

| Denní komentář |

# Ranní zpráva

Zasedá ECB, Mario Draghi se zřejmě bude chtít vyhnout dalšímu posilování eura



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

Nejdůležitější událostí čtvrtka a celého týdne je zasedání ECB. Zatímco změna měnové politiky se nečeká, Mario Draghi se zřejmě na následné tiskové konferenci pokusí uklidnit trhy, které rozkolísal svým projevem z konce června. Pokud Draghi přednese holubičí komentář, mohla by kromě eura na světových trzích oslabit i koruna vůči společné evropské měně. Podle části investorů je totiž rozhodování České národní banky do velké míry závislé na politice ECB. Náš výhled však předpokládá, že ČNB půjde vlastní cestou a už 3. srpna zvýší svojí repo sazbu.

## Změnu nastavení měnových podmínek od ECB nečekáme

Kalendář dnešních událostí na globálních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	ECB: repo sazba (%)	13:45	20.Čvc	0,00	0,00	0,00
	ECB: marginální zápůjční facilita (%)	13:45	20.Čvc	0,25	0,25	0,25
	ECB: depozitní sazba (%)	13:45	20.Čvc	-0,40	-0,40	-0,40
	ECB: měsíční odkupy v rámci QE (mld. EUR)	13:45	Čvc	60	60	60
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	15.Čvc	247		245
	Stávající žádosti o podporu v nezam. (tis.)	14:30	08.Čvc	1945		1949
	Výhled podnikatelů z okolí Philadelphie	14:30	Čvc	27,6		23,0
Eurozóna	Spotřebitelská důvěra	16:00	Čvc A	-1,3	-1,5	-1,2
USA	Vpředhledicí index (%)	16:00	Čer	0,3		0,4

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

Středoevropský čas = BST+1

**Zasedání ECB dnes nejspíše nepřinese změnu měnové politiky. Velmi důležitá však bude následná tisková konference.** Projev Maria Draghiho na konci června (o tom, že pokračující růst ekonomiky by se mohl promítnout v postupném utahování měnových podmínek) totiž způsobil výprodej na akciových a především dluhopisových trzích, posílení eura vůči dolaru a také růst tržních sazeb v České republice.

Předpokládáme, že tentokrát budou komentáře ze strany ECB opatrnější. Draghi se pravděpodobně zaměří na pomalý růst mezd v eurozóně a stále nízkou inflaci. Čtvrteční jednání by tak mohlo na trhy přinést korekci pohybů, které následovaly po Draghiho vystoupení na konci června.

**Na zářijovém zasedání ECB očekáváme prodloužení programu odkupu aktiv, a to o šest měsíců do poloviny příštího roku.** Tempo odkupů by však mělo být nižší o 20 mld. EUR měsíčně, tedy 40 mld. EUR. Výhled pro inflaci totiž zůstává velmi slabý, až do roku 2019 by měl meziroční růst cen v eurozóně setrvat pod 1,5 %.

## Dolar včera proti euru korigoval část svých ztrát

Přehled dnes ráno zveřejněných událostí ve světě		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	08:00	Čer	-0,2	0,0	-0,1
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	08:00	Čer	2,8	2,4	2,3

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

Středoevropský čas = BST+1

Ceny průmyslových výrobců v Německu v červnu překvapivě stagnovaly. Meziměsíční pokles cen energií (především kvůli ropě) totiž vyvážila položka spotřebního zboží.

Přehled veřejných událostí ve světě		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
USA	Počet nově zahájených staveb (tis.)	14:30	Čer	1092	1215	1160
	Počet nově zahájených staveb (% m/m)	14:30	Čer	-5,5	8,3	6,2
	Počet vydaných stavebních povolení (tis.)	14:30	Čer	1168	1254	1201
	Počet vydaných stavebních povolení (% m/m)	14:30	Čer	-4,9	7,4	2,8

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

Středoevropský čas = BST+1

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

**Dolar včera proti euru umazal část svých předchozích ztrát.** Americká měna posílila o téměř půl procenta, a to jen těsně nad úroveň 1,150 USD/EUR. Za tím stálo zřejmě vybírání zisků po prudkém posílení eura a příprava investorů na dnešní zasedání ECB, které může euro oslabit. Dolar podpořila i dobrá data z amerického trhu nemovitostí, když počet nově zahájených staveb i vydaných stavebních povolení překonal v červnu konsenzus trhu.

## Růst cen výrobců zpomalí kvůli levnější ropě

Kalendář dnešních událostí na regionálních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	09:00	Čer	-0,5	-0,3	-0,3
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	09:00	Čer	2,3	1,7	1,7

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

Středoevropský čas = BST+1

**Průmyslové ceny v České republice podle našich odhadů v červnu klesly o 0,3 % kvůli nižším cenám ropy na světových trzích.** V meziročním vyjádření by tak měl index výrobních cen zpomalit svůj růst na 1,7 %. Pokles cen ropy je na jednu stranu protiinflačním faktorem, který se už začal promítat do celkové spotřebitelské inflace, zároveň se však jedná o pozitivní nabídkový šok. Z pohledu měnové politiky ČNB by se tak nemělo jednat o riziko, které by mělo potenciál odložit zvyšování sazeb.

## Sázky na růst sazeb ČNB přiblížily korunu úrovni 26 CZK/EUR

Přehled veřejných událostí v regionu		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Polsko	Průmyslová produkce (% m/m)	14:00	Čer	5,5	2,7	2,3
	Průmyslová produkce (% y/y)	14:00	Čer	9,1	4,5	3,9
	Maloobchodní tržby (% m/m)	14:00	Čer	-0,2	0,9	1,7
	Maloobchodní tržby (% y/y)	14:00	Čer	8,4	6,0	6,8
	Maloobchodní tržby reálné (% y/y)	14:00	Čer	7,4	5,8	6,0

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

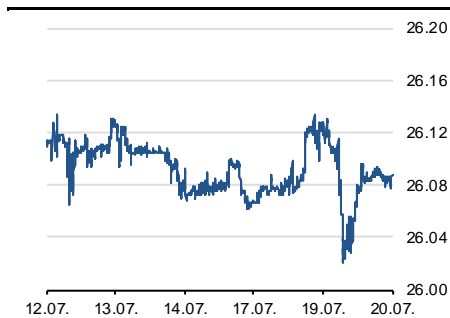
Středoevropský čas = BST+1

**Kurz koruny k euru se během středy podíval na 26,02 CZK/EUR, novou nejsilnější úroveň pro korunu od konce intervencí ČNB.** České měně prospělo především zveřejnění několika analýz velkých světových bank, podle kterých zvýší Česká národní banka své sazby už na zasedání 3. srpna. To je v souladu s naším výhledem. Koruna tak posílila díky svému očekávanému vyššímu úročení vůči euru. Růstu sazeb ale nevěří všichni investoři a na českém trhu je zároveň pořád mnoho spekulativních pozic, které posilování koruny využívají k jejímu prodeji. Tento faktor se projevil i včera: odpoledne koruna část svých zisků umazala a kurz se tak vrátil k 26,10 CZK/EUR.

Prolomit úroveň 26 CZK/EUR bude ale těžké. Záviset bude především na komunikaci centrální banky, především ohledně dalšího růstu sazeb.

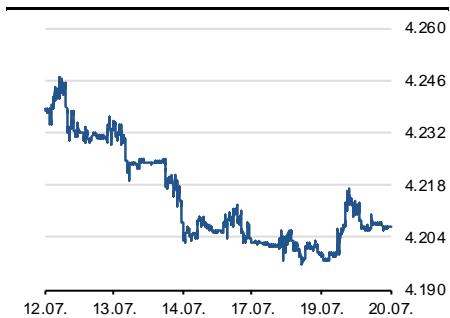
Forint a zlotý uzavřely své včerejší obchodování vůči euru prakticky beze změn.

**CZK/EUR**



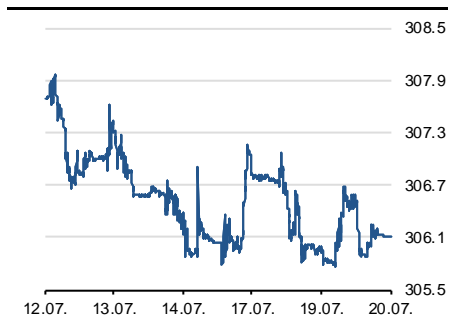
Zdroj: Bloomberg

**PLN/EUR**



Zdroj: Bloomberg

**HUF/EUR**



Zdroj: Bloomberg

## Technická analýza

EUR/CZK: Weekly close below 26.15/26.10 needed for extension in correction. (7. července 2017, 13:58 CET)

EUR/CZK: monthly chart

EUR/CZK: weekly chart

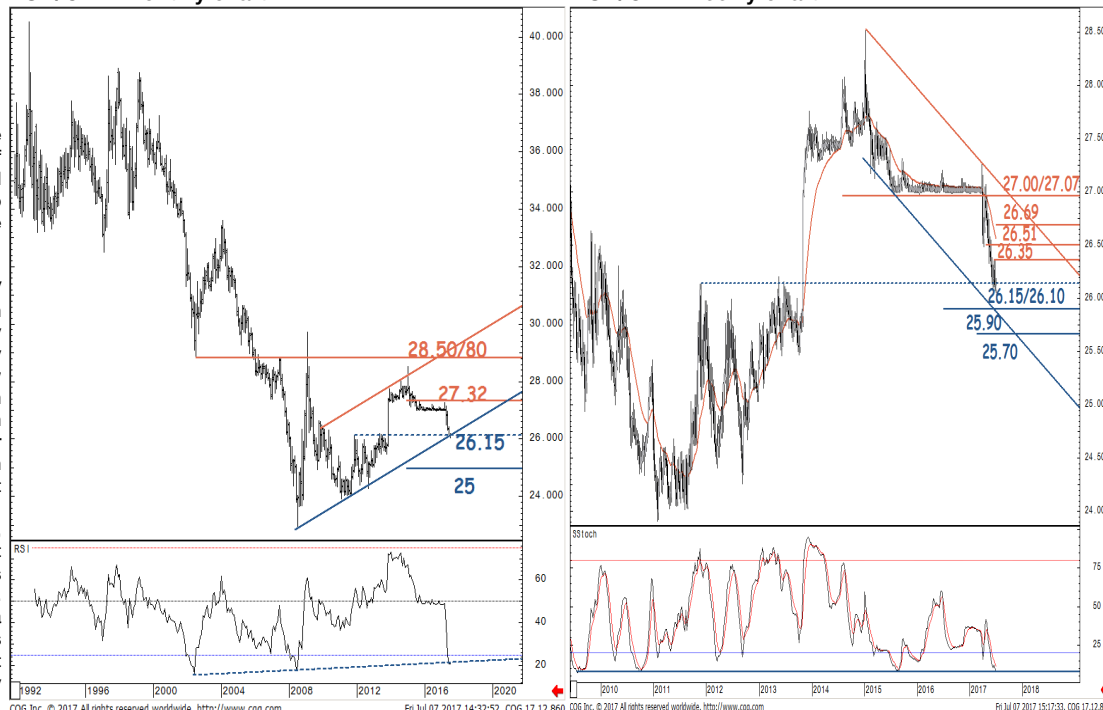
Coordinator Global  
Technicals



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

EUR/CZK is flirting with the pivotal support consisting of the multiyear upward channel at 26.15/26.10, also the 50% retracement of the whole up move during 2011 and 2015 and the graphical levels consisting of 2011/ May 2013 highs. With monthly and weekly indicators near support, only a weekly close below 26.15/26.10 will mean an extended correction towards 25.90, the steeper weekly channel and even towards a projection at 25.70.

Holding above 26.15/26.10, a short term rebound can't be ruled out initially towards the recent highs of 26.35. This will decide if a sustainable recovery takes shape. Previous floor at 27/27.07 remains a key resistance.



EUR/USD: up move continues. (19. července 2017, 8:45 CET)

EUR/USD: hourly chart

EUR/USD confirmed an inverse H&S and reversed its down trend. It has pierced above a multiyear descending channel limit (1.1460). A sustained move above will mean continuation in up move towards last year highs of 1.1619. 2015 peak of 1.1685/1.1714 will be a medium term objective. 1.13 will be a near 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).

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 19. 07. 17	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 17	výnos od 31. 12. 16
CZK/EUR	26,10	-0,1 %	-0,4 %	-0,2 %	-3,4 %
CZK/USD	22,65	0,3 %	-3,5 %	-1,1 %	-11,6 %
USD/EUR	1,152	-0,4 %	3,2 %	0,9 %	9,2 %
USD/JPY	111,7	0,0 %	0,2 %	-0,6 %	-4,2 %
USD/CNY	6,747	0,0 %	-0,9 %	-0,3 %	-2,8 %
GBP/USD	1,304	-0,1 %	2,3 %	0,2 %	5,6 %
GBP/EUR	0,884	-0,3 %	0,9 %	0,7 %	3,4 %
CHF/EUR	1,100	-0,3 %	1,2 %	0,5 %	2,5 %
CHF/USD	0,955	0,1 %	-2,0 %	-0,5 %	-6,2 %
NOK/EUR	9,286	-0,6 %	-1,9 %	-2,9 %	2,1 %
SEK/EUR	9,546	-0,4 %	-2,1 %	-1,0 %	-0,4 %
PLN/EUR	4,208	0,1 %	-0,1 %	-0,5 %	-4,5 %
PLN/USD	3,652	0,5 %	-3,3 %	-1,4 %	-12,6 %
HUF/EUR	306,0	0,0 %	-0,7 %	-1,0 %	-1,1 %
HUF/USD	265,6	0,4 %	-3,8 %	-1,9 %	-9,5 %
RUB/EUR	67,93	-0,9 %	4,3 %	0,7 %	5,1 %
RUB/USD	58,96	-0,5 %	1,0 %	-0,3 %	-3,7 %
TRY/EUR	4,060	-0,4 %	3,3 %	1,1 %	9,3 %
TRY/USD	3,523	-0,1 %	0,1 %	0,2 %	-0,1 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 19. 07. 17 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	-0,32	-4,4	-14,1	31,3	-4,3
CZGB 5Y	-0,03	-1,5	2,0	11,1	-1,1
CZGB 10Y	1,02	-0,8	2,9	47,3	0,4
GER 2Y	-0,64	-0,1	1,6		
GER 5Y	-0,14	-0,4	25,7		
GER 10Y	0,54	-1,2	26,1		
UST 2Y	1,36	0,0	0,0	199,3	0,1
UST 5Y	1,82	0,0	3,7	196,1	0,4
UST 10Y	2,27	0,0	8,2	172,8	1,2
PLGB 2Y	1,84	1,6	-8,5	248,1	1,7
PLGG 5Y	2,64	2,6	4,2	277,7	3,0
PLGB 10Y	3,28	2,7	10,8	273,3	3,9
HUGB 3Y	0,70	-3,5	-5,4	133,6	-3,4
HUGB 5Y	1,69	-1,6	-2,9	182,6	-1,2
HUGB 10Y	2,96	-3,6	1,2	241,8	-2,4

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 19. 07. 17 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	0,75	47,5	147,5	89,1	5,7
CZK 5Y	1,08	55,0	212,5	79,8	7,1
CZK 10Y	1,37	45,0	205,0	45,9	7,2
EUR 2Y	-0,15	-9,7	38,1		
EUR 5Y	0,28	-16,0	139,5		
EUR 10Y	0,91	-27,0	148,0		
USD 2Y	1,59	3,3	27,0	173,3	1,3
USD 5Y	1,89	8,9	36,7	161,0	2,5
USD 10Y	2,22	10,4	62,8	131,5	3,7
PLN 2Y	1,94	17,5	55,0	208,4	2,7
PLN 5Y	2,33	21,2	125,0	205,0	3,7
PLN 10Y	2,79	23,7	155,0	188,4	5,1
HUF 2Y	0,41	25,0	35,0	55,1	3,5
HUF 5Y	1,09	32,5	50,0	80,8	4,9
HUF 10Y	2,32	37,5	95,0	141,4	6,4

## Přehled úrokových sazeb

	ménověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	0,05	0,06	0,30	0,75	1,37
EUR (depo)	-0,40	-0,43	0,06	-0,25	0,90
USD (horní limit)	1,25	1,17	1,31	1,60	2,23
JPY	0,10	0,00	0,06	0,04	0,26
GBP	0,25	0,28	0,29	0,60	1,25
CHF	-0,75	-0,85	-0,73	-0,54	0,27
NOK	0,50	0,55	0,85	1,13	1,99
SEK	-0,50	-0,66	-0,47	-0,25	1,21
HUF	0,90	0,00	0,15	0,38	2,27
PLN	1,50	1,50	1,63	1,94	2,79
RUB	8,25	8,90	9,21	7,79	6,60

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 19. 07. 17	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 17	výnos od 31. 12. 16
US Dow Jones	21 641	0,3 %	0,5 %	1,4 %	9,5 %
US S&P 500	2 474	0,5 %	0,8 %	2,1 %	10,5 %
US Nasdaq	6 385	0,6 %	2,3 %	4,0 %	18,6 %
Euro STOXX 50	3 500	0,6 %	-2,2 %	1,7 %	6,4 %
CAC 40 - Francie	5 216	0,8 %	-1,8 %	1,9 %	7,3 %
DAX - Německo	12 452	0,2 %	-3,4 %	1,0 %	8,5 %
UK FTSE 100	7 431	0,6 %	-1,2 %	1,6 %	4,0 %
PX - Česko	1 008	0,0 %	0,4 %	2,8 %	9,4 %
WIG20 - Polsko	2 374	0,6 %	1,7 %	3,2 %	21,9 %
BUX - Maďarsko	35 789	-0,3 %	-0,4 %	1,7 %	11,8 %
SAX - Slovensko	336	0,1 %	0,9 %	0,2 %	0,5 %
BET - Rumunsko	8 269	0,7 %	-1,7 %	5,3 %	16,7 %
RTS - Rusko	1 043	0,5 %	4,5 %	4,2 %	-9,5 %
ISE 100 - Turecko	107 418	1,6 %	8,1 %	6,9 %	37,5 %
Nikkei 225 - Japonsko	20 021	0,1 %	-0,2 %	-0,1 %	4,7 %
Hang Seng - Hong Kong	26 672	0,6 %	2,9 %	3,5 %	21,2 %
Shanghai - Čína	3 231	1,4 %	2,8 %	1,2 %	4,1 %

### PX

	poslední závěr 19. 07. 17 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
CME	95,0	-1,0 %	-3,0 %	-4,1 %	68,1 %
ČEZ	397,5	0,3 %	0,0 %	-10,7 %	-13,2 %
Erste Group Bank	908,5	-0,9 %	-0,1 %	6,9 %	46,2 %
Fortuna	140,0	-0,7 %	2,2 %	12,0 %	58,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	429,5	-0,2 %	0,6 %	-1,1 %	1,3 %
Komerční banka	951,9	1,4 %	2,1 %	3,9 %	-1,0 %
Moneta Money Bank	79,1	0,0 %	2,1 %	2,2 %	4,4 %
02 Czech Republic	282,0	0,0 %	-0,2 %	-1,0 %	22,7 %
Pegas Nonwovens	1018,0	8,2 %	8,9 %	10,0 %	27,2 %
Philip Morris Czech Republic	15509	-1,3 %	2,0 %	5,4 %	18,7 %
Stock Spirits Group	50,1	-0,2 %	1,2 %	-4,4 %	-5,2 %
Unipetrol	299,0	1,7 %	4,2 %	5,0 %	73,7 %
Vienna Insurance Group	670,0	-1,1 %	-2,1 %	2,8 %	42,6 %

### PX

	poslední závěr 19. 07. 17 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
CME	95,0	110,0	53,1	36 097	60 %
ČEZ	397,5	477,2	392,8	335 981	89 %
Erste Group Bank	908,5	922,0	593,3	62 021	77 %
Fortuna	140,0	140,0	85,0	3 930	8 %
Kofola ČeskoSlovensko	429,5	445,9	353,0	190	8 %
Komerční banka	951,9	989,7	808,6	169 835	118 %
Moneta Money Bank	79,1	90,8	71,7	703 555	40 %
02 Czech Republic	282,0	292,6	214,0	45 847	24 %
Pegas Nonwovens	1018,0	1027,0	753,1	87 413	614 %
Philip Morris Czech Republic	15509	15 560	12 040	135	16 %
Stock Spirits Group	50,1	59,5	45,1	30 853	120 %
Unipetrol	299,0	301,0	171,1	102 039	215 %
Vienna Insurance Group	670,0	686,8	447,0	11 906	55 %

### Komodity

	poslední závěr 19. 07. 17	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 17	výnos od 31. 12. 16
Ropa Brent (USD/barel)	49,1	0,0 %	6,1 %	1,9 %	-11,3 %
Ropa WTI (USD/barel)	47,1	1,6 %	6,6 %	2,3 %	-12,3 %
Zlato (USD/trojská unce)	1241,2	0,0 %	-0,2 %	0,0 %	7,7 %
Stříbro (USD/trojská unce)	16,3	0,0 %	-1,3 %	-2,0 %	2,3 %
Měď (USD/t)	5929,5	-0,7 %	4,0 %	0,0 %	7,4 %
Hliník (USD/t)	1920,0	-0,6 %	1,8 %	0,1 %	13,4 %
Olovo (USD/t)	2217,0	-2,5 %	4,2 %	-3,3 %	9,9 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

G5																			
Monday 17 July				Tuesday 18 July				Wednesday 19 July				Thursday 20 July				Friday 21 July			
Euro area																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Euro area								Euro area							
				CPI MoM								ECB Main Refinancing Rate							
				Jun -0.1 0 0								Jul 0 0 0							
				CPI YoY								ECB Marginal Lending Facility							
				Jun F 1.4 1.3 1.3								Jul 0.25 0.25 0.25							
				CPI Core YoY								ECB Deposit Facility Rate							
				Jun F 1.1 1.1 1.1								Jul -0.4 -0.4 -0.4							
												ECB Asset Purchase Target							
												Jul EU60b EU60 EU60b							
												Consumer Confidence							
				Jul A -130 -1.5 -110															
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				PSNB ex Banking Groups			
				Jun 2.7 2.7 2.7								Jun -1.6 0.5 -0.5				Jun 6.7b 2.7 5.0b			
				CPI MoM								Retail Sales Ex Auto Fuel YoY							
				Jun 0.3 0 0.2								Jun 0.6 2.4 1.3							
				CPI YoY															
				Jun 2.9 2.7 2.9															
				CPI Core YoY															
				Jun 2.6 2.5 2.6															
				RPI MoM															
				Jun 0.4 0.1 0.3															
				RPI YoY															
				Jun 3.7 3.4 3.6															
				PPI Input NSA MoM															
				Jun -1.3 -1.3 -0.9															
				PPI Input NSA YoY															
Jun 11.6 9.7 9.3																			
PPI Output NSA YoY																			
Jun 3.6 3 3.4																			
PPI Output Core NSA YoY																			
Jun 2.8 3 2.8																			
2nd round of Brexit negotiations start																			
United States																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								Housing Starts											
				Jun 1092 1175 1160															
				Housing Starts MoM															
				Jun -5.5 7.6 6.2															
Japan																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
												BOJ Policy Balance Rate							
												Jul -0.1 -0.1 -0.1							
												BOJ 10-Yr Yield Target							
												Jul 0 0 0							
												Trade Balance							
												Jun -204.2b 406.5b 490.0b							
												Trade Balance Adjusted							
												Jun 133.8b 53.5b 125.5b							
												Exports YoY							
Jun 14.9 5.7 9.5																			
Imports YoY																			
Jun 17.8 11.7 14.4																			
								BOJ Outlook Report											
China																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Retail Sales YoY																			
Jun 10.7 10.6 10.6																			
Fixed Assets Ex Rural YTD YoY																			
Jun 8.6 8.5 8.5																			
Industrial Production YoY																			
Jun 6.5 6.6 6.5																			
GDP YoY																			
2Q 6.9 6.8 6.8				China June Property Prices															

## Týdenní kalendář regionálních makroekonomických dat

Other Countries																			
Monday 17 July				Tuesday 18 July				Wednesday 19 July				Thursday 20 July				Friday 21 July			
Europe																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Poland				Poland				Czech Republic				Poland			
				Average Gross Wages (% MoM)				Sold Industrial Output (% MoM)				PPI Industrial (% MoM)				Money Supply M3 (% MoM)			
				Jun -2.2 1.7 1.6				Jun 5.5 2.3 2.3				Jun -0.5 -0.3 -0.3				Jun 0.5 0.7 0.6			
				Average Gross Wages (% YoY)				Sold Industrial Output (% YoY)				PPI Industrial (% YoY)				Money Supply M3 (% YoY)			
				Jun 5.4 5 5				Jun 9.1 4 3.9				Jun 2.3 1.7 1.7				Jun 6.2 6 5.9			
				Employment (% MoM)				Construction Output (% YoY)											
				Jun 0 0.2 0.2				Jun 8.4 10.8 9.9											
				Employment (% YoY)				PPI (% MoM)											
				Jun 4.5 4.3 4.3				Jun -0.5 -0.3 -0.2											
								PPI (% YoY)											
				Jun 2.5 2 2.2															
				Retail Sales (% MoM)															
				Jun -0.2 0.4 1.7															
				Retail Sales (% YoY)															
				Jun 8.4 5.6 6.8															
				Retail Sales Real (% YoY)															
				Jun 7.4 4.9 6															
LatAm																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								Brazil				Brazil							
								IBGE Inflation IPCA-15 MoM				Current Account Balance							
								Jul 0.16 -0.18 -0.13				Jun 2884m 256							
								IBGE Inflation IPCA-15 YoY											
								Jul 3.52 2.78 2.84				Mexico							
												Unemployment Rate NSA							
												Jun 3.56 3.51							
												Unemployment Rate SA							
												Jun 3.5 3.49							
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								Taiwan											
								Export Orders YoY											
								Jun 9.1 12.4											
								Australia											
								Employment Change											
								Jun 42k -12k 17.5k											
								Unemployment Rate											
								Jun 5.5 5.6 5.6											
								Participation Rate											
								Jun 64.9 64.8 64.9											
				Indonesia															
				Bank Indonesia 7D Reverse Repo															
				Jul 4.75 4.75 4.75															

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

### Akioví analytici



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



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



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



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



**Richard Miřátský**  
(420) 222 008 560  
richard\_miřatsky@kb.cz

## SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPE

Hlavní ekonom SG Poland



**Jaroslaw Janacki**  
(48) 225 284 162  
jaroslaw\_janacki@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

Akioví analytici



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

## SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonomka výzkumu globální ekonomiky



**Michala Marcussen**  
(44) 20 7676 7813  
michala.marcussen@sgcib.com

### Eurozóna



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

### Severní Amerika



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

### Asie a Pacifik



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

### Čína



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



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



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



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



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



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



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



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



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

### Velká Británie



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



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



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



**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



**Vincent Chaigneau**  
(44) 20 7676 7707  
vincent.chaigneau@sgcib.com

### Fixed Income



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



**Frances Cheung, CFA**  
(852) 2166 5437  
frances.cheung@sgcib.com



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



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



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



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



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



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

### Head of US Rates Strategy



**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



**Jason Daw**  
(65) 63267890  
jason.daw@sgcib.com



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



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

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů



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



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



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



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



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



**Frances Cheung, CFA**  
(852) 2166 5437  
frances.cheung@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 vyplývajícimu 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>