

| **Výhled pro finanční trhy** |

Týdenní zpráva

Tento týden se dočkáme údajů o HDP z Německa, Francie, EMU i Česka


Jiří Škop
 420) 222 008 569
 jiri_skop@kb.cz

Zprávy a události

- Japonské HDP se v druhém čtvrtletí zvýšilo o 0,6 % mezikvartálně (trh +0,9 %). Abenomika tak dále funguje (HDP v Q1 vzrostl o 0,9 % mezikvartálně).
- Francouzská průmyslová produkce se v červnu propadla o 1,4 % meziměsíčně (trh +0,3 %).
- Velkoobchodní zásoby v USA se v červnu snížily o 0,2 % (trh +0,4 %).
- České spotřebitelské ceny v červenci poklesly o 0,2 % meziměsíčně (trh 0,0 %). Meziroční inflace se pak posunula níže z červnových 1,6 % na 1,4 %.

Kalendář ekonomických událostí

Country		BST	Period	Previous	SG frcst	Cons
Greece	GDP NSA (% YoY)		2Q A	-5.6	.	-4.8
Czech Republic	Current Account Monthly CZK	09:00	Jun	1.94	-3.6	-1.1
Poland	Current Account Balance	13:00	Jun	574	162	181
	Trade Balance	13:00	Jun	113	8	235
US	Monthly Budget Statement, USD bn	19:00	Jul	\$69.60)	.	\$90.00)

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

Očekávané trendy

	1 týden	1 měsíc
CZK/EUR	↗	↗
PRIBOR 3M	→	→
CZK IRS 2Y	→	→
CZK IRS 10Y	→	↗

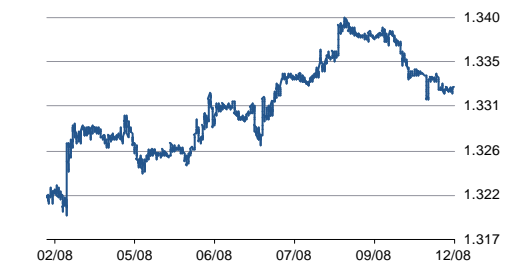
Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, KB

Eurozóna by se měla vyškrábat v druhém kvartále z recese, trvala od posledního čtvrtletí 2011

Během minulého týdne si euro vůči dolaru mírně polepšilo.

Na začátku týdne se dolar vůči euru obchodoval okolo úrovně 1,3280 USD/EUR, nejlepší den pak zaznamenala společná evropská měna ve čtvrtek, když si sáhla dokonce na hladinu 1,3400 USD/EUR. V pátek však začala své zisky korigovat a dnes ráno se obchoduje okolo 1,3320 USD/EUR. Evropské měně pomáhala dobrá data z Německa, když tovární objednávky za červen vzrostly o velmi slušných 3,8 % meziměsíčně, dařilo se i průmyslové výrobě (+2,4 %). Pouze mírně za očekáváním pak zaostaly exporty, které se zvýšily o 0,6 % meziměsíčně. Bohužel na dobrá data z Německa nenavázala v pátek francouzská průmyslová výroba, která se v červnu propadla o 1,4 %.

USD/EUR



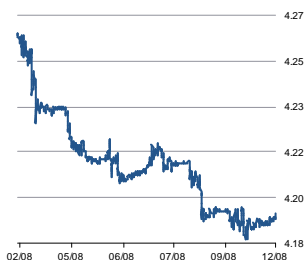
Zdroj: Bloomberg

Tento týden bude ještě zveřejněna průmyslová produkce za celou EMU, ekonomové z SG očekávají růst o 1,1 % meziměsíčně. V úterý se ještě dočkáme německého ZEW indexu a amerických maloobchodních tržeb (SG +0,8 % m/m). Asi nejzajímavější údaje přijdou ve středu, kdy bude zveřejněn HDP z Německa, Francie a za celou EMU. Ekonomové z SG jsou nejvíce optimističtí na Německo, které by si mělo polepšit o 0,7 % mezikvartálně, Francie a stejně tak i EMU by měly přidat 0,2 %, čímž by se eurozóna měla dostat po šesti čtvrtletích

z recese. Na konci týdne stojí za zmínku ještě americká průmyslová produkce za červenec (SG +0,4 % m/m), tamní inflace a v pátek nově započaté stavby.

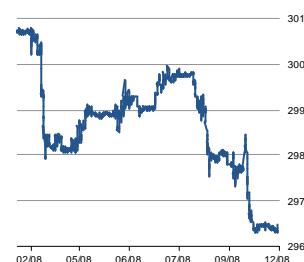
Tento týden bude zveřejněn předběžný odhad HDP za druhé čtvrtletí

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Česká koruna během minulého týdne vůči euru pouze marginálně oslabila, a to navzdory protiinflačním údajům z domácí ekonomiky, které nahrávají verbálním intervencím ze strany centrální banky. Na začátku týdne se koruna obchodovala mírně pod hladinou 25,90 CZK/EUR, během pátečního odpoledne se pak držela mírně nad touto úrovní. Podobně jako koruna nezaznamenal výrazných pohybů ani maďarský forint. Vítězem v regionu tak byl polský zlotý, který si polepšil o 1,1 %.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

Z domácí ekonomiky jsme se dočkali spousty zajímavých údajů. Nicméně reálná data z české ekonomiky byla ovlivněna povodněmi, proto při jejich interpretaci musíme být opatrní. Průmyslová produkce v červenci poklesla o 0,9 % meziměsíčně. Od začátku roku tak de facto stagnuje, nicméně vpředhledící indikátory naznačují, že by se situace měla zlepšovat. Stavebnictví si navzdory povodním oproti předchozímu měsíci dokonce polepšilo o 1,3 %, čímž vymazalo pokles z předchozího měsíce. V červnu se nedařilo maloobchodníkům, jejichž tržby poklesly o 1,5 %, jednalo se však pouze o korekci vysokého růstu z předchozího měsíce a nic to nemění na tom, že spotřebitelská nálada se zlepšuje. Údaje z úřadů práce pak potvrdily, že míra nezaměstnanosti se stabilizuje, když v červenci na sezónně očištěné bázi stagnovala. A nakonec v pátek jsme se dočkali červencové inflace.

Meziroční růst spotřebitelských cen v červenci zpomalil z 1,6 % na 1,4 %, inflace se tak opět přiblížila květnovému lokálnímu minimu na úrovni 1,2 %. Z meziměsíčního pohledu pak ceny klesly o 0,2 %. Regulované ceny v červenci poklesly o 0,6 % zejména kvůli snížení cen plynu o 2,8 %. Nižší o 2,1 % byly i ceny potravin (-1,1 % po sezónním očištění), ze kterých začal vyprchávat bramborový efekt. Opačným směrem se vyvíjely ceny pohonných hmot, které již druhý měsíc v řadě rostly o 1,4 % meziměsíčně. Nakonec ceny ostatního zboží a služeb se zvýšily o 0,2 % meziměsíčně (-0,16 % po sezónním očištění). Meziročně se korigovaná inflace prohloubila více do červených čísel z -0,6 % v červnu na -0,7 % v červenci. Poptávkové tlaky do inflace i přes mírné oživení ve spotřebě ještě delší dobu v cenách patrně nebudou, prozatím se v korigovaných cenách neprojevuje významně ani slabší koruna. Zpoždění je však v této složce daleko delší než například u pohonných hmot či potravin.

Meziroční růst cen ve výši 1,4 % se nachází 0,3 pb pod prognózou ČNB. To je samozřejmě docela výrazná odchylka. **Ve středu bude zveřejněn ještě předběžný odhad HDP za druhé čtvrtletí, což bude další podstatný ekonomický údaj pro rozhodování centrální banky.** Náš odhad je oproti předpokladům ČNB daleko optimističtější. Pokud by se naplnil, domácí data by pro centrální banku působila v souhrnu neutrálně. Stále předpokládáme, že se budou centrální bankéři snažit slovně ovlivňovat kurz koruny. Úroveň v pásmu 26,00-26,50 CZK/EUR by jim mohly vyhovovat. Riziko přímých intervencí samozřejmě po posledním zasedání centrální banky narostlo, když dokonce již o tomto kroku bankéři hlasovali. Z našeho pohledu by však bylo jednodušší používat verbální intervence či stanovit pásmo, ve kterém by si

centrální banka přála korunu mít. Za prvé by centrální banka omezila budoucí ztráty z držby vyšších devizových rezerv, za druhé by nepřinesla na trh zvýšenou volatilitu.

HDP

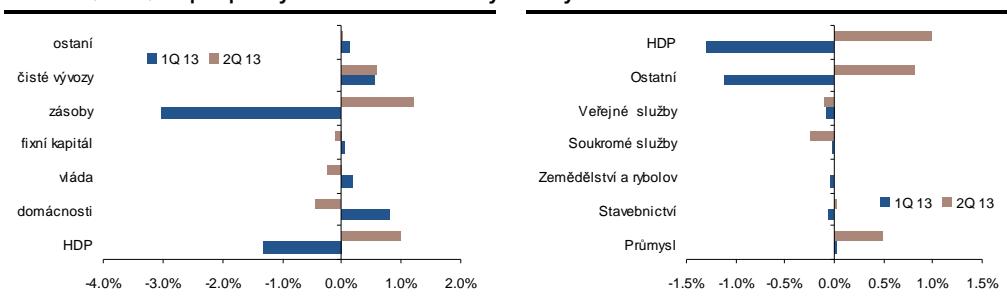
Q2 2013

Očekávání	q/q	y/y
Komerční banka	1,0	-1,0
Reuters Poll - medián	0,6	-1,4
Reuters Poll - minimum	0,2	-1,8
Reuters Poll - maximum	1,0	-0,8

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, Bloomberg

Na začátku letošního roku zaznamenala česká ekonomika z pohledu HDP propad o 1,3 % mezikvartálně, což byl dokonce největší pokles během poslední recese. Pro druhé čtvrtletí jsme velmi optimističtí. Samozřejmě nejdůležitějším faktorem je to, že propad v Q1 byl jednorázového charakteru a bude tak dříve nebo později vymazán (nebo revidován). **Očekáváme, že by si česká ekonomika měla polepšit o 1,0 % mezikvartálně.** Pozitivní příspěvky očekáváme od čistých exportů a samozřejmě zásob, ostatní složky patrně budou působit negativně. Z pohledu nabídky by si pak měly polepšit všechny složky kromě služeb, samozřejmě výrazný příspěvek lze očekávat od daní z produktů. Na to nakonec ukazují i dovozy tabákových výrobků, které korelují s domácí výrobou cigaret (dovozci i domácí výroba se předzásobovali shodně v Q4 kvůli daňovým změnám, což mělo pozitivní dopad do HDP v Q4 12 a negativní dopad v Q1 13).

HDP v Q1 a Q2 – příspěvky do mezikvartální dynamiky



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, ČSU

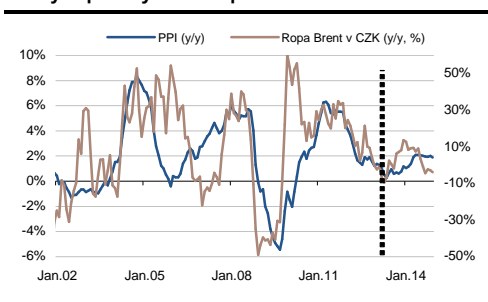
**Běžný účet
Červen 2013**

Očekávání	CZK mld.
Komerční banka	-3,6
Reuters Poll - medián	-1,1
Reuters Poll - minimum	-12,0
Reuters Poll - maximum	5,0

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, Bloomberg

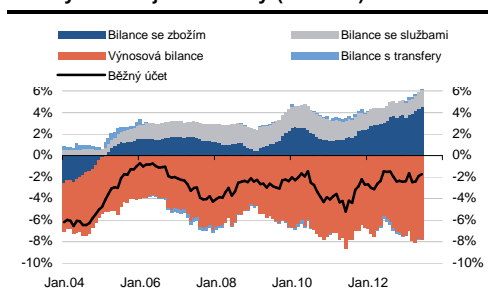
Během tohoto týdne se dočkáme zveřejnění ještě běžného účtu platební bilance (dnes) a cen v průmyslu (čtvrtek). **Běžný účet platební bilance** by měl v červnu skončit v deficitu 3,6 mld. CZK, což by byl meziroční nárůst o 7,4 mld. CZK. Všechny složky kromě bilance výnosů by si měly meziročně polepšit, nejvýrazněji pak bilance se zbožím o 7,4 mld. CZK. **Ceny průmyslových výrobců** by měly v červenci meziměsíčně stagnovat. Směrem nahoru působí ceny ropy v korunovém vyjádření. Nicméně ceny rafinovaných ropných výrobků výrazně vyskočily již v červnu, v červenci by tak vysoký růst již zaznamenat nemusely. Směrem nahoru také působí slabší koruna. Naopak opačným směrem působí ceny zemědělských výrobců, což by se mělo projevit v potravinářském průmyslu. Meziroční dynamika produkčních cen by měla v červenci vzrůst z 0,7 % na 0,9 %.

Ceny v průmyslu a ropa v CZK



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

Běžný účet a jeho složky (% HDP)



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

Technická analýza (12. července 2013)

26.15, a pivotal resistance

Coordinator Global Technicals



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

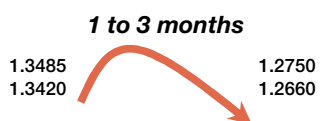
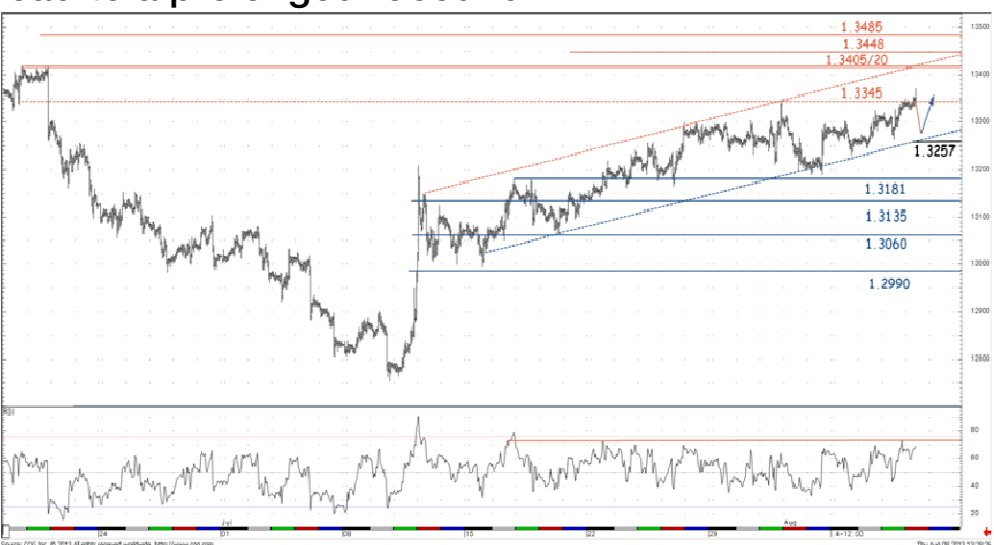
EUR/CZK continues to consolidate in a narrow range within the limits of 26.15 and 25.73, 23.6% retracement of the up move from September 2012. The pair is also forming a probable double top at 26.15 which happens to be the confluence of November 2011 high and the 38.2% retracement of the fall from February 2009 highs to January 2011 lows. The daily RSI continues to evolve within a bearish channel while the weekly RSI is facing stiff resistance at one year trend line highlighting 26.15 to be a key resistance.

Thus, the pair will continue to consolidate between 26.15 and 25.73. Only a decisive weekly close above 26.15 will trigger the next leg of up move towards 26.63/82, the 50% retracement of the fall from February 2009 highs to January 2011 lows with intermediate resistance at 26.48, the channel limit.



EUR/USD: with RSI at resistance and diverging, only a decisive close above 1.3345 will lead to a prolonged rebound

EUR/USD bounced back from the key support of 1.2810 which coincides with the neckline of the H&S pattern and the weekly channel support. The current up move from 1.2810 appears to be corrective in nature and will find resistance at 1.3420/85. For the day, only a decisive close above 1.3345 will lead to further uptrend.



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 09.08.13	denní změna	měsíční změna	výnos od 31.07.13	výnos od 31.12.12	
EUR/USD	1.334	-0.4%	4.3%	0.5%	1.1%	
GBP/USD	1.552	-0.3%	4.4%	2.2%	-4.5%	
GBP/EUR	0.860	-0.1%	-0.1%	-1.7%	5.8%	
JPY/USD	96.390	0.0%	-4.6%	-2.0%	11.3%	
JPY/EUR	128.640	-0.3%	-0.4%	-1.4%	12.5%	
CHF/USD	0.923	0.4%	-5.2%	-0.6%	0.9%	
CHF/EUR	1.231	0.0%	-1.1%	-0.1%	2.0%	
CZK/USD	19.364	0.2%	-4.2%	-1.0%	1.9%	
CZK/EUR	25.857	0.0%	0.0%	-0.4%	3.1%	
PLN/USD	3.139	0.3%	-7.1%	-2.1%	1.5%	
PLN/EUR	4.189	0.0%	-3.1%	-1.5%	2.5%	
HUF/USD	222.110	-0.2%	-2.9%	-1.7%	0.6%	
HUF/EUR	296.360	-0.6%	1.2%	-1.2%	1.7%	

Světové dluhopisové trhy						
	poslední závěr 09.08.13	denní změna (bb)	měsíční změna	spread vůči EUR	denní změna spreadu	
EU 2Y	0.16	0.0	8.1			
EU 5Y	0.66	-0.1	9.5			
EU 10Y	1.68	-0.3	2.4			
US 2Y	0.30	0.0	-6.5	14	0.0	
US 5Y	1.35	0.0	-13.7	69	0.1	
US 10Y	2.58	0.0	-5.6	90	0.3	
CZ 2Y	0.29	-3.6	-12.0	13	-3.6	
CZ 5Y	1.33	-6.0	-4.0	67	-5.9	
CZ 10Y	2.18	-2.3	6.9	50	-2.0	
HU 3Y	4.62	0.9	15.4	446	0.9	
HU 5Y	5.10	-5.8	36.0	444	-5.7	
HU 10Y	6.01	-0.7	48.5	433	-0.4	
PL 2Y	2.94	0.9	3.3	278	0.9	
PL 5Y	3.50	-0.3	17.3	284	-0.2	
PL 10Y	4.12	-2.2	25.4	245	-1.9	

Světové trhy IRS						
	poslední závěr 09.08.13	denní změna (bb)	měsíční změna	spread vůči EUR	denní změna spreadu	
EUR 2Y	0.56	-1.3	8.8			
EUR 5Y	1.19	-2.1	10.7			
EUR 10Y	2.01	-1.9	6.4			
USD 2Y	0.48	0.3	-5.6	-8	2	
USD 5Y	1.53	0.1	-14.0	34	2	
USD 10Y	2.76	-0.3	-10.5	75	2	
CZK 2Y	0.73	-1.0	-2.0	17	0	
CZK 5Y	1.44	-1.0	6.0	25	1	
CZK 10Y	2.03	0.0	16.0	2	2	
HUF 2Y	4.01	-0.9	-23.0	345	0	
HUF 5Y	4.63	0.5	-9.5	344	3	
HUF 10Y	5.50	-0.5	8.5	349	1	
PLN 2Y	3.06	0.5	4.0	250	2	
PLN 5Y	3.65	1.7	12.4	245	4	
PLN 10Y	3.99	-2.0	12.5	198	0	

Přehled sazeb						
	hlavní sazba centrální banky	jednodenní sazba	3M mezibankovní sazba (offer)	2Y Swap	10Y Swap	
EUR	0.50	0.07	0.15	0.42	2.01	
USD	0.25	0.22	0.26	0.47	2.74	
GBP	0.50	0.48	0.51	0.75	2.56	
JPY	0.10	0.00	0.23	0.25	0.92	
CHF	0.00	-0.03	0.02	0.19	1.49	
CZK	0.05	0.11	0.46	0.72	2.02	
HUF	4.00	4.10	3.95	4.00	5.49	
PLN	2.75	2.50	2.60	3.05	4.01	
RON	5.00	2.40	3.67	4.03	4.61	
RUB	8.25	6.13	6.87	6.10	6.72	

5Y CDS spready						
	poslední závěr 09.08.13	denní změna	měsíční změna	výnos od 31.07.13	výnos od 31.12.12	
USA	21.6	-0.2	-5.8	-0.6	-16.3	
Germany	26.5	0.2	-5.4	-0.3	-13.1	
Czech Republic	62.6	0.0	-0.2	1.1	-4.7	
Hungary	318.3	1.3	18.1	11.7	38.8	
Poland	84.2	-1.1	-9.6	-5.3	3.5	

Zdroj: Bloomberg

Akciové trhy

Světové akciové trhy						
	poslední závěr 09.08.13	denní změna	měsíční změna	výnos od 31.07.13	výnos od 31.12.12	
US Dow Jones	15 426	-0.5%	0.8%	-0.5%	17.7%	
US S&P 500	1 691	-0.4%	2.4%	0.3%	18.6%	
US Nasdaq	3 660	-0.2%	4.4%	0.9%	21.2%	
Euro STOXX 50	2 826	0.3%	6.1%	2.1%	7.2%	
French CAC 40	4 077	0.3%	6.1%	2.1%	12.0%	
German DAX	8 338	0.2%	3.5%	0.8%	9.5%	
UK FTSE 100	6 583	0.8%	1.1%	-0.6%	11.6%	
Czech PX	972	0.1%	12.0%	5.8%	-6.4%	
Polish WIG20	2 414	0.3%	8.8%	3.8%	-6.5%	
Hungarian BUX	18 707	-0.5%	-3.7%	0.8%	2.9%	
Rumanian BET	5 750	-0.7%	7.5%	6.4%	11.7%	
Russian RTS	1 326	0.0%	3.3%	0.9%	-13.2%	
Turkish ISE 100	73 545	-0.7%	2.2%	0.2%	-6.0%	
Japanese Nikkei 225	13 615	0.1%	-5.9%	-0.4%	31.0%	
Hong Kong Hang Seng	21 808	0.7%	5.4%	-0.3%	-3.7%	
Chinese Shanghai	2 052	0.4%	4.4%	2.9%	-9.6%	

PX						
	poslední závěr 09.08.13	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna	
CENTRAL EUROPEAN MEDIA ENT-A	70	1.7%	3.4%	3.8%	-34.5%	
CEZ AS	444	-3.3%	-5.1%	-8.1%	-39.9%	
ERSTE GROUP BANK AG	665	1.8%	6.7%	19.3%	75.5%	
KOMERCNI BANKA AS	4 299	1.2%	10.2%	16.8%	16.2%	
NEW WORLD RESOURCES PLC-A SH	17	0.6%	-2.3%	-20.7%	-82.1%	
ORCO PROPERTY GROUP	59	0.3%	-1.0%	5.5%	15.0%	
PEGAS NONWOVENS SA	604	2.9%	2.4%	11.0%	35.8%	
PHILIP MORRIS CR AS	11 031	-0.2%	-1.9%	-1.5%	-1.9%	
TELEFONICA CZECH REPUBLIC AS	292	0.3%	-0.5%	12.1%	-24.8%	
UNIPETROL AS	172	-0.3%	-1.2%	-0.3%	0.9%	
VIENNA INSURANCE GROUP AG	1 082	-0.2%	0.7%	6.7%	32.7%	

PX						
	poslední závěr 09.08.13	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů (v ks)	poměr objemu obchodů vzhledem k 6M průměru	
CENTRAL EUROPEAN MEDIA ENT-A	70	149	53	114 461	109%	
CEZ AS	444	777	444	358 228	74%	
ERSTE GROUP BANK AG	665	684	378	299 136	167%	
KOMERCNI BANKA AS	4 299	4 300	3 400	104 241	211%	
NEW WORLD RESOURCES PLC-A SH	17	104	17	234 486	71%	
ORCO PROPERTY GROUP	59	80	33	5 745	31%	
PEGAS NONWOVENS SA	604	611	436	24 790	289%	
PHILIP MORRIS CR AS	11 031	11 900	10 287	2 757	279%	
TELEFONICA CZECH REPUBLIC AS	292	428	251	118 540	39%	
UNIPETROL AS	172	178	158	1 208	2%	
VIENNA INSURANCE GROUP AG	1 082	1 088	805	4 852	109%	

Komodity						
	poslední závěr 09.08.13	denní změna	měsíční změna	výnos od 31.07.13	výnos od 31.12.12	
Oil Brent	107.8	0.0%	-0.1%	-0.8%	-3.7%	
Oil WTI	106.0	2.5%	2.4%	0.9%	15.4%	
Gold	1 314.4	0.0%	5.0%	-0.8%	-21.5%	
Silver	20.6	0.0%	6.4%	3.6%	-32.3%	
Copper	7 253.3	1.2%	7.8%	5.5%	-8.3%	
Aluminium	1 871.0	1.7%	4.5%	3.7%	-9.7%	
Lead	2 180.0	1.9%	7.0%	5.3%	-6.4%	
REUTERS/JEFFERIES CRB Commodity In	285.4	0.7%	0.6%	0.5%	-3.3%	
Carbon Emission Future \$/OZ	4.5	-1.3%	7.2%	2.8%	-33.6%	
Electricity 1Y Fwd Price/Germany	36.5	0.1%	-3.6%	-0.5%	-17.6%	

Zdroj: Bloomberg

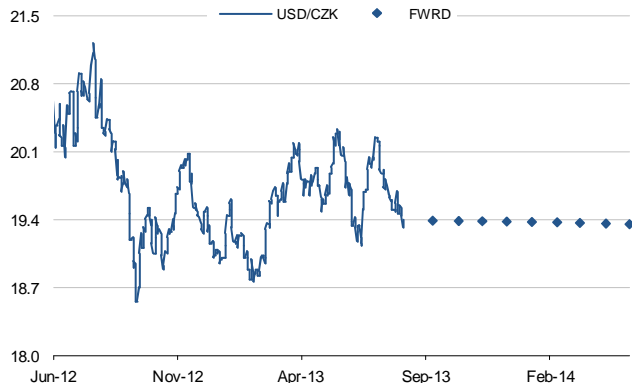
České finanční trhy – grafická příloha

EUR/CZK

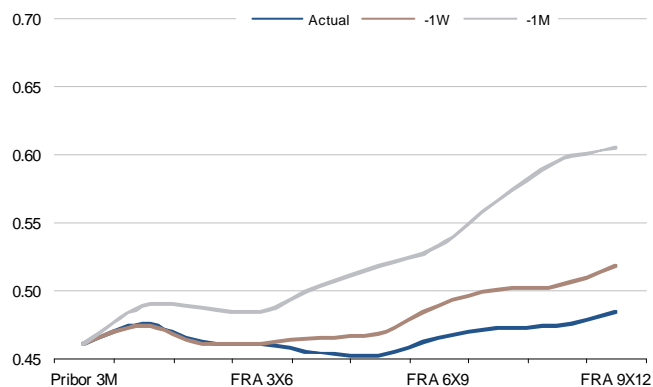


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/CZK

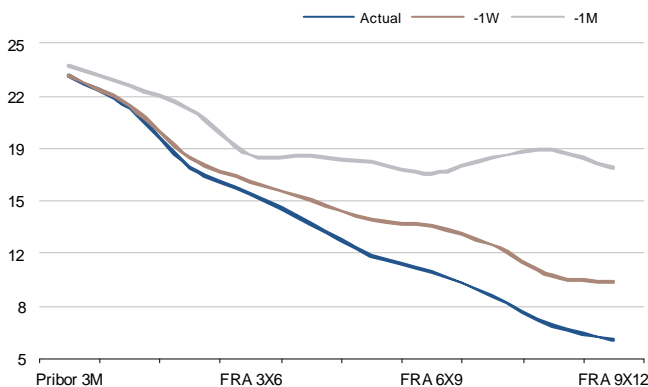


CZK 3M Príbor a FRA



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZK 3M Príbor a FRA versus EUR



CZK 2Y a 10Y IRS



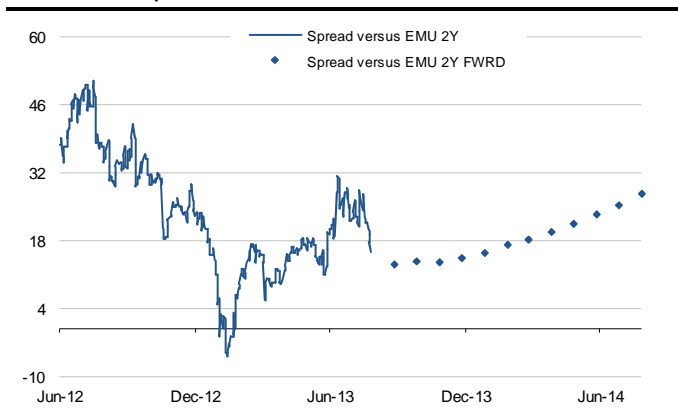
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZK 2-10Y IRS Spread

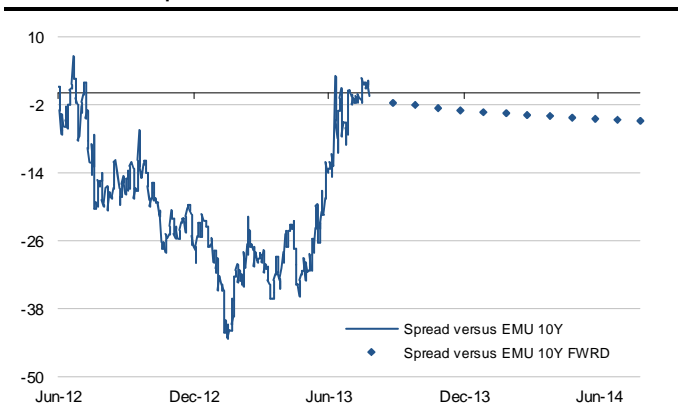


Finanční trhy – grafická příloha

CZK 2Y IRS Spread versus EUR

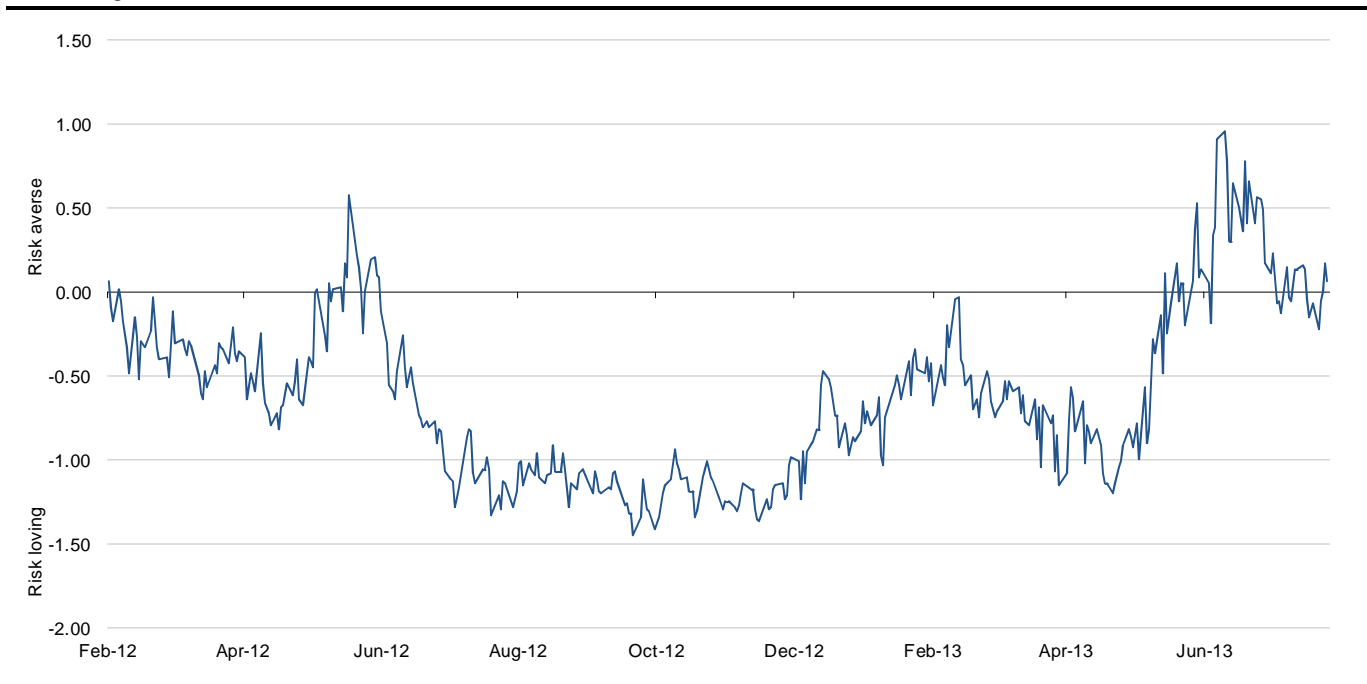


CZK 10Y IRS Spread versus EUR



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

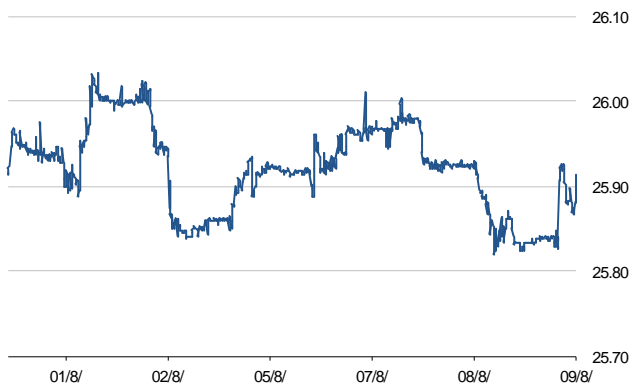
KB index globální averze k riziku – RPI



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

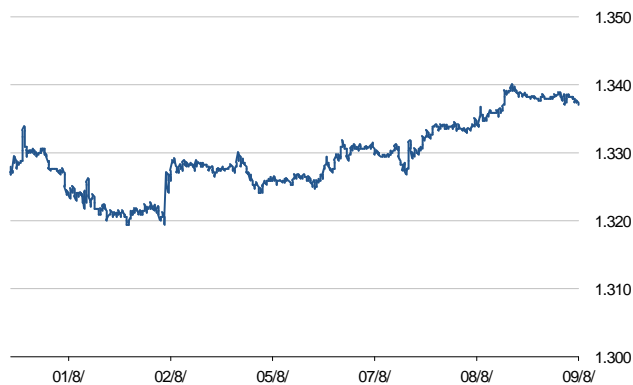
Devizové trhy – grafická příloha

CZK/EUR

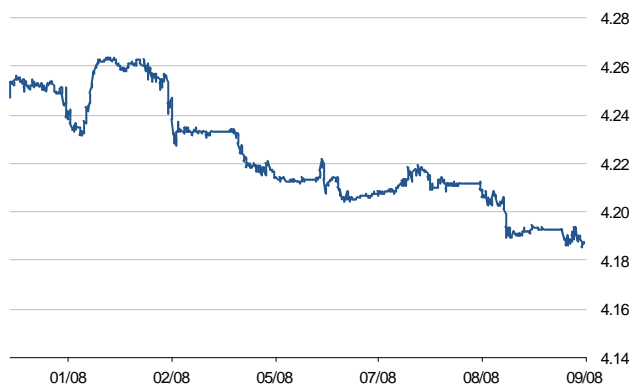


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/EUR

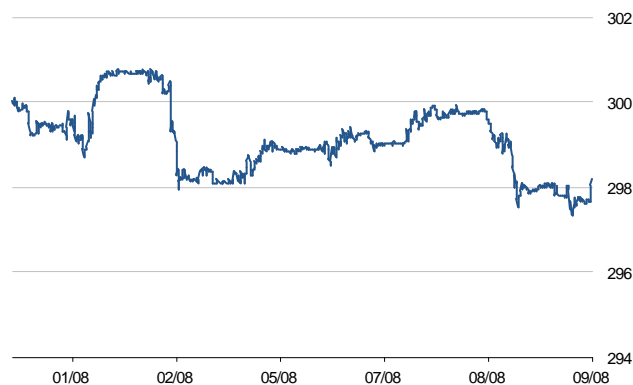


PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

HUF/EUR

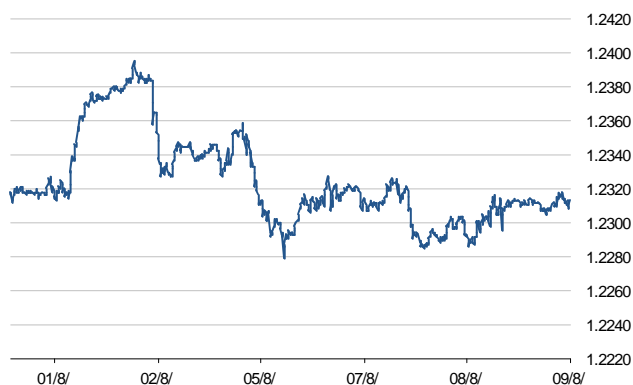


GBP/EUR



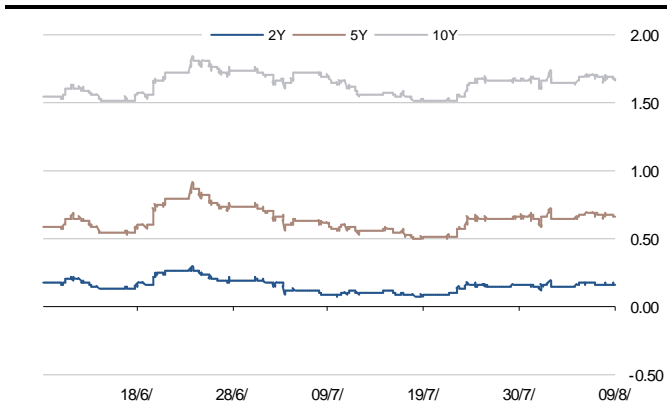
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CHF/EUR



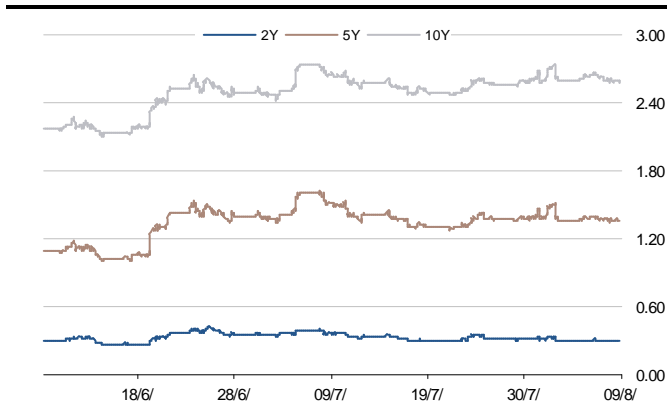
Dluhopisové trhy – grafická příloha

Evropské benchmarky

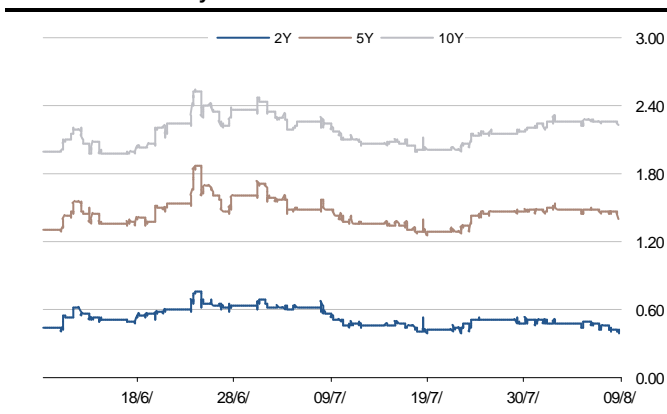


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Americké Treasuries

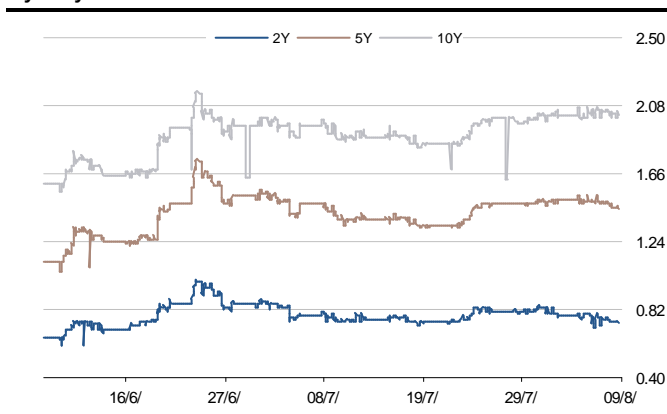


České benchmarky

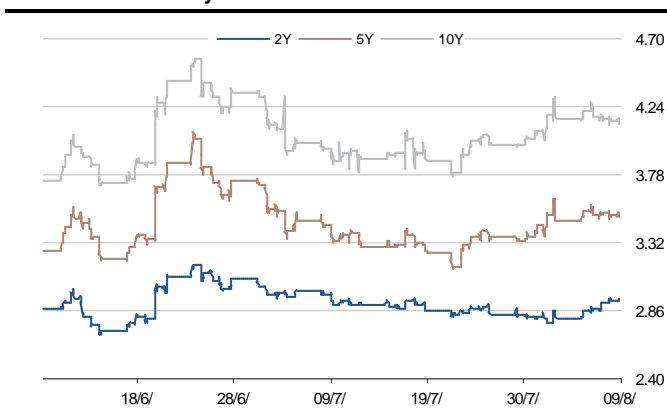


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Výnosy CZK IRS

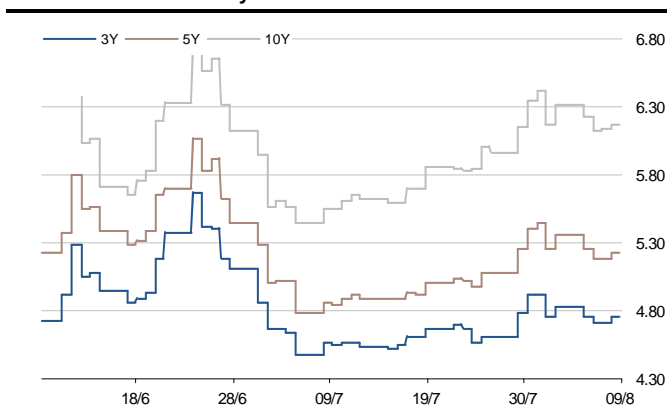


Polské benchmarky



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Maďarské benchmarky



Finanční předpovědi pro země G10 (aktualizováno 19. 7. 2013)

Měnové kurzy (konec čtvrtletí)

	Září 2013	Prosinec 2013	Březen 2014	Červen 2014
EURUSD	1,25	1,20	1,22	1,24
USDJPY	105	110	113	115
GBPUSD	1,49	1,43	1,47	1,51
USDCHF	0,99	1,06	1,07	1,09
USDCAD	1,06	1,04	1,02	1,01
AUDUSD	0,89	0,87	0,89	0,93
NZDUSD	0,75	0,74	0,77	0,82
USDNOK	6,16	6,25	5,98	5,89
USDSEK	6,88	7,00	6,89	6,85
EURJPY	131,3	132,0	137,9	142,6
EURGBP	0,84	0,84	0,83	0,82
EURCHF	1,24	1,27	1,30	1,35
EURCAD	1,33	1,25	1,24	1,25
EURAUD	1,40	1,38	1,37	1,33
EURNZD	1,67	1,62	1,58	1,51
EURNOK	7,70	7,50	7,30	7,30
EURSEK	8,60	8,40	8,40	8,50
DXY Index	86,3	89,5	88,5	87,5

Zdroj: SG

Klíčové sazby centrálních bank (konec čtvrtletí)

	Září 2013	Prosinec 2013	Březen 2014
USA	0,25	0,25	0,25
Japonsko	0,10	0,10	0,10
Eurozóna	0,25	0,25	0,25
Velká Británie	0,50	0,50	0,50
Austrálie	2,50	2,50	2,50
Švýcarsko	0,00	0,00	0,25
Norsko	1,50	1,75	2,00
Švédsko	1,00	1,00	1,00

Zdroj: SG

Výnosy 10letých státních dluhopisů (konec čtvrtletí)

	Září 2013	Prosinec 2013	Březen 2014	Červen 2014
USA	3,00	3,25	3,40	3,50
Eurozóna	1,75	1,90	2,10	2,25
Japonsko	1,05	1,20	1,20	1,25
Velká Británie	2,50	2,80	2,95	3,00

Zdroj: SG

Finanční předpovědi pro rozvíjející se trhy (aktualizováno 2. 8. 2013)

Měnové kurzy (konec čtvrtletí)

	Září 2013	Prosinec 2013	Březen 2014	Červen 2014
EUR/CZK	26,00	26,10	26,00	25,70
EUR/PLN	4,45	4,45	4,35	4,25
EUR/HUF	300	305	295	290
EUR/RON	4,45	4,40	4,30	4,27
EUR/RSD	115,0	115,0	113,0	112,0
EUR/RUB	42,40	41,30	41,05	40,85
EUR/TRY	2,45	2,35	2,32	2,30
USD/CZK	20,80	21,75	21,31	20,73
USD/RUB	33,95	34,40	33,65	32,95
USD/TRY	1,95	1,95	1,90	1,85
USD/ZAR	10,20	10,50	9,95	9,80
USD/ILS	3,65	3,65	3,60	3,60
USD/BRL	2,28	2,30	2,30	2,25
USD/MXN	12,90	12,85	12,50	12,25
USD/CLP	505	510	500	490
USD/COP	1930	1950	1900	1850
USD/CNY	6,17	6,17	6,20	6,20
USD/HKD	7,75	7,75	7,75	7,75
USD/INR	61,75	62,50	59,00	58,00
USD/IDR	9900	9900	9900	9900
USD/MYR	3,26	3,35	3,30	3,30
USD/PHP	44,00	44,00	44,00	43,00
USD/SGD	1,29	1,31	1,30	1,29
USD/KRW	1155	1183	1185	1180
USD/TWD	30,50	31,00	30,50	30,00
USD/THB	32,00	32,50	32,00	31,50

Zdroj: SG, Economic & Strategy Research, Komerční banka

Klíčové sazby centrálních bank (konec čtvrtletí)

	Září 2013	Prosinec 2013	Březen 2014	Červen 2014
Česká republika	0,05	0,05	0,05	0,05
Polsko	2,50	2,50	3,00	3,50
Maďarsko	3,50	3,50	3,50	3,50
Rumunsko	5,00	4,75	4,25	4,25
Rusko 1D repo	5,00	5,00	5,00	5,00
Turecko	4,50	4,50	5,00	5,50
Jižní Afrika	5,00	4,50	4,50	4,50
Izrael	1,25	1,25	1,25	1,50
Brazílie	9,00	9,00	9,00	8,75
Mexiko	4,00	4,00	4,00	4,00
Chile	5,00	4,50	4,50	4,50
Čína	3,00	3,00	3,00	3,00
Jižní Korea	2,50	2,50	2,50	2,50

Zdroj: SG, Economic & Strategy Research, Komerční banka

Týdenní kalendář světových a regionálních makroekonomických dat

During the week

		BST	Period	Previous	SG Forecasts	CNS/Actual
China	Foreign Direct Investment (% YoY)		Jul	20.1	.	14
Germany	Wholesale Price Index (% MoM)		Jul	-0.4	.	
	Wholesale Price Index (% YoY)		Jul	0.7	.	
Poland	Poland Car Production		Jul		.	
South Korea	Discount Store Sales (% YoY)		Jul	4.2	.	
	Department Store Sales (% YoY)		Jul	4.1	.	

Monday 12 Aug 2013

		BST	Period	Previous	SG Forecasts	CNS/Actual
Greece	GDP NSA (% YoY)		2Q A	-5.6	.	-4.8
South Korea	Export Price Index (% MoM)	22:00(-1D)	Jul	-2	.	
	Export Price Index (% YoY)	22:00(-1D)	Jul	-2	.	
	Import Price Index (% MoM)	22:00(-1D)	Jul	2.2	.	
	Import Price Index (% YoY)	22:00(-1D)	Jul	-4.3	.	
Japan	GDP SA (% QoQ)	00:50	2Q P	1	1.2	0.9
	GDP Annualized SA (% QoQ)	00:50	2Q P	4.1	4.7	3.6
	GDP Nominal SA (% QoQ)	00:50	2Q P	0.6	1.1	1
	GDP Deflator (% YoY)	00:50	2Q P	-1.1	-0.9	-0.7
	Domestic CGPI (% MoM)	00:50	Jul	0.1	.	0.2
	Domestic CGPI (% YoY)	00:50	Jul	1.2	.	1.9
	Tokyo Condominium Sales (% YoY)	05:00	Jul	22	.	
	Industrial Production (% MoM)	05:30	Jun F	-3.3	.	
	Industrial Production (% YoY)	05:30	Jun F	-4.8	.	
	Capacity Utilization (% MoM)	05:30	Jun F	2.3	.	
France	Current Account Balance	07:45	Jun	-4.1	.	
Spain	House transactions (% YoY)	08:00	Jun	-3.7	.	
Switzerland	Retail Sales Real (% YoY)	08:15	Jun	1.8	.	
Czech Republic	Current Account Monthly CZK	09:00	Jun	1.94	-3.6	-1.1
Italy	General Government Debt, EUR bn	09:30	Jun	2074.7	.	
Portugal	CPI (% MoM)	11:00	Jul	0.1	.	
	CPI (% YoY)	11:00	Jul	1	.	
	CPI - EU Harmonised (% MoM)	11:00	Jul	0.1	.	
	CPI - EU Harmonised (% YoY)	11:00	Jul	1.2	.	
Poland	Current Account Balance	13:00	Jun	574	162	181
	Trade Balance	13:00	Jun	113	8	235
	Exports	13:00	Jun	12385	12483	12757
	Imports	13:00	Jun	12272	12475	12502
US	Monthly Budget Statement, USD bn	19:00	Jul	\$69.60)	.	\$90.00)

Tuesday 13 Aug 2013

		BST	Period	Previous	SG Forecasts	CNS/Actual
UK	RICS House Price Balance	00:01				
Japan	Bank of Japan July 10-11 meeting minutes	00:50	Jul	21	.	25
	Machine Orders (% MoM)	00:50	Jun	10.5	.	-7
	Machine Orders (% YOY)	00:50	Jun	16.5	.	2.6
Germany	CPI (% MoM)	07:00	Jul F	0.1	0.5	0.5
	CPI (% YoY)	07:00	Jul F	1.8	1.9	1.9
	CPI - EU Harmonised (% MoM)	07:00	Jul F	0.1	0.4	0.4
	CPI - EU Harmonised (% YoY)	07:00	Jul F	1.9	1.9	1.9
Hungary	CPI (% MoM)	08:00	Jul	0.2	.	0
	CPI (% YoY)	08:00	Jul	1.9	.	2
Spain	CPI - EU Harmonised (% YoY)	08:00	Jul F	2.2	1.9	
	CPI - EU Harmonised (% MoM)	08:00	Jul	0.1	-1.1	
	CPI Core (% MoM)	08:00	Jul	0	.	
	CPI Core (% YoY)	08:00	Jul	2	.	
	CPI (% MoM)	08:00	Jul	0.1	-0.5	
	CPI (% YoY)	08:00	Jul F	2.1	1.8	
Sweden	CPI (% MoM)	08:30	Jul	-0.2	-0.3	-0.3
	CPI (% YoY)	08:30	Jul	-0.1	0	0
	CPI CPIX (% MoM)	08:30	Jul	-0.1	-0.3	-0.2
	CPI CPIX (% YoY)	08:30	Jul	0.9	1	1
	CPI Level	08:30	Jul	313.99	313.13	313.15
UK	PPI Input NSA (% MoM)	09:30	Jul	0.2	1.7	1.4
	PPI Input NSA (% YoY)	09:30	Jul	4.2	5.8	5.6
	PPI Output NSA (% MoM)	09:30	Jul	0.1	0.2	0.2
	PPI Output NSA (% YoY)	09:30	Jul	2	2.1	2.1
	PPI Output Core NSA (% MoM)	09:30	Jul	0	0.1	0.1
	PPI Output Core NSA (% YoY)	09:30	Jul	1	1.2	1.2
	CPI (% MoM)	09:30	Jul	-0.2	0.1	0
	CPI (% YoY)	09:30	Jul	2.9	2.9	2.8
	CPI Core (% YoY)	09:30	Jul	2.3	2.3	2.2
	Retail Price Index	09:30	Jul	249.7	250.2	249.7
	RPI (% MoM)	09:30	Jul	-0.1	0.2	0
	RPI (% YoY)	09:30	Jul	3.3	3.3	3.2
	RPIX (% YoY)	09:30	Jul	3.3	.	3.1
	ONS House Price (% YoY)	09:30	Jun	2.9	.	3.5
Euro area	Industrial Production SA (% MoM)	10:00	Jun	-0.3	1.1	1
	Industrial Production WDA (% YoY)	10:00	Jun	-1.3	0.7	0.5
	ZEW Survey (Expectations)	10:00	Aug	32.8	.	
Germany	ZEW Survey Economic Sentiment	10:00	Aug	10.6	12.3	12
	ZEW Survey (Expectations)	10:00	Aug	36.3	39.8	40
US	NFIB Small Business Optimism	12:30	Jul	93.5	94.5	94.7
	Import Price Index (% MoM)	13:30	Jul	-0.2	-0.1	0.8
	Import Price Index (% YoY)	13:30	Jul	0.2	0.8	
	IPI Excl Petroleum (% MoM)	13:30	Jul		-0.5	
	IPI Excl Petroleum (% YoY)	13:30	Jul	-0.5	-0.7	
	Retail Sales Advance (% MoM)	13:30	Jul	0.4	0.8	0.3
	Retail Sales Ex Auto (% MoM)	13:30	Jul	0	1	0.4
	Retail Sales Ex Auto and Gas	13:30	Jul	-0.1	1.1	0.4
	Retail Sales Control Group	13:30	Jul	0.1	0.8	0.4
	Business Inventories	15:00	Jun	0.1	.	0.3
	Fed's Lockhart Speaks on Economy in Atlanta	17:45			.	

Wednesday 14 Aug 2013

		BST	Period	Previous	SG Forecasts	CNS/Actual
South Korea	Unemployment Rate	00:00	Jul	3.2	.	3.2
France	GDP (% QoQ)	06:30	2Q P	-0.2	0.2	0.2
	GDP (% YoY)	06:30	2Q P	-0.4	0	-0.1
Germany	GDP SA (% QoQ)	07:00	2Q P	0.1	0.7	0.6
	GDP WDA (% YoY)	07:00	2Q P	-0.2	0.3	0.2
	GDP NSA (% YoY)	07:00	2Q P	-1.4	0.5	0.7
France	Wages (% QoQ)	07:45	2Q P	0.7	.	
	Non-Farm Payrolls (% QoQ)	07:45	2Q P	-0.1	.	
	CPI - EU Harmonised (% MoM)	07:45	Jul	0.2	-0.3	-0.4
	CPI - EU Harmonised (% YoY)	07:45	Jul	1	1.3	1.2
	CPI (% MoM)	07:45	Jul	0.2	-0.2	-0.3
	CPI (% YoY)	07:45	Jul	0.9	1.2	1
	CPI Ex-Tobacco Index	07:45	Jul	125.78	125.51	125.3
Hungary	GDP SA (% QoQ)	08:00	2Q P	0.7	.	0.3
	GDP NSA (% YoY)	08:00	2Q P	-0.9	.	0.5
Czech Republic	GDP (% QoQ)	08:00	2Q P	-1.1	1	0.5
	GDP (% YoY)	08:00	2Q P	-2.2	-1	-1.4
Euro area	ECB Calls for Bids in 7-Day Dollar Tender	08:00			.	
	ECB Calls for Bids in 84-Day Dollar Tender	08:00			.	
Switzerland	Producer & Import Prices (% MoM)	08:15	Jul	0.1	.	
	Producer & Import Prices (% YoY)	08:15	Jul	0.2	.	
Sweden	Industrial Production (% MoM)	08:30	Jun	-2.6	1.5	1.2
	Industrial Production NSA (% YoY)	08:30	Jun	-7.3	-6.2	-6.4
	Industrial Orders (% MoM)	08:30	Jun	-2.6	.	
	Industrial Orders NSA (% YoY)	08:30	Jun	-6.1	.	
Poland	GDP (% YoY)	09:00	2Q P	0.5	0.7	0.7
	GDP (% QoQ)	09:00	2Q P	0.1	0.2	0.3
UK	Bank of England Releases MPC Minutes	09:30			.	
	Claimant Count Change, k	09:30	Jul	-21.2	-25	-15
	Claimant Count rate (%)	09:30	Jul	4.4	4.3	4.4
	ILO Unemployment Rate 3Mths	09:30	Jun	7.8	7.7	7.8
	Employment Change 3M/3M	09:30	Jun	16	.	34
	Average Weekly Earnings (Total) 3M/(% YoY)	09:30	Jun	1.7	2	2
	Weekly Earnings ex Bonus 3M/YoY	09:30	Jun	1	2	1.1
Portugal	GDP (% QoQ)	09:30	2Q P	-0.4	.	
	GDP (% YoY)	09:30	2Q P	-4	.	
Switzerland	Credit Suisse ZEW Survey Expectations	10:00	Aug	4.8	.	
Euro area	GDP SA (% QoQ)	10:00	2Q A	-0.2	0.2	0.2
	GDP SA (% YoY)	10:00	2Q A	-1.1	-0.6	-0.8
	ECB Announces Allotment in 7-Day Dollar Tender	10:00			.	
	ECB Announces Allotment in 84-Day Dollar Tender	10:00			.	
Portugal	Labour Costs (Cum. (% YoY))	11:00	2Q	-0.3	.	
US	MBA Mortgage Applications	12:00	09 Aug	0.2	.	
Russia	CPI WoW	13:00	12 Aug	0.1	.	
	CPI Weekly YTD	13:00	12 Aug	4.5	.	
Poland	Money Supply - M3 (% MoM)	13:00	Jul	0.6	0.2	0.3
	CPI (% MoM)	13:00	Jul	0	-0.2	-0.2
	CPI (% YoY)	13:00	Jul	0.2	0.6	0.5
US	PPI (% MoM)	13:30	Jul	0.8	0.1	0.3
	PPI (% YoY)	13:30	Jul	2.5	2.2	2.4
	PPI Ex Food and Energy (% MoM)	13:30	Jul	0.2	0.1	0.2
	PPI Ex Food and Energy (% YoY)	13:30	Jul	1.7	1.3	1.3

Thursday 15 Aug 2013

		BST	Period	Previous	SG Forecasts	CNS/Actual
Czech Republic	Export Price Index (% YoY)	08:00	Jun	0.6	.	
	Import Price Index (% YoY)	08:00	Jun	-1.1	.	
	PPI Industrial (% MoM)	08:00	Jul	0.1	0	0.1
	PPI Industrial (% YoY)	08:00	Jul	0.7	0.9	1
UK	Retail Sales Ex Auto (% MoM)	09:30	Jul	0.2	0.6	0.7
	Retail Sales Ex Auto (% YoY)	09:30	Jul	2.1	2.6	2.7
	Retail Sales Incl. Auto (% MoM)	09:30	Jul	0.2	.	0.7
	Retail Sales Incl. Auto (% YoY)	09:30	Jul	2.2	.	2.5
US	Empire Manufacturing	13:30	Aug	9.46	10	10
	CPI (% MoM)	13:30	Jul	0.5	0.2	0.2
	CPI (% YoY)	13:30	Jul	1.8	2	2
	CPI Ex Food and Energy (% MoM)	13:30	Jul	0.2	0.2	0.2
	CPI Ex Food and Energy (% YoY)	13:30	Jul	1.6	1.7	1.7
	CPI Core Index s.a.	13:30	Jul	233.643	234.055	
	CPI Index NSA	13:30	Jul	233.504	233.609	233.73
	Initial Jobless Claims, k	13:30	9.Aug	333	.	330
	Continuing Claims, k	13:30	3.Aug	3018	.	
	Empire State Manufacturing Survey, % diffusion	13:30	Aug	9.5	10	
	Total Net TIC Flows, USD bn	14:00	Jun	56.4	.	
	Net Long-term TIC Flows, USD bn	14:00	Jun	\$27.20)	.	
	Industrial Production (% MoM)	14:15	Jul	0.3	0.4	0.3
	Capacity Utilisation (%)	14:15	Jul	77.8	78	77.9
	Manufacturing (SIC) Production	14:15	Jul	0.3	0.3	0.3
NAHB Housing Market Index	15:00	Aug	57	59	57	
Philadelphia Fed Business Outlook	15:00	Aug	19.8	15.5	15.5	

Friday 16 Aug 2013

		BST	Period	Previous	SG Forecasts	CNS/Actual
South Korea	PPI (% YoY)	22:00 (-1D)	Jul	-1.4	.	
Euro area	ECB Current Account SA	09:00	Jun	19.6	.	
	Current Account NSA	09:00	Jun	9.5	.	
Italy	Current Account Balance	10:00	Jun	852	.	
Poland	Central/Eastern European ZEW Indicator for August	10:00		.	.	
Euro area	CPI (% MoM)	10:00	Jul	0.1	-0.5	-0.5
	CPI (% YoY)	10:00	Jul F	1.6	1.6	1.6
	CPI Core (% YoY)	10:00	Jul F	1.2	1	1.1
	Trade Balance SA	10:00	Jun	14.6	.	
	Trade Balance NSA	10:00	Jun	15.2	.	
	ECB Announces 3-Year LTRO Repayment	11:00		.	.	
Poland	CPI Core MoM	13:00	Jul	0	0.2	0.2
	CPI Core YoY	13:00	Jul	0.9	0.9	0.9
US	Nonfarm Productivity	13:30	2Q P	0.5	2.3	0.5
	Unit Labor Costs	13:30	2Q P	-4.3	0.9	1.3
	Housing Starts, k	13:30	Jul	836	945	903
	Housing Starts (% MoM)	13:30	Jul	-9.9	13	8
	Building Permits, k	13:30	Jul	911	995	950
Poland	Building Permits (% MoM)	13:30	Jul	-7.5	8.4	3.5
	Budget Balance: Level YTD	14:00	Jul	-25980	.	
US	Budget Bal.: Performance YTD	14:00	Jul	73	.	
	Univ. of Michigan Confidence	14:55	Aug P	85.1	84	85.5

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

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
Anne-Françoise Blüher
 (420) 222 008 524
 anne_bluher@kb.cz



Jiří Škop, Ph.D.
 (420) 222 008 569
 jiri_skop@kb.cz



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



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



Akcioví analytici
Miroslav Adamkovič, CFA
 (420) 222 008 523
 miroslav_adamkovic@kb.cz



Josef Němý, CFA
 (420) 222 008 560
 josef_nemy@kb.cz



Ekonom junior
Jana Malíčková
 (420) 222 008 524
 jana_malickova@kb.cz

SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPĚ



Chief Economist of SG Poland
Jaroslaw Janecki
 (48) 225 284 162
 jaroslaw_janecki@sgcib.com



Head of Research of Rosbank
Vladimir Kolychev
 (74) 957 255 637
 vkolychev@mx.rosbank.ru

Chief Economist of 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
Roxana Hulea
 (40) 213 014 472
 roxana.hulea@brd.ro

Akciový analytik
Laura Simion, CFA
 (40) 213 014 461
 laura.simion@brd.ro

SG GLOBAL ECONOMICS RESEARCH



Head of Global Economics
Michala Marcussen
 (44) 20 7676 7813
 michala.marcussen@sgcib.com



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



Velká Británie
Michel Martinez
 (33) 1 42 13 34 21
 michel.martinez@sgcib.com



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



Inflace
Hervé Amourda
 (91) 80 2808 6779
 herve.amourda@sgcib.com



Severní Amerika
Brian Jones
 (1) 21 22 78 69 55
 brian.jones@sgcib.com



Aneta Markowska
 (1) 212 278 66 53
 aneta.markowska@sgcib.com



Tématický výzkum
Dev Ashish
 (91) 0 80 2802 4381
 dev.ashish@socgen.com



Asie a Tichomoří
Klaus Baader
 (852) 2166 4095
 klaus.baader@sgcib.com



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



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

SG CROSS ASSET RESEARCH - FIXED INCOME & FOREX GROUPS



Global Head of Research
Patrick Legland
 (33) 1 42 13 97 79
 patrick.legland@sgcib.com



Head of Fixed Income & Forex Strategy
Vincent Chaigneau
 (44) 20 7676 7707
 vincent.chaigneau@sgcib.com



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



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



Jean-David Cirotteau
 (33) 1 42 13 72 52
 jean-david.cirotteau@sgcib.com



Takuma Sugawara
 (81) 3 5549 5432
 takuma.sugawara@sgcib.com



Mary-Beth Fisher
 (1) 212 278 7786
 mary-beth.fisher@sgcib.com



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



Patrick Gouraud
 (44) 20 7676 7850
 patrick.gouraud@sgcib.com



Wee-Khoon Chong (Hong Kong)
 (852) 2166 5462
 wee-khoon.chong@sgcib.com



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



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



Foreign Exchange
Sébastien Galy
 (1) 212 278 7644
 sebastien.galy@sgcib.com



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



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



Stephanie Aymes
 (44) 20 7762 5898
 stephanie.aymes@sgcib.com



Head of Emerging Markets Strategy
Benoît Anne
 (44) 20 7676 7622
 benoit.anne@sgcib.com



Gaëlle Blanchard
 (44) 20 7676 7439
 gaelle.blanchard@sgcib.com



Esther Law
 (44) 20 7676 7396
 esther.law@sgcib.com



Guillaume Salomon
 (44) 20 7676 7514
 guillaume.salomon@sgcib.com



Eamon Aghdasi
 (1) 212 278 7939
 eamon.aghdasi@sgcib.com



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



Souheir Asba
 (44) 20 7676 7954
 souheir.asba@sgcib.com



Renee Friedman
 (44) 20 7676 7450
 renee.friedman@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, úplný a nezkrácený obraz skutečnosti. 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.

Názory Komerční banky, a.s. uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění. 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.

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. 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. 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.

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