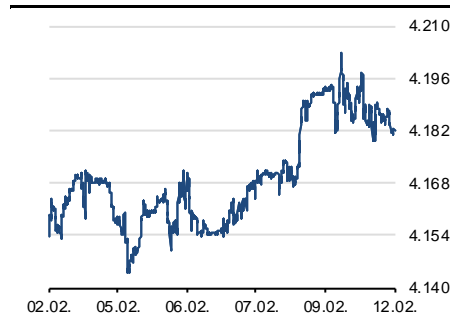
**V minulém týdnu se koruna dostala na nejslabší úroveň od poloviny ledna.** Oslabila především ve čtvrtek, a to v souladu s pohybem ostatních středoevropských měn. Další ztráty vykázala v pátek, kdy se dostala až na úroveň 25,39 CZK/EUR. I středoevropské tak zasáhl výprodej, který se nejprve projevil propadem cen akcií ve Spojených státech.

**CZK/EUR**



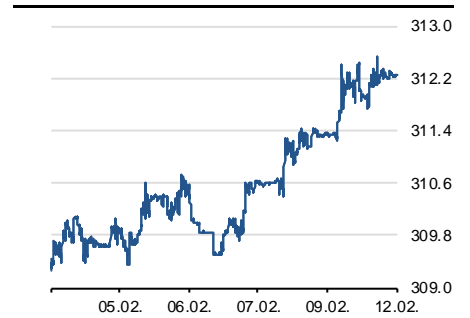
Zdroj: Bloomberg

**PLN/EUR**



Zdroj: Bloomberg

**HUF/EUR**



Zdroj: Bloomberg

Koruna během minulého týdne odepsala 0,6 %, zlotý 0,5 % a maďarský forint dokonce 0,7 %.

Technická analýza

EUR/CZK: Šance na další posílení koruny, pokud 25,30 dovolí. (24. ledna 2018, 14:00 CET)

Coordinator Global Technicals



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

Měnový pár **CZK/EUR** se zatím provizorně drží spodní hrany klesajícího kanálu, který je na týdenním grafu patrný od roku 2015. Tato hrana aktuálně prochází hodnotou 25,30, což představuje minimum z roku 2013. Týdenní indikátor stochastic zaznamenává pozitivní odklon, což indikuje slábnutí klesajícího trendu kurzu CZK/EUR. Signály pro otočení trendu ale chybí. Přesto pokud by hladina podpory 25,30 vydržela, nelze vyloučit vzestup do oblasti odporu 25,57/25,65. Klíčovou překážkou pro kurz v cestě vzhůru představuje

200denní klouzavý průměr na 26,00/26,07.

V případě dlouhodobějšího prolomení hladiny 25,30 se kurz CZK/EUR otevírá prostor pro posun až do oblasti 25,00/24,80. Jedná se o 76,4% zpětného pohybu ze dna roku 2011.

EUR/CZK: týdenní graf



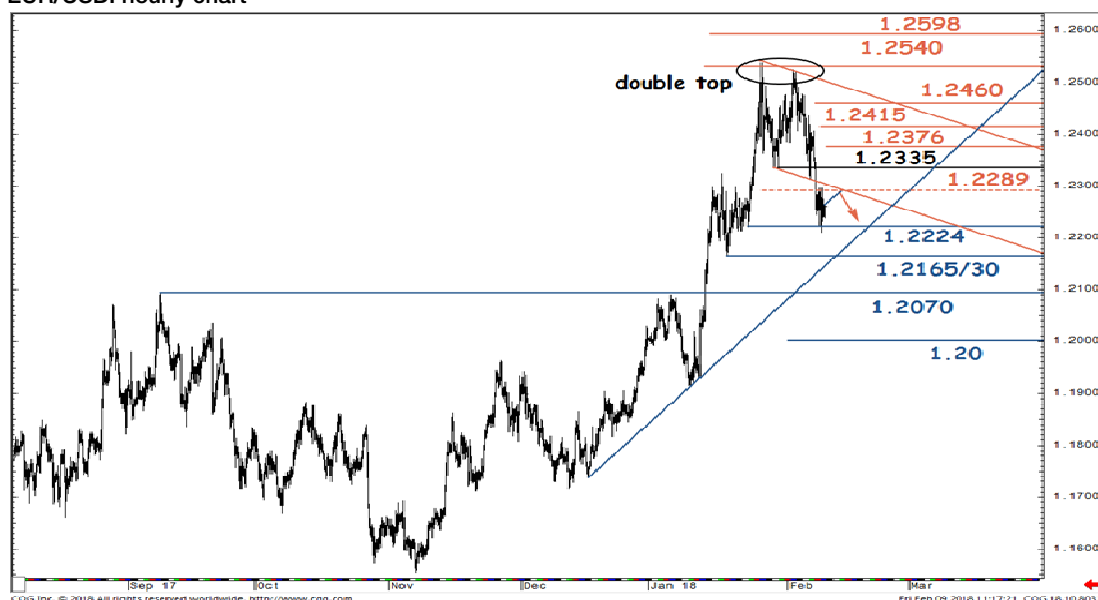
EUR/CZK: denní graf



EUR/USD: Achieves initial projection at 1.2224. (9. února 2018, 9:11 CET)

EUR/USD: hourly chart

**EUR/USD** has met initial objective at 1.2540/98 consisting of retracement of the 2008-2017 down move (38.2%). A temporary pause is being witnessed and the pair has confirmed a double top. The correction is likely to persist towards 1.2224 with possibility to reach an upward sloping trend near 1.2165/30.



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 09. 02. 18	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 18	výnos od 31. 12. 17
CZK/EUR	25,39	0,1 %	-0,6 %	0,5 %	-0,6 %
CZK/USD	20,79	0,4 %	-3,0 %	2,1 %	-2,1 %
USD/EUR	1,221	-0,3 %	2,5 %	-1,6 %	1,6 %
USD/JPY	108,4	0,0 %	-3,7 %	-0,9 %	-3,7 %
USD/CNY	6,298	-0,5 %	-3,5 %	0,2 %	-3,2 %
GBP/USD	1,379	-0,8 %	1,9 %	-2,8 %	1,9 %
GBP/EUR	0,886	0,5 %	0,5 %	1,2 %	-0,3 %
CHF/EUR	1,148	0,0 %	-2,1 %	-0,9 %	-1,9 %
CHF/USD	0,940	0,3 %	-4,4 %	0,7 %	-3,5 %
NOK/EUR	9,782	0,7 %	1,1 %	2,1 %	-0,6 %
SEK/EUR	9,927	-0,1 %	1,0 %	1,5 %	1,0 %
PLN/EUR	4,193	0,1 %	0,1 %	1,0 %	0,4 %
PLN/USD	3,433	0,4 %	-2,3 %	2,6 %	-1,2 %
HUF/EUR	311,8	0,2 %	0,8 %	0,6 %	0,4 %
HUF/USD	255,4	0,5 %	-1,6 %	2,3 %	-1,2 %
RUB/EUR	71,49	0,1 %	5,3 %	2,3 %	3,3 %
RUB/USD	58,53	0,4 %	2,7 %	4,0 %	1,7 %
TRY/EUR	4,689	-0,1 %	4,1 %	0,4 %	3,0 %
TRY/USD	3,837	0,2 %	1,6 %	2,0 %	1,3 %

### Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 09. 02. 18 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	0,64	-0,2	11,2	120,4	1,5
CZGB 5Y	1,10	1,1	20,7	100,6	2,5
CZGB 10Y	1,96	2,3	12,9	121,1	4,0
GER 2Y	-0,57	-1,7	4,7		
GER 5Y	0,10	-1,4	29,4		
GER 10Y	0,75	-1,7	27,9		
UST 2Y	2,07	-3,0	10,5	264,0	-1,3
UST 5Y	2,54	0,5	21,3	244,7	1,9
UST 10Y	2,85	2,7	29,8	210,6	4,4
PLGB 2Y	1,75	-0,2	10,8	231,7	1,5
PLGG 5Y	2,81	-0,4	20,7	271,2	1,0
PLGB 10Y	3,59	0,1	27,6	284,3	1,8
HUGB 3Y	0,63	-2,3	20,4	119,9	-0,6
HUGB 5Y	1,37	-7,6	39,4	127,6	-6,2
HUGB 10Y	2,48	-9,0	54,7	174,0	-7,3

### Světové trhy IRS

	poslední závěr 09. 02. 18 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	1,33	-4,5	2,5	145,5	-3,5
CZK 5Y	1,74	-4,0	14,0	126,5	-3,8
CZK 10Y	1,94	-4,0	14,0	82,0	-5,3
EUR 2Y	-0,13	-1,0	2,2		
EUR 5Y	0,48	-0,2	16,5		
EUR 10Y	1,12	1,3	21,6		
USD 2Y	2,33	-1,9	16,9	245,8	-0,9
USD 5Y	2,61	-2,5	24,4	213,1	-2,3
USD 10Y	2,82	-1,7	29,3	169,9	-3,0
PLN 2Y	2,03	-0,5	3,0	215,5	0,5
PLN 5Y	2,67	-2,5	21,5	219,0	-2,3
PLN 10Y	3,14	-1,5	25,0	202,0	-2,8
HUF 2Y	0,35	-2,5	12,0	48,0	-1,5
HUF 5Y	1,22	-6,5	50,9	74,0	-6,3
HUF 10Y	2,11	-7,8	55,1	98,5	-9,1

### Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	0,75	0,30	0,90	1,34	1,94
EUR (depo)	-0,40	-0,43	0,06	-0,27	1,12
USD (horní limit)	1,50	1,48	1,82	2,37	2,90
JPY	0,10	-0,25	0,07	0,05	0,30
GBP	0,50	0,52	0,54	0,98	1,62
CHF	-0,75	-0,78	-0,74	-0,47	0,54
NOK	0,50	0,55	0,87	1,24	2,24
SEK	-0,50	-0,55	-0,45	-0,08	1,46
HUF	0,90	-0,11	0,02	0,36	2,16
PLN	1,50	1,40	1,62	2,03	3,14
RUB	8,25	7,00	7,54	6,09	6,08

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 09. 02. 18	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 18	výnos od 31. 12. 17
US Dow Jones	24 191	1,4 %	-4,7 %	-7,5 %	-2,1 %
US S&P 500	2 620	1,5 %	-4,8 %	-7,2 %	-2,0 %
US Nasdaq	6 874	1,4 %	-4,0 %	-7,2 %	-0,4 %
Euro STOXX 50	3 326	-1,5 %	-8,2 %	-7,8 %	-5,1 %
CAC 40 - Francie	5 079	-1,4 %	-8,1 %	-7,3 %	-4,4 %
DAX - Německo	12 107	-1,2 %	-9,5 %	-8,2 %	-6,3 %
UK FTSE 100	7 092	-1,1 %	-8,3 %	-5,9 %	-7,7 %
PX - Česko	1 106	-1,0 %	0,1 %	-2,2 %	2,6 %
WIG20 - Polsko	2 383	-1,0 %	-5,8 %	-6,7 %	-3,2 %
BUX - Maďarsko	38 320	-1,4 %	-3,9 %	-4,6 %	-2,7 %
SAX - Slovensko	330	-0,5 %	0,1 %	-0,5 %	0,1 %
BET - Rumunsko	8 003	-0,8 %	-0,4 %	-4,4 %	3,2 %
RTS - Rusko	1 186	-2,1 %	-3,5 %	-7,5 %	2,7 %
ISE 100 - Turecko	113 590	-0,6 %	-1,2 %	-5,0 %	-1,5 %
Nikkei 225 - Japonsko	21 383	-1,2 %	-10,3 %	-7,4 %	-6,1 %
Hang Seng - Hong Kong	29 507	-3,1 %	-4,8 %	-10,3 %	-1,4 %
Shanghai - Čína	3 130	-4,1 %	-8,3 %	-10,1 %	-5,4 %

### PX

	poslední závěr 09. 02. 18 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
CME	96,4	1,6 %	-0,5 %	-3,0 %	39,4 %
ČEZ	518,0	-1,7 %	-1,9 %	3,1 %	20,3 %
Erste Group Bank	994,2	-0,9 %	-1,5 %	-1,6 %	29,7 %
Fortuna	180,5	0,3 %	0,3 %	0,6 %	88,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	412,0	0,7 %	-1,9 %	-1,7 %	3,2 %
Komerční banka	925,5	3,3 %	-0,8 %	0,1 %	-3,3 %
Moneta Money Bank	82,2	-0,2 %	-3,4 %	-0,2 %	-7,3 %
02 Czech Republic	271,0	-0,4 %	-3,2 %	-1,1 %	2,1 %
Pegas Nonwovens	912,0	1,4 %	5,8 %	12,6 %	10,5 %
Philip Morris Czech Republic	16540	0,5 %	-2,0 %	-0,4 %	23,9 %
Stock Spirits Group	80,3	0,2 %	-6,1 %	2,2 %	40,9 %
Unipetrol	377,5	0,1 %	0,4 %	0,3 %	90,5 %
Vienna Insurance Group	677,5	-0,8 %	-4,9 %	-5,6 %	11,6 %

### PX

	poslední závěr 09. 02. 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	96,4	110,0	69,0	142 624	183 %
ČEZ	518,0	532,0	392,8	364 711	97 %
Erste Group Bank	994,2	1046,0	722,4	106 780	164 %
Fortuna	180,5	182,0	93,3	5 858	45 %
Kofola ČeskoSlovensko	412,0	445,9	391,0	3 023	457 %
Komerční banka	925,5	1013,0	882,0	560 868	484 %
Moneta Money Bank	82,2	89,8	74,5	2248 741	171 %
02 Czech Republic	271,0	292,6	255,0	52 476	66 %
Pegas Nonwovens	912,0	1027,0	777,0	1 844	16 %
Philip Morris Czech Republic	16540	17 300	12 950	420	53 %
Stock Spirits Group	80,3	91,5	46,5	5 362	11 %
Unipetrol	377,5	389,0	195,3	65 786	74 %
Vienna Insurance Group	677,5	731,0	587,0	1 937	17 %

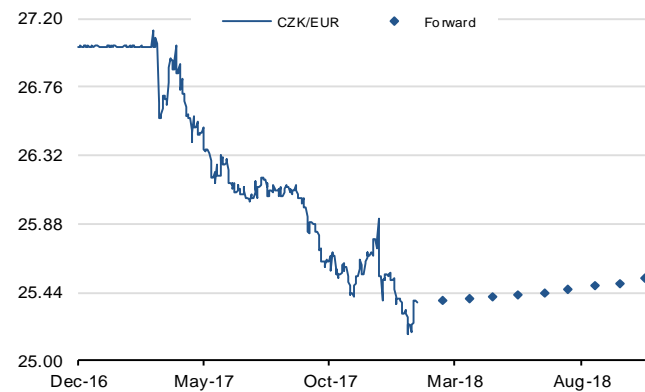
### Komodity

	poslední závěr 09. 02. 18	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 18	výnos od 31. 12. 17
Ropa Brent (USD/barel)	62,4	0,0 %	-10,1 %	-9,3 %	-6,6 %
Ropa WTI (USD/barel)	59,2	-3,2 %	-6,0 %	-8,5 %	-2,0 %
Zlato (USD/trojská unce)	1316,2	0,0 %	0,3 %	-2,2 %	1,0 %
Stříbro (USD/trojská unce)	16,4	0,0 %	-3,6 %	-5,7 %	-3,4 %
Měď (USD/t)	6711,8	-1,4 %	-4,9 %	-5,2 %	-6,9 %
Hliník (USD/t)	2123,0	-2,2 %	-1,4 %	-4,3 %	-6,4 %
Olovo (USD/t)	2534,0	0,4 %	-0,4 %	-3,0 %	1,9 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	188,5	-1,7 %	-2,9 %	-4,5 %	-2,8 %
Emisní povolenky (EUR/t)	9,2	1,4 %	18,6 %	-0,3 %	13,7 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	32,8	-1,2 %	-9,4 %	-4,7 %	-13,6 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

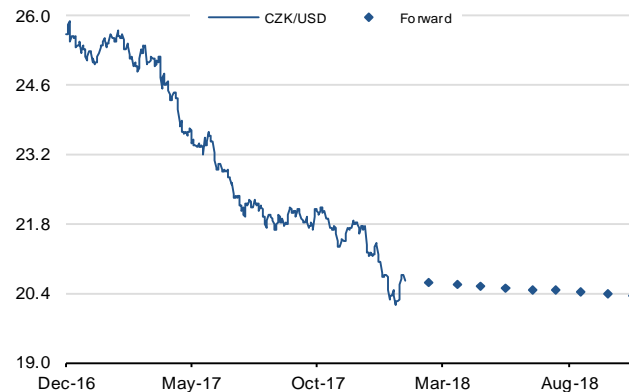
## České finanční trhy – grafická příloha

### EUR/CZK

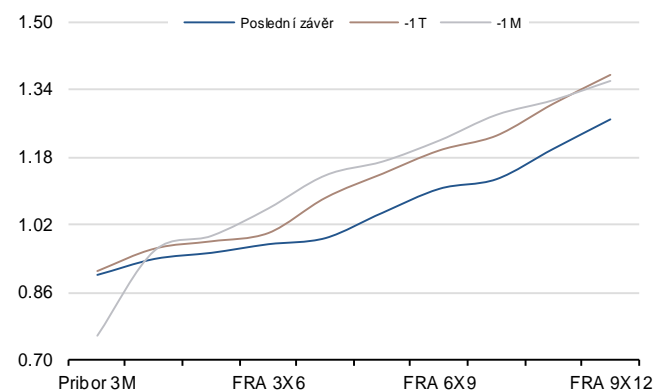


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

### USD/CZK

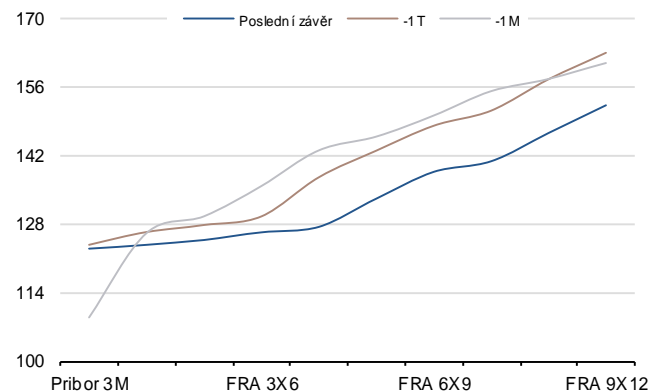


### CZK 3M Príbor a FRA

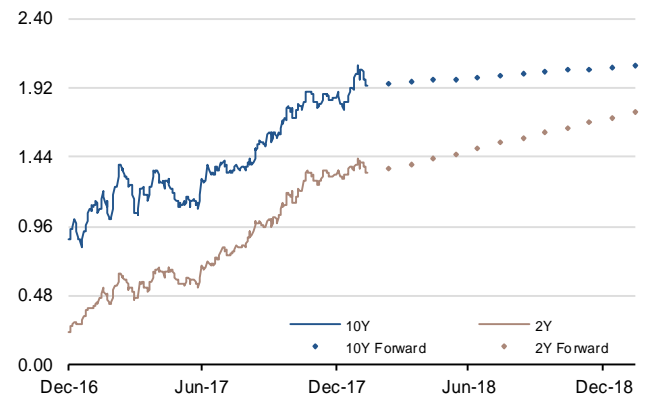


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

### CZK 3M Príbor a FRA versus EUR

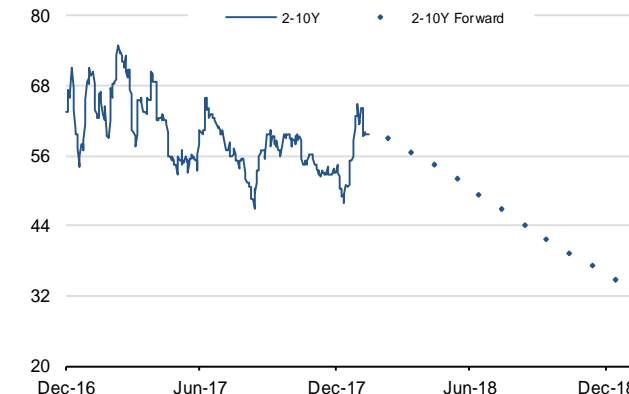


### CZK 2Y a 10Y IRS



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

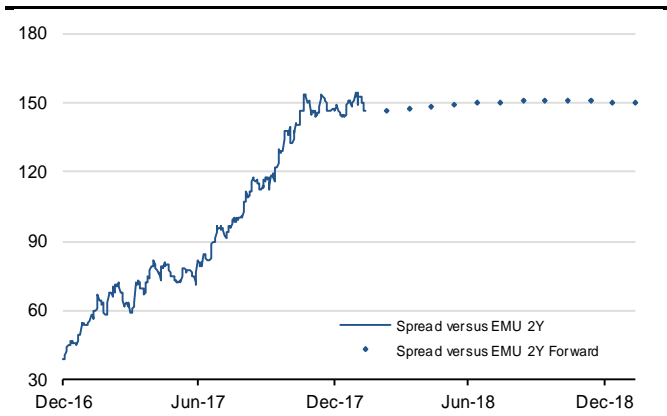
### CZK 2-10Y IRS Spread





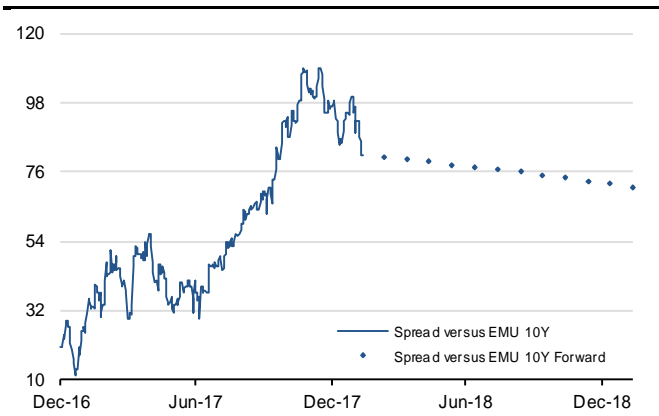
## Finanční trhy – grafická příloha

CZK 2Y IRS Spread versus EUR



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZK 10Y IRS Spread versus EUR



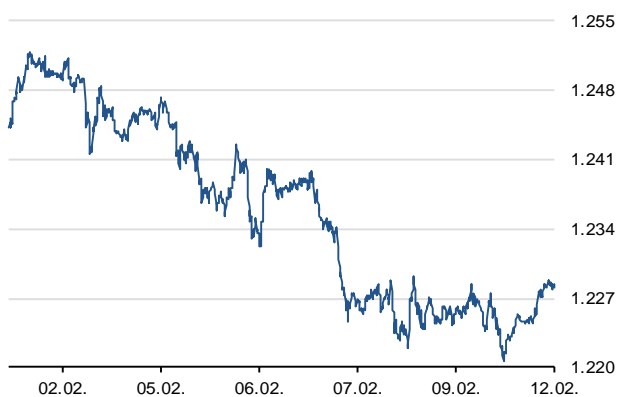
## Devizové trhy – grafická příloha

**CZK/EUR**



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**USD/EUR**

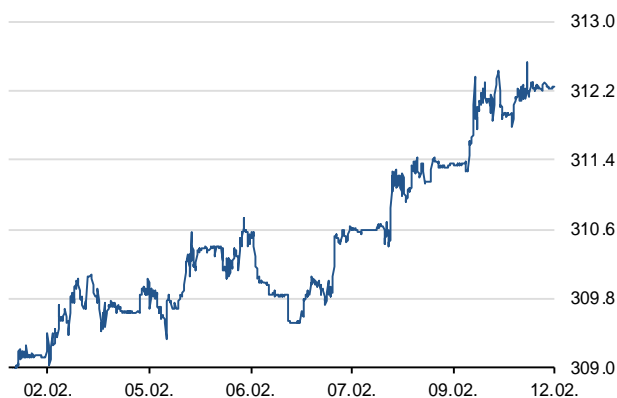


**PLN/EUR**

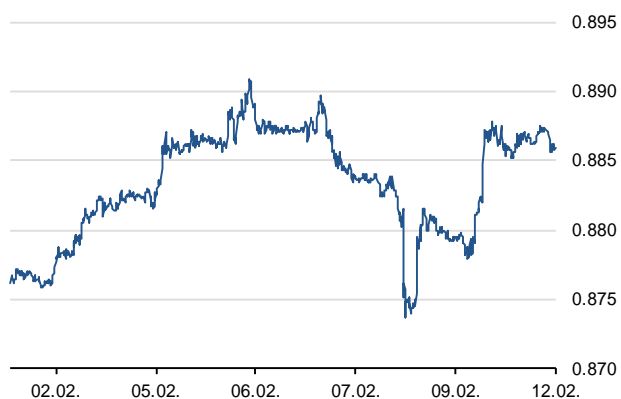


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**HUF/EUR**

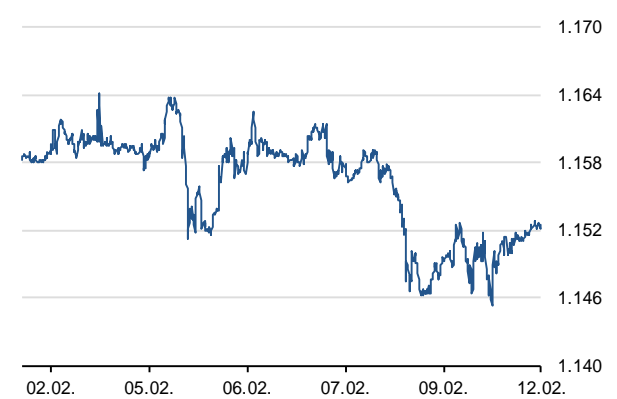


**GBP/EUR**



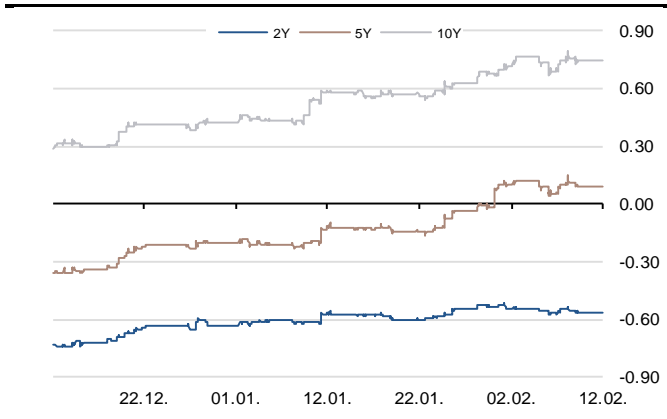
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**CHF/EUR**

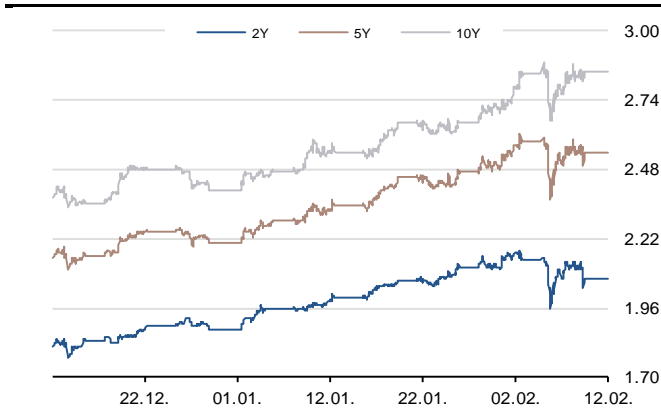


## Dluhopisové trhy – grafická příloha

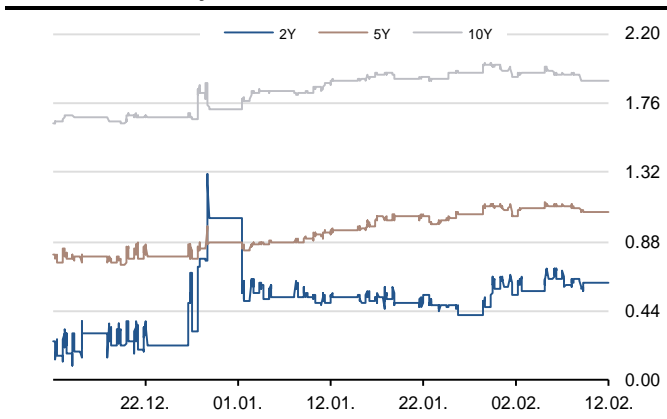
Evropské benchmarky



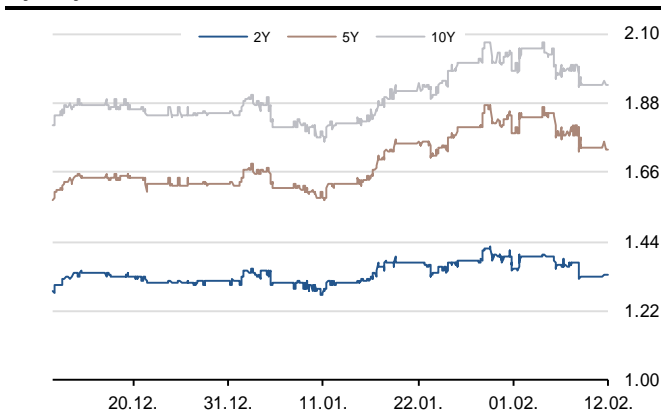
Americké Treasuries



České benchmarky

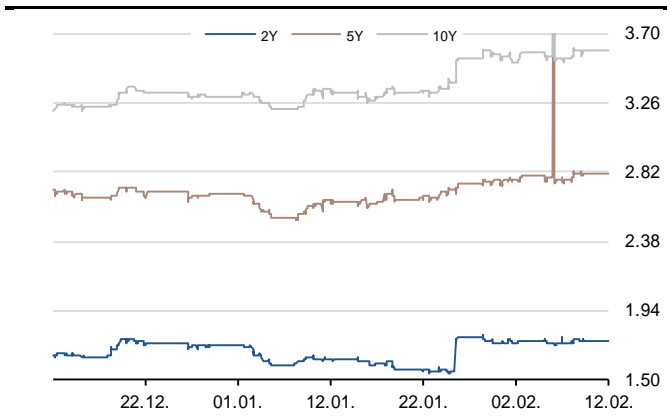


Výnosy CZK IRS

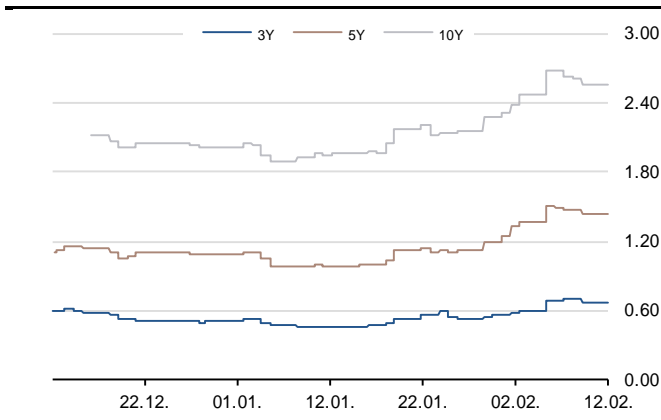


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Polské benchmarky



Maďarské benchmarky



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Finanční předpovědi (SG/KB, aktualizováno 9. 2. 2018)

### 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>115</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	65.0	65.5	65.5	65.7	<b>65.00</b>	65.1	65.3	66.0	66.5	66.9	67.4
USDIDR	13500	13600	13650	13700	<b>13500</b>	13361	13596	13700	13746	13771	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>18.00</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>2925</b>	2974	3126	3116	3087	3087	3087
<b>Střední a východní Evropa</b>											
USDRUB	60.2	61.4	61.8	62.9	<b>65.00</b>	59.0	62.1	63.3	64.9	65.9	66.9
EURPLN	4.22	4.22	4.20	4.18	<b>4.15</b>	4.23	4.21	4.15	4.10	4.10	4.10
EURCZK	25.2	25.1	24.8	24.7	<b>24.60</b>	26.3	25.0	25.0	24.3	23.6	22.9
EURHUF	310.0	310.0	312.0	314.0	<b>310</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	2.6	2.4	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>5.1</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	7.2	7.0	7.1
Indonésie	6.85	7.00	7.20	7.40	<b>7.4</b>	7.0	7.0	7.4	7.2	7.1	6.9
<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	7.2	6.8	6.7	6.5	6.3
Polsko	3.55	3.75	3.80	3.75	<b>4.2</b>	3.6	3.7	3.8	4.0	4.0	4.0
Česko	2.20	2.25	2.25	2.30	<b>5.0</b>	1.1	2.3	2.0	1.8	2.6	2.9
Maďarsko	2.00	1.95	1.90	1.90	<b>3.2</b>	3.0	2.0	2.0	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	1.88	2.13	2.13	<b>2.5</b>	1.06	1.88	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	0.25	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>	2.50	2.50	2.30	2.20	<b>3.0</b>	2.4	2.4	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	5.9	5.6	5.5	5.6	5.8
<b>Indonésie</b>	4.25	4.25	4.50	4.50	<b>4.5</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>9.5</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>3.5</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	1.1	1.5	1.0	1.5	1.6
<b>Maďarsko</b>	0.90	0.90	0.90	0.90	<b>1.3</b>	0.9	0.9	1.0	1.5	2.0	2.0

## Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

G5																			
Monday 12 February				Tuesday 13 February				Wednesday 14 February				Thursday 15 February				Friday 16 February			
Euro area																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				<b>France</b>				<b>Euro area</b>				<b>France</b>							
				Wages QoQ				Industrial Production SA MoM				ILO Unemployment Rate							
				4Q P 0.3 0.4 0.2				Dec 1 0.1 0				4Q 9.7 9.5 9.5							
				Private Sector Payrolls QoQ				Industrial Production WDA YoY				Mainland Unemp. Change 000s							
				4Q P 0.3 0.3 0.3				Dec 3.2 4 4.2				4Q 62 -54							
								GDP SA QoQ				ILO Mainland Unemployment Rate							
								4Q P 0.6 0.6 0.6				4Q 9.4 9.2 9.3							
								GDP SA YoY											
								4Q P 2.7 2.7 2.7											
								<b>Germany</b>				<b>Spain</b>							
								GDP SA QoQ				CPI MoM							
								4Q P 0.8 0.5 0.6				Jan F -1.1 -1.1 -1.1							
								GDP WDA YoY				CPI YoY							
								4Q P 2.8 2.9 3				Jan F 0.5 0.5 0.5							
								GDP NSA YoY				CPI EU Harmonised MoM							
								4Q P 2.3 2.5 2.3				Jan F -1.5 -1.5 -1.5							
								CPI MoM				CPI EU Harmonised YoY							
								Jan F -0.7 -0.8 -0.7				Jan F 0.7 0.7 0.7							
								CPI YoY				CPI Core MoM							
								Jan F 1.6 1.5 1.6				Jan 0 0							
								CPI EU Harmonized MoM				CPI Core YoY							
								Jan F -1 -1 -1				Jan 0.8 0.8 0.8							
								CPI EU Harmonized YoY											
								Jan F 1.4 1.4 1.4											
								<b>Italy</b>											
								GDP WDA QoQ											
								4Q P 0.4 0.5 0.5											
								GDP WDA YoY											
								4Q P 1.7 1.7 1.7											
								ECBSpeak: Weidmann, Mersch				ECBSpeak: Praet, Lautenschlaeger				ECBSpeak: Coeure			
United Kingdom																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				CPIH YoY												Retail Sales Ex Auto Fuel MoM			
				Jan 2.7 2.6 2.7												Jan -1.6 0.2 0.6			
				CPI MoM												Retail Sales Ex Auto Fuel YoY			
				Jan 0.4 -0.6 -0.6												Jan 1.3 2 2.4			
				CPI YoY															
				Jan 3 3 2.9															
				CPI Core YoY															
				Jan 2.5 2.6 2.6															
				Retail Price Index															
				Jan 278.1 276.3 276.2															
				RPI MoM															
				Jan 0.8 -0.6 -0.7															
				RPI YoY															
				Jan 4.1 4.1 4.1															
				PPI Input NSA MoM															
				Jan 0.1 1.5 0.6															
				PPI Input NSA YoY															
				Jan 4.9 4.4 4.1															
				PPI Output NSA MoM															
				Jan 0.4 0.1 0.2															
				PPI Output NSA YoY															
				Jan 3.3 2.8 3															
				PPI Output Core NSA MoM															
				Jan 0.3 0.3 0.2															
				PPI Output Core NSA YoY															
				Jan 2.5 2.3 2.3															
United States																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								CPI MoM				Industrial Production MoM				U. of Mich. Sentiment			
								Jan 0.2 0.4 0.3				Jan 0.9 0.3 0.2				Feb P 95.7 99 95.5			
								CPI Ex Food and Energy MoM				Manufacturing (SIC) Production							
								Jan 0.2 0.2 0.2				Jan 0.1 0.1 0.3							
								CPI YoY				Capacity Utilization							
								Jan 2.1 2 1.9				Jan 77.9 78.1 78							
								CPI Ex Food and Energy YoY											
								Jan 1.8 1.7 1.7											
								CPI Index NSA											
								Jan 246.52 247.6 247.58											
								CPI Core Index SA											
								Jan 254.40 254.8											
								FEDSpeak: Mester											
Japan																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								GDP SA QoQ											
								4Q P 0.6 0.3 0.2											
								GDP Annualized SA QoQ											
								4Q P 2.5 1.1 1.0											
								GDP Nominal SA QoQ											
								4Q P 0.8 0.5 0.4											
								GDP Deflator YoY											
								4Q P 0.1 0.1 0											
								GDP Private Consumption QoQ											
								4Q P -0.5 0.6 0.5											
								GDP Business Spending QoQ											
								4Q P 1.1 1.1 1.1											
China																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								Money Supply M2 (% YoY)				Aggregate Financing CNY				New Yuan Loans CNY			
								Jan 8.20% 8.00 8.20%				Jan 1139.8b 2600 3150.0b				Jan 584.4b 2200 2050.0b			

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

## Týdenní kalendář regionálních makroekonomických dat

Other Countries																			
Monday 12 February				Tuesday 13 February				Wednesday 14 February				Thursday 15 February				Friday 16 February			
Europe																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
<b>Switzerland</b>				<b>Poland</b>				<b>Poland</b>				<b>Poland</b>				<b>Poland</b>			
CPI YoY				Current Account Balance				GDP YoY				CPI MoM				Average Gross Wages MoM			
Jan	0.8	<b>0.9</b>	0.8	Dec	233m	<b>60m</b>	-425m	4Q P	4.9	<b>5.2</b>	5.2	Jan	0.2	<b>0.3</b>	0.2	Jan	7.9	<b>-6.9</b>	-7.9
				Trade Balance				GDP SA QoQ				CPI YoY				Average Gross Wages YoY			
				Dec				4Q P				Jan				Jan			
				109m				1.2				2.1				7.3			
				<b>-64m</b>				<b>1.2</b>				<b>1.9</b>				<b>8.3</b>			
				-377m				1.1				1.8				6.9			
				Exports				<b>Czech Republic</b>								Employment MoM			
				Dec				CPI MoM								Jan			
				18243m				Jan								0.2			
				<b>16208m</b>				0.1								<b>1.6</b>			
				15950m				0.6								1.6			
				Imports				CPI YoY								Employment YoY			
				Dec				Jan								Jan			
				18134m				2.4								4.6			
				<b>16272</b>				<b>2.2</b>								<b>3.4</b>			
				16272m				2.2								3.4			
				<b>Czech Republic</b>												<b>Czech Republic</b>			
				Current Account Monthly CZK												GDP QoQ			
				Dec												4Q A			
				0.04b												0.5			
				<b>-8.7</b>												<b>1</b>			
				-6.50b												0.6			
																GDP YoY			
																4Q A			
																5			
																<b>5.6</b>			
																5.2			
<b>LatAm</b>																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
<b>Asia Pacific</b>																			
<b>India</b>												<b>Australia</b>							
CPI YoY												Employment Change							
Jan	5.21	<b>5.2</b>	5.1									Jan				34.7			
												Jan				<b>10</b>			
												Unemployment Rate				15			
												Jan				5.5			
												5.5				<b>5.6</b>			
												Participation Rate				65.6			
												Jan				<b>65.7</b>			
												65.7				65.6			
												<b>Indonesia</b>							
												7-day Reverse Repo Rate							
												Feb				4.25			
												4.25							

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

## KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu



**Jan Vejmelek, Ph.D., CFA**  
(420) 222 008 568  
jan\_vejmelek@kb.cz

### Ekonomové



**Viktor Zeisel**  
(420) 222 008 523  
viktor\_zeisel@kb.cz

### Akciovní analytici



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



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



**Monika Junicke**  
(420) 222 008 509  
monika\_junicke@kb.cz



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



**Jiří Kostka**  
(420) 222 008 560  
jiri\_kostka@kb.cz



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

## SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPE

Hlavní ekonom SG Poland



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

Hlavní ekonom Rosbank



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

Hlavní ekonom BRD-GSG



**Florian Libocor**  
(40) 213 016 869  
florian.libocor@brd.ro

Vedoucí výzkumu finančních trhů BRD-GSG



**Carmen Lipara**  
(40) 213 014 370  
carmen.lipara@brd.ro

Ekonom



**Ioan Mincu**  
(40) 213 014 472  
george.mincu-radulescu@brd.ro

Akciovní analytik



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

## SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky



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

### Eurozóna



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



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



**Yvan Mamalet**  
(44) 20 7762 5665  
yvan.mamalet@sgcib.com



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

### Severní Amerika



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



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



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



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

### Čína



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



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



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



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

### Korea



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



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



**Indie**  
**Vaibhav Tandon**  
(91) 80 6731 9449  
vaibhav.tandon@sgcib.com

## SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV - DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY

Globální vedoucí výzkumu



**Brigitte Richard-Hidden**  
(33) 1 42 13 78 46  
brigitte.richard-hidden@sgcib.com

Vedoucí výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů



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

### Fixed Income



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



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



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



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

Vedoucí strategie sazeb pro Evropu



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



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



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

Vedoucí strategie sazeb pro USA



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



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



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

### Měnové kurzy



**Kit Juckes**  
(44) 20 7676 7972  
kit.juckes@sgcib.com



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



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

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů



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



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



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



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



## Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeje jakéhokoliv investičního nástroje nebo jinou výzvu či pobídku k jeho nákupu či prodeji. Veškeré zde obsažené informace a názory pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které Komerční banka, a.s. považuje za důvěryhodné, nicméně tímto nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost, ačkoliv vychází z toho, že byly publikovány tak, aby poskytovaly přesný, plný a nezkrácený obraz skutečnosti. Názory Komerční banky, a.s. uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění.

Komerční banka, a.s. a společnosti, které s ní tvoří jeden koncern, se mohou příležitostně podílet na obchodech s investičními nástroji, obchodovat s nimi nebo vykonávat činnost tvůrce trhu pro investiční nástroje nebo je držet, poskytovat poradenství či jinak profitovat z obchodů s investičními nástroji nebo od nich odvozených derivátů, které byly emitovány osobami zmíněnými v tomto dokumentu.

Zaměstnanci Komerční banky, a.s. a dalších společností tvořících s ní koncern nebo osoby jim blízké, včetně autorů tohoto dokumentu, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Komerční banka, a.s. a společnosti tvořící s ní koncern nejsou tímto dokumentem vázány při poskytování investičních služeb svým klientům.

Komerční banka, a.s. nepřebírá nad rámec stanovený právními předpisy odpovědnost za škodu způsobenou použitím tohoto dokumentu nebo informací v něm obsažených. Tento dokument je určen primárně pro profesionální a kvalifikované investory. Pokud kopii tohoto dokumentu obdrží jiná než výše uvedená osoba, neměla by své investiční rozhodnutí založit výhradně na tomto dokumentu, ale měla by si zároveň vyhledat nezávislého poradce. Každý investor je povinen přijmout vlastní informované rozhodnutí o vhodnosti investice, protože investiční nástroj uvedený v tomto dokumentu nemusí být vhodný pro všechny investory.

Minulá výkonnost investičních nástrojů nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná budoucí výkonnost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. S investičními nástroji a investicemi jsou spojena různá investiční rizika, přičemž hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní investované částky. Investiční nástroje denominované v jiné měně jsou navíc vystaveny riziku vyplývajícímu ze změn devizových kurzů s možným pozitivním nebo negativním dopadem na cenu investičního nástroje, a následně na zhodnocení investice.

Tento dokument je vydán Komerční bankou, a.s., která je bankou a obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů, a jako taková podléhá doзору České národní banky. Komerční banka, a.s. přijala řadu opatření, aby zabránila možnému střetu zájmů při tvorbě investičních doporučení, a to zavedením odpovídajícího vnitřního členění zahrnujícího informační bariery mezi jednotlivými útvary Komerční banky, a.s. v souladu s požadavky kladenými příslušnými právními předpisy. Zaměstnanci Komerční banky, a.s. postupují v souladu s vnitřními předpisy upravujícími střet zájmů.

Žádné hodnocení zaměstnanců, kteří se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není podmíněno nebo závislé na objemu nebo zisku z obchodování Komerční banky, a.s. s investičními nástroji zmíněnými v tomto dokumentu nebo na jejím obchodování s emitenty těchto investičních nástrojů. Hodnocení autorů investičních doporučení ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Doporučení uvedená v tomto dokumentu jsou určena veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. obvykle nezasílá investiční doporučení jednotlivým emitentům před jejich zveřejněním. Každý z autorů tohoto dokumentu prohlašuje, že názory obsažené v tomto dokumentu přesně odpovídají jeho osobnímu pohledu na uvedené investiční nástroje nebo jejich emitenty.

Tento dokument ani jeho obsah není určen osobám trvale bydlícím či sídlícím ve Spojených státech amerických a osobám splňujícím statut „amerického subjektu“, jak je definován v nařízení S podle zákona Spojených států amerických o cenných papírech z roku 1933, ve znění pozdějších předpisů.

Tento dokument není investičním doporučením dle nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, o zneužívání trhu, ani nepředstavuje investiční poradenství dle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů.

Pro podrobnosti prosím navštivte internetovou stránku <http://www.trading.kb.cz>