



# KB Makro Prognóza

**Ekonomická a  
strategická analýza**

**Komerční banka, a.s.**

## Měsíční předpovědi

**Listopad 2005**

**Pro další informace  
kontaktujte:**

**Jan Vejmelek**  
+420 222 008 568  
jan\_vejmelek@kb.cz

**Anne-Francoise Blüher**  
420 222 008 524  
anne\_bluher@kb.cz

**Jiří Škop**  
+420 222 008 569  
jiri\_skop@kb.cz

➤ Během listopadu zveřejňovaná data by měla potvrdit příznivý makroekonomický obrazek české ekonomiky – data z reálné ekonomiky by měla zůstat silná, zlepšování vnější bilance by mělo pokračovat.

			předchozí	naše	očekávání trhu	datum	
		období	číslo	předpověď	(Reuters)	min	max
Inflace (CPI)	%, m/m	Říjen	-0.3	0.6	0.6	0.5	0.9
Inflace (CPI)	%, y/y	Říjen	2.2	2.3	2.3	2.1	2.6
Výrobní ceny (PPI)	%, m/m	Říjen	0.2	0.1	0.6	0.0	1.5
Výrobní ceny (PPI)	%, y/y	Říjen	1.0	0.0	0.5	-0.2	2.5
Míra nezaměstnanosti	%, konec období	Říjen	8.8	8.5	8.6	8.5	8.7
Průmyslové tržby	%, y/y, stálé ceny	Září	10.3	7.0	na	na	na
Průmyslová produkce	%, y/y, stálé ceny	Září	8.6	6.5	7.4	6.0	9.3
Stavebnictví	%, y/y, stálé ceny	Září	6.7	9.0	na	na	na
Maloobchodní tržby	%, y/y, stálé ceny	Září	6.3	3.0	4.0	2.5	6.0
Zahraniční obchod	mld CZK	Září	-1.9	10.0	7.4	1.4	12.0
Běžný účet PB	mld CZK	Září	-9.0	3.5	0.7	-6.5	3.5
EUR/CZK	konec měsíce	Listopad		29.55	29.5	29.2	29.7
EUR/CZK	konec měsíce	Prosinec		29.5	29.5	29.0	29.8
EUR/CZK	konec měsíce	6M předpověď		29.1	29.2	28.7	30.0
EUR/CZK	konec měsíce	12M předpověď		28.6	28.7	28.0	30.0
GB 3.80/15 yield	konec měsíce	Listopad		3.75	3.8	3.7	3.9
GB 3.80/15 yield	konec měsíce	Prosinec		3.90	3.9	3.8	4.0
GB 2.55/10 yield	konec měsíce	Listopad		3.35	3.4	3.2	3.5
GB 2.55/10 yield	konec měsíce	Prosinec		3.55	3.5	3.2	3.6

Zdroj: Komerční banka, Ekonomická a strategická analýza; Reuters

## Nejdůležitější závěry

- Naše prognóza inflace se příliš neliší od tržního očekávání. Rozpětí trhu je mírně vyšší než v předchozích měsících, což ukazuje na větší nejistotu odhadu. Některé složky spotřebitelského koše totiž zaznamenají významné pohyby související se změnami regulovaných cen (plyn, poplatky za rozhlas a televizi) a se sezónními faktory (rekreace a kultura). Celkově předpokládáme mírnou akceleraci inflace ze zářijových 2,2% na 2,3% v srpnu. Ke konci roku stále předpokládáme inflaci na 2,8%. Výrazně pod them jsme pokud jde o ceny průmyslových výrobců. Tradiční sezónní efekt zvýšení velkoobchodních cen elektrické energie by nemusel být tak výrazný; navíc by se nemělo opakovat loňské zvýšení cen uhlí.
- Optimističtější než trh jsme pokud jde o vnější bilanci ekonomiky. Zahraniční obchod by měl zaznamenat druhý nejlepší výsledek v historii, srpnové číslo bylo ovlivněno jednorázovým faktorem v podobě zaúčtování pronájmu stíhaček Gripen do dovozů. Prebytek zahraničního obchodu by měl být tak výrazný, že v aktivu skončí i běžný účet platební bilance.
- Lepší se běžný účet je důležitým střednědobým faktorem, který udrží kurz koruny na cestě dlouhodobého posilování. Musíme ovšem počkat až dostanou příznivé fundamenty šanci se projevit – to bude, až se zklidní politická situace v Polsku a až začne ztrácet americký dolar.
- Výnosy státních dluhopisů v nejbližších měsících porostou díky akcelerující inflaci ve dvou čtvrtletích před námi a díky pokračujícímu vzestupu eurových výnosů.

**SOCIETE  
GENERALE  
GROUP**

Všechny názory, prognózy a ostatní údaje obsažené v tomto dokumentu, jsou pouze informativní a nezávazné. Komerční banka a.s. neručí za úplnost a/nebo správnost těchto informací. Veškeré informace v tomto dokumentu uvedené mohou být kdykoliv měněny bez předchozího upozornění. Komerční banka a.s. a její zaměstnanci mohou být v mezích dovolených právními předpisy jakkoliv angažováni v kterémkoliv obchodu či investici zmíněné v tomto dokumentu. Komerční banka a.s. může vykonávat služby investičního bankovníctví nebo jiné služby (např. - avšak nikoliv pouze - funkce poradce, manažera nebo věřitele), případně tyto služby nabízet společně s uvedeným v tomto dokumentu. Komerční banka a.s. nenese žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo ušlý zisk způsobené třetím osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Další informace budou poskytnuty na požádání.



# KB

**EKONOMICKÁ & STRATEGICKÁ ANALÝZA**  
**INVESTIČNÍ BANKOVNICTVÍ,**  
**Komerční banka a. s.**  
 Václavské náměstí 42, 110 00 Prague 1  
 internet: www.trading.koba.cz , Bloomberg: KBRE <GO>  
 e-mail: research@kb.cz



## INVESTIČNÍ BANKOVNICTVÍ KB

**Jürgen Grieb** *Senior Executive Vice President* +420 222 008 510  
 jurgen\_grieb@kb.cz

### EKONOMICKÁ & STRATEGICKÁ ANALÝZA

**Jan Vejmelek** *Makroekonomika, Devizové trhy* +420 222 008 568  
 jan\_vejmelek@kb.cz  
**Anne-Francoise Blüher** *Trh úrokových sazeb, Trh dluhopisů* +420 222 008 524  
 anne\_bluher@kb.cz  
**Jiří Škop** *Makroekonomika* +420 222 008 569  
 jiri\_skop@kb.cz  
**Lukáš Dufek** *Akciové trhy* +420 222 008 566  
 lukas\_dufek@kb.cz

### PRODEJ

**Jan Drahota** *Ředitel divize* +420 222 008 234  
 jan\_drahota@kb.cz

### Klientské obchody

**Libor Vejdelek** +420 222 008 206 libor\_vejdelek@kb.cz  
**Viktor Sršen** +420 222 008 204 viktor\_sršen@kb.cz  
**Jan Sehnal** +420 222 008 212 jan\_sehnal@kb.cz  
**Magda Mišková** +420 222 008 488 magda\_misekova@kb.cz  
**Ivana Šlajsová** +420 222 008 202 ivana\_slajsova@kb.cz  
**Pavel Chlebeček** +420 222 008 216 pavel\_chlebec@kb.cz  
**Ivana Churácková** +420 222 008 213 ivana\_churackova@kb.cz  
**Jan Urich** +420 222 008 209 jan\_urich@kb.cz  
**Radka Vašíčková** +420 222 008 203 radka\_vasickova@kb.cz  
**Marcela Šivarová** +420 222 008 208 marcela\_sivarova@kb.cz  
**Petr Holubec** +420 222 008 252 petr\_holubec@kb.cz  
**Ilona Čechová** +420 222 008 241 ilona\_cechova@kb.cz  
**Petr Pantůček** +420 222 008 242 petr\_pantucek@kb.cz

### Obchody s deriváty

**Jan Nejedlý** +420 222 008 491 jan\_nejedly@kb.cz  
**Karel Voleský** +420 222 008 217 karel\_volesky@kb.cz  
**Soňa Sikorová** +420 222 008 490 sona\_sikorova@kb.cz

### PRODEJ INSTITUCIONÁLNÍM INVESTORŮM

**Jiří Šnobl** *Ředitel divize* +420 222 008 239  
 jiri\_snobl@kb.cz

### Prodej a obchodování akciemi

**Petr Žabža** +420 222 008 224 petr\_zabza@kb.cz  
**Tomáš Sattler** +420 222 008 395 tomas\_sattler@kb.cz

### Prodej – institucionální investoři

**Miloš Král** +420 222 008 400 milos\_kral@kb.cz  
**Petr Třešňák** +420 222 008 400 petr\_tresnak@kb.cz

### TREASURY

**Peter Wylie** *Ředitel Divize* +420 222 008 562  
 peter\_wylie@kb.cz

### Měnové obchody

**David Poupě** +420 222 008 215 david\_poupe@kb.cz  
**Peter Chorvatovič** +420 222 008 214 peter\_chorvatovic@kb.cz  
**Vít Dolejš** +420 222 008 211 vit\_dolejs@kb.cz  
**Luboš Kolařík** +420 222 008 210 lubos\_kolarik@kb.cz

### Úrokové obchody a deriváty

**Ivan Varga** +420 222 008 248 ivan\_varga@kb.cz  
**František Kaňka** +420 222 008 244 frantisek\_kanka@kb.cz  
**Miroslav Gajzler** +420 222 008 390 miroslav\_gajzler@kb.cz  
**Dalimil Výškovský** +420 222 008 390 dalimil\_vyskovsky@kb.cz  
**Bohuslav Růžička** +420 222 008 246 bohuslav\_ruzicka@kb.cz  
**Radek Novotný** +420 222 008 228 radek\_novotny@kb.cz  
**Jan Strupek** +420 222 008 245 jan\_strupek@kb.cz

### SPRÁVA AKTIV

**Jiří Kvítek** +420 224 008 200 jiri\_kvitek@kb.cz

## SG GLOBAL ECONOMICS

### DIRECTOR OF ECONOMIC RESEARCH

**Brian Hilliard** +44 20 7676 7165 brian.hilliard@sgcib.com

### REGIONAL/COUNTRY ECONOMISTS

#### North America

**Stephen Gallagher** +1 212 278 44 96 stephen.gallagher@sgcib.com

#### Eurozone

**Véronique Riches-Flores** +33 1 42 13 84 04 veronique.riches-flores@sgcib.com

**Olivier Gasnier** +33 1 42 13 34 21 olivier.gasnier@sgcib.com

**Murat Toprak** +33 1 42 13 30 19 murat.toprak@sgcib.com

**Irina Topa** +33 1 42 13 44 96 irina.topa@sgcib.com

**Clémentine Galles** +33 1 42 13 44 96 clementine.galles@sgcib.com

#### United Kingdom

**Brian Hilliard** +44 20 7676 7165 brian.hilliard@sgcib.com

#### Asia and Australasia

**Glenn Maguire** +61 2 221 4029 glenn.maguire@socgen.com

#### Commodities

**Frédéric Lasserre** +33 1 42 13 44 06 frederic.lasserre@socgen.com

**Stephen Briggs** +44 20 7676 7139 stephen.briggs@sgcib.com

**Deborah White** +33 1 42 13 55 74 deborah.white@sgcib.com

**Alexandre Kervinio** +33 1 42 13 35 58 alexandre.kervinio@sgcib.com