

Denní komentář

# Ranní zpráva

Zápis z lednového jednání ECB by (v zásadě) neměl přinést nic nového



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

**Zatímco prosincové vyznění jednání ECB bylo nečekaně jestřábi, to lednové by již podle dnes zveřejňovaného zápisu trhy překvapit nemělo. Německý Ifo index zřejmě klesne, i tak ale zůstane vysoko a potvrdí, že vysoká růstová dynamika z konce loňského roku se v Německu drží i v prvních měsících roku letošního.**

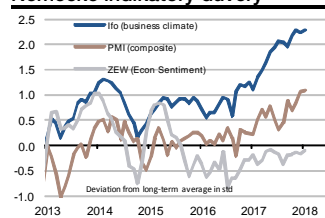
## Německý Ifo klesne kvůli obavám z vyšších mzdových nákladů

Kalendář dnešních událostí na globálních trzích		Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Francie	Podnikatelská důvěra	07:45	Únor	110	110	110
	Důvěra v oblasti průmyslu	07:45	Únor	113	113	113
	Harmonizovaná inflace (% m/m)	07:45	Led F	-0,1	-0,1	-0,1
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	07:45	Led F	1,5	1,5	1,5
Německo	IFO index	09:00	Únor	117,6	116,4	117,0
	IFO, složka očekávání	09:00	Únor	108,4	107,2	107,9
	IFO, složka hodnotící současnou situaci	09:00	Únor	127,7	126,4	127,0
Eurozóna		Zveřejnění zápisu z jednání ECB				

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

Středoevropský čas = GMT+1

### Německé indikátory důvěry



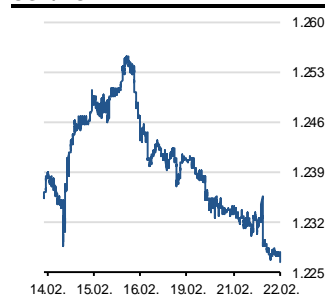
Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

**I důvěra německých průmyslníků vyjádřená indexem Ifo by se v únoru měla snížit stejně jako již publikované indexy PMI či ZEW index.** Důvody by měly podobné. Jedná se především o očekávané vyšší mzdové náklady. Svou roli pak sehrává i nejistota ohledně budoucí vlády. Ani půl roku od voleb Německo vládu nemá.

**Francouzská důvěra by na rozdíl od té německé měla zůstat stabilní.** Francouzská ekonomika ještě dohání silné oživení, kterého jsme byli svědky v posledních měsících. Navíc reformy ve Francii zatím běží podle plánu. Současná vysoká důvěra v ekonomiku je v souladu s růstem HDP v prvním čtvrtletí o 0,5-0,6 % q/q.

**Zápis z jednání ECB by neměl přinést nic moc nového.** Bankovní rada zůstává rozdělena. Jestřábi v bankovní radě ECB chtějí konec programu odkupu aktiv v ještě letos, zatímco holubice se soustředí na to, aby první zvýšení sazeb nebylo očekáváno příliš brzy po konci programu kvantitativního očekávání.

### USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Evropské PMI zklamaly, euro ztratilo

Přehled veřejných událostí ve světě		Čas (GMT)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu	08:30	Únor P	61,1	60,3	60,5
	PMI ze služeb	08:30	Únor P	57,3	55,3	57,0
	Kompozitní PMI	08:30	Únor P	59,0	57,4	58,5
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu	09:00	Únor P	59,6	58,5	59,2
	PMI ze služeb	09:00	Únor P	58,0	56,7	57,6
	Kompozitní PMI	09:00	Únor P	58,8	57,5	58,4
USA	PMI ze zpracovatelského průmyslu	14:45	Únor P	55,5	55,9	55,5
	PMI ze služeb	14:45	Únor P	53,3	55,9	53,7
	Kompozitní PMI	14:45	Únor P	53,8	55,9	
Prodeje stávajících nemovitostí (% m/m)		15:00	Led	-3,6	-3,2	0,7

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

Středoevropský čas = GMT+1

**Společná evropská měna včera vůči americkému dolaru mírně oslabovala, když se kurz posunoval směrem k hodnotě 1,23 USD/EUR.** Tato hladina se nakonec ukázala jako úroveň technické podpory, od které se kurz v průběhu včerejší americké seance odrazil. Celkově včerejší oslabování eura bylo důsledkem zveřejnění předběžných únorových PMI na hlavních evropských zemích i eurozóně jako celku. Ukázalo se, že únor byl ve znamení výraznějšího než očekávaného poklesu těchto indikátorů. Nic to ale nemění na faktu, že v historickém pohledu se indexy nacházejí v blízkosti nejvyšších hodnot za poslední dekádu a potvrzují, že eurozóna si svou růstovou dynamiku z konce loňského roku přenesla i do prvních měsíců roku letošního.

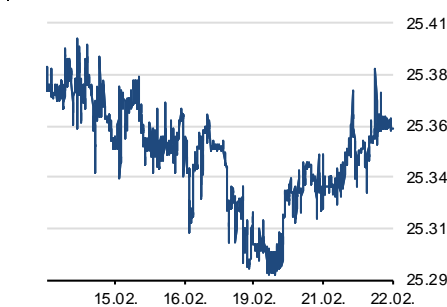
**Dnes ráno se už kurz nacházel bezpečně pod hladinou 1,23 USD/EUR.** Silnějším dolarovým hodnotám pomohlo i zveřejnění zápisu z posledního jednání FOMC. Američtí centrální bankéři souhlasí s tím, že postupné zvyšování úrokových sazeb je vhodné. Případná změna v rychlosti utahování měnové politiky bude záviset na ekonomických vyhlídkách. Někteří členové FOMC se vyjádřili optimističtěji k letošnímu očekávanému růstovému výhledu americké ekonomiky. I nadále předpokládáme letos trojí zvýšení dolových sazeb, to první již na březnovém zasedání FOMC.

## Regionální měny měly včera tendenci ztrácet

**S mírným oslabováním eura na globálním trhu se včera svezly i střeoevropské měny.** Nejvýrazněji ztrácel polský zlotý, když během dne odepisoval zhruba půl procenta. Přibližně poloviční ztráty zaznamenal maďarský forint i česká koruna. Její kurz se včera posunul z ranních kotací u 25,33 CZK/EUR o zhruba pět haléřů výše.

**I pro dnešek bude platit, že hráči na trhu s korunou a dalšími střeoevropskými měnami budou sledovat postavení eura na globálním devizovém trhu.** Střeoevropský ekonomický kalendář je totiž prázdný. Česká měna by se tak dnes měla udržet v pásmu 25,30-25,40 CZK/EUR.

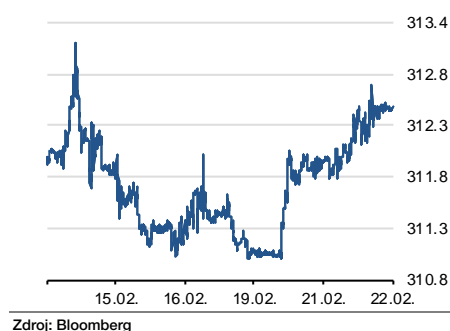
CZK/EUR



PLN/EUR



HUF/EUR



## Technická analýza

EUR/CZK: Recovery in sight. (16. února 2018, 14:11 CET)

Coordinator Global  
Technicals



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

**EUR/CZK** is exhibiting signs of consolidation after testing the pivotal level of 25.10/25.00 representing the 76.4% retracement from 2011 lows. Formation of a weekly bullish engulfing further highlights reduction in downside momentum and possibility of a recovery. Only a move below 25.00 will mean an extended correction.

Shorter term, the pair is showing a bounce after testing a descending channel at 25.10/25.00. EUR/CZK is now at an initial hurdle near 25.38/2.45, previous lows and the 38.2% retracement from last December. With daily indicator inching higher from a trend support, the recovery could extend towards 25.60 with next hurdle at the aforementioned channel upper limit near 25.75.

EUR/CZK: weekly chart



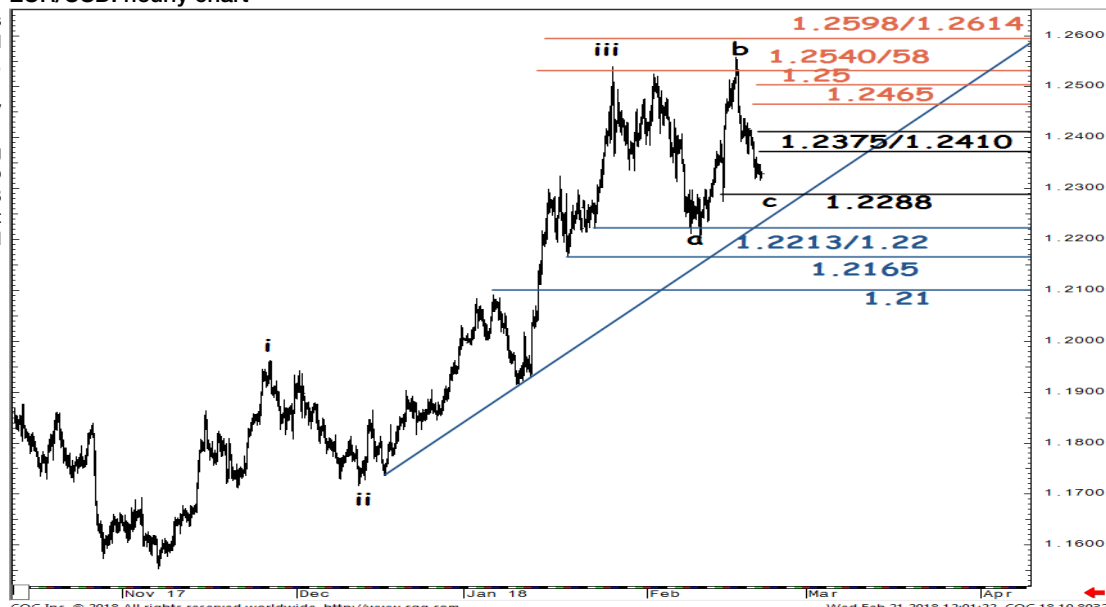
EUR/CZK: daily chart



EUR/USD: Approaching towards an hourly up sloping support trend. (21. února 2018, 9:02 CET)

EUR/USD: hourly chart

**EUR/USD** marched towards previous highs and projections at 1.2540/98, also the median of a multi month upward channel. Very short term; an initial retracement is being witnessed however up sloping trend at 1.2288 should contain it. Recent lows of 1.2213/1.22 should be important 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 21. 02. 18	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 18	výnos od 31. 12. 17
CZK/EUR	25,35	0,0 %	-0,2 %	0,3 %	-0,7 %
CZK/USD	20,57	0,2 %	-1,0 %	1,0 %	-3,2 %
USD/EUR	1,233	-0,1 %	0,8 %	-0,7 %	2,5 %
USD/JPY	107,7	0,0 %	-2,7 %	-1,6 %	-4,4 %
USD/CNY	6,338	-0,1 %	-1,0 %	0,8 %	-2,6 %
GBP/USD	1,397	-0,3 %	0,8 %	-1,5 %	3,3 %
GBP/EUR	0,883	0,1 %	0,0 %	0,8 %	-0,7 %
CHF/EUR	1,155	-0,1 %	-1,9 %	-0,3 %	-1,3 %
CHF/USD	0,937	0,1 %	-2,6 %	0,4 %	-3,8 %
NOK/EUR	9,663	-0,1 %	0,5 %	0,9 %	-1,8 %
SEK/EUR	9,967	-0,2 %	1,4 %	1,9 %	1,4 %
PLN/EUR	4,173	0,5 %	0,0 %	0,5 %	-0,1 %
PLN/USD	3,385	0,7 %	-0,8 %	1,2 %	-2,5 %
HUF/EUR	312,3	0,1 %	1,0 %	0,7 %	0,5 %
HUF/USD	253,3	0,2 %	0,2 %	1,5 %	-2,0 %
RUB/EUR	69,78	0,1 %	0,7 %	-0,1 %	0,8 %
RUB/USD	56,61	0,3 %	-0,1 %	0,6 %	-1,7 %
TRY/EUR	4,666	-0,5 %	0,2 %	-0,1 %	2,5 %
TRY/USD	3,784	-0,3 %	-0,6 %	0,6 %	-0,1 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 21. 02. 18 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	0,64	-1,2	14,8	115,5	0,4
CZGB 5Y	1,06	-1,2	2,1	98,3	-0,6
CZGB 10Y	1,94	0,3	2,0	121,5	1,7
GER 2Y	-0,51	-1,6	9,1		
GER 5Y	0,08	-0,6	21,8		
GER 10Y	0,72	-1,4	15,3		
UST 2Y	2,27	0,0	20,1	277,8	1,6
UST 5Y	2,69	0,0	23,7	260,8	0,6
UST 10Y	2,95	0,0	29,1	222,9	1,4
PLGB 2Y	1,72	-1,0	15,4	223,1	0,6
PLGG 5Y	2,74	-3,2	9,2	266,3	-2,6
PLGB 10Y	3,50	-2,7	17,5	277,4	-1,3
HUGB 3Y	0,86	28,2	33,3	136,8	29,8
HUGB 5Y	1,39	-4,9	29,7	131,2	-4,3
HUGB 10Y	2,52	-3,3	36,7	180,0	-1,9

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 21. 02. 18 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	1,30	-2,0	-7,5	141,9	-2,0
CZK 5Y	1,71	-3,0	-4,0	122,5	-2,5
CZK 10Y	1,95	-2,5	3,0	82,0	-0,8
EUR 2Y	-0,12	-0,1	2,0		
EUR 5Y	0,49	-0,6	11,4		
EUR 10Y	1,13	-1,7	16,0		
USD 2Y	2,51	1,9	26,0	263,2	1,9
USD 5Y	2,77	0,2	27,3	228,3	0,8
USD 10Y	2,92	0,1	26,3	179,5	1,8
PLN 2Y	2,03	-0,5	4,6	214,6	-0,5
PLN 5Y	2,64	-1,5	16,5	215,5	-0,9
PLN 10Y	3,12	-1,8	20,9	199,0	0,0
HUF 2Y	0,29	-0,5	-6,3	40,6	-0,5
HUF 5Y	1,15	-4,9	8,1	66,6	-4,3
HUF 10Y	2,17	-7,1	23,4	104,4	-5,4

## Přehled úrokových sazeb

	ménověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	0,75	0,40	0,91	1,32	1,96
EUR (depo)	-0,40	-0,45	0,06	-0,25	1,13
USD (horní limit)	1,50	1,51	1,92	2,53	2,97
JPY	0,10	-0,10	0,07	0,05	0,28
GBP	0,50	0,47	0,56	1,04	1,65
CHF	-0,75	-0,80	-0,75	-0,46	0,55
NOK	0,50	0,55	1,02	1,35	2,28
SEK	-0,50	-0,55	-0,47	-0,15	1,39
HUF	0,90	-0,11	0,02	0,29	2,19
PLN	1,50	1,30	1,62	2,03	3,12
RUB	8,25	7,00	7,38	5,80	6,00

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

## Světové akciové trhy

	poslední závěr 21. 02. 18	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 18	výnos od 31. 12. 17
US Dow Jones	24 798	-0,7 %	-4,9 %	-5,2 %	0,3 %
US S&P 500	2 701	-0,5 %	-3,9 %	-4,3 %	1,0 %
US Nasdaq	7 218	-0,2 %	-1,6 %	-2,6 %	4,6 %
Euro STOXX 50	3 430	-0,1 %	-6,0 %	-5,0 %	-2,1 %
CAC 40 - Francie	5 302	0,2 %	-4,1 %	-3,3 %	-0,2 %
DAX - Německo	12 470	-0,1 %	-7,2 %	-5,5 %	-3,5 %
UK FTSE 100	7 282	0,5 %	-5,8 %	-3,3 %	-5,3 %
PX - Česko	1 111	0,5 %	-1,1 %	-1,7 %	3,1 %
WIG20 - Polsko	2 405	-0,3 %	-7,5 %	-5,8 %	-2,3 %
BUX - Maďarsko	38 972	0,8 %	-2,6 %	-3,0 %	-1,0 %
SAX - Slovensko	332	0,1 %	-0,2 %	-0,5 %	0,2 %
BET - Rumunsko	8 281	-0,3 %	-1,0 %	-1,1 %	6,8 %
RTS - Rusko	1 291	2,1 %	1,6 %	0,7 %	11,8 %
ISE 100 - Turecko	116 316	2,5 %	1,0 %	-2,7 %	0,9 %
Nikkei 225 - Japonsko	21 971	0,2 %	-7,7 %	-4,9 %	-3,5 %
Hang Seng - Hong Kong	31 432	1,8 %	-2,6 %	-4,4 %	5,1 %
Shanghai - Čína	3 199	0,4 %	-8,3 %	-8,1 %	-3,3 %

## PX

	poslední závěr 21. 02. 18 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
CME	95,5	0,6 %	-0,8 %	-2,3 %	32,6 %
ČEZ	510,5	-0,5 %	0,9 %	-1,7 %	14,5 %
Erste Group Bank	1000,0	1,7 %	-0,5 %	-2,6 %	32,1 %
Fortuna	180,0	0,0 %	-1,1 %	0,6 %	87,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	411,0	0,0 %	0,7 %	-2,1 %	4,1 %
Komerční banka	927,0	-0,3 %	-0,9 %	-0,3 %	-3,4 %
Moneta Money Bank	82,8	1,2 %	-0,9 %	-2,4 %	-4,6 %
02 Czech Republic	273,5	0,6 %	0,0 %	-3,5 %	1,3 %
Pegas Nonwovens	914,0	-0,2 %	-0,7 %	11,2 %	9,9 %
Philip Morris Czech Republic	16940	0,8 %	1,3 %	0,4 %	26,3 %
Stock Spirits Group	82,0	-0,5 %	-3,8 %	-8,1 %	42,5 %
Unipetrol	379,0	0,0 %	0,3 %	0,9 %	78,1 %
Vienna Insurance Group	704,0	1,0 %	2,8 %	-3,2 %	14,0 %

## PX

	poslední závěr 21. 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	95,5	110,0	71,0	17 374	22 %
ČEZ	510,5	532,0	392,8	299 881	80 %
Erste Group Bank	1000,0	1046,0	722,4	82 692	124 %
Fortuna	180,0	182,0	94,5	33 159	173 %
Kofola ČeskoSlovensko	411,0	445,9	391,0	0	0 %
Komerční banka	927,0	1013,0	882,0	222 644	186 %
Moneta Money Bank	82,8	89,6	74,5	1162 790	93 %
02 Czech Republic	273,5	292,6	255,0	59 643	75 %
Pegas Nonwovens	914,0	1027,0	777,0	523	5 %
Philip Morris Czech Republic	16940	17 300	12 950	566	72 %
Stock Spirits Group	82,0	91,5	46,5	4 857	12 %
Unipetrol	379,0	389,0	207,3	3 219	4 %
Vienna Insurance Group	704,0	731,0	587,0	17 693	162 %

## Komodity

	poslední závěr 21. 02. 18	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 18	výnos od 31. 12. 17
Ropa Brent (USD/barel)	64,9	0,0 %	-5,5 %	-5,7 %	-2,8 %
Ropa WTI (USD/barel)	61,6	-0,4 %	-2,7 %	-4,8 %	2,0 %
Zlato (USD/trojská unce)	1324,5	0,0 %	-0,5 %	-1,5 %	1,6 %
Stříbro (USD/trojská unce)	16,5	0,0 %	-3,5 %	-4,8 %	-2,5 %
Měď (USD/t)	7078,0	0,4 %	1,1 %	0,0 %	-1,8 %
Hliník (USD/t)	2201,0	0,7 %	-0,9 %	-0,8 %	-3,0 %
Olovo (USD/t)	2554,0	-1,7 %	-1,0 %	-2,2 %	2,7 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	194,2	0,3 %	-0,7 %	-1,6 %	0,2 %
Emisní povolenky (EUR/t)	9,6	-1,6 %	9,0 %	3,1 %	17,6 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	34,2	-1,2 %	-3,1 %	-0,4 %	-9,8 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

G5																			
Monday 19 February				Tuesday 20 February				Wednesday 21 February				Thursday 22 February				Friday 23 February			
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				Euro area				Euro area				European Union			
Eurogroup meeting				Consumer Confidence				Markit Eurozone Mfg PMI				ECB Accounts				Informal summit of EU27			
				Feb A 1.3 1.0				Feb P 59.6 58.6 59.3											
				Markit Eurozone Services PMI								Germany				Euro area			
				Germany				Feb P 58 58.1 57.6				IFO Business Climate				CPI Core YoY			
				ZEW Survey Current Situation				Markit Eurozone Composite PMI				Feb 117.6 116.4 117				Jan F 1.0 1.0 1.0			
				Feb 95.2 89.1 94				Feb P 58.8 58.5 58.4				IFO Expectations				CPI YoY			
				ZEW Survey Expectations								Feb 108.4 107.2 107.9				Jan F 1.4 1.3 1.3			
				Feb 20.4 8.0 16.4								IFO Current Assessment				CPI MoM			
								Germany				Feb 127.7 126.4 127				Jan 0.4 -0.9 -0.9			
								Markit/BME Germany Mfg PMI				France				Germany			
								Feb P 61.1 60.6 60.6				Business Confidence				Private Consumption QoQ			
								Markit Germany Services PMI				Feb 110 110 110				4Q -0.1 0.3 0.1			
								Feb P 57.3 56.6 57				Manufacturing Confidence				Government Spending QoQ			
								Markit/BME Germany Comp. PMI				Feb 113 113 113				4Q 0 0.7 0.4			
								Feb P 59 58.2 58.5				Production Outlook Indicator				Capital Investment QoQ			
												Feb 34 33				4Q 0.4 0.1 0.4			
								France				OwnCompany Production Outlook				Construction Investment QoQ			
								Markit France Manufacturing PMI				Feb 16 15				4Q -0.4 -0.7 -0.2			
								Feb P 58.4 57.9 58.1				CPI EU Harmonized MoM				Domestic Demand QoQ			
								Markit France Services PMI				Jan F -0.1 -0.1 -0.1				4Q 0.4 0.3 0.2			
								Feb P 59.2 59.3 59				CPI EU Harmonized YoY				Exports QoQ			
								Markit France Composite PMI				Jan F 1.5 1.5 1.5				4Q 1.7 2.1 2.2			
								Feb P 59.6 59.5 59.2				CPI MoM				Imports QoQ			
												Jan F -0.1 -0.1 -0.1				4Q 0.9 2.1 1.4			
												CPI YoY				GDP SA QoQ			
												Jan F 1.4 1.4 1.4				4Q F 0.6 0.6			
												CPI Ex-Tobacco Index				GDP WDA YoY			
												Jan 101.76 101.7 101.68				4Q F 2.9 2.9			
												Italy				GDP NSA YoY			
												CPI EU Harmonized YoY				4Q F 2.3 2.3			
												Jan F 1.1 1.1 1.1							
												CPI FOI Index Ex Tobacco							
												Jan 101.1 101.6				ECBSpeak: Coeure			
United Kingdom																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
During the week				CBI Trends Total Orders				Average Weekly Earnings 3M/YoY				GDP QoQ							
Theresa May speech - Road to Brexit: A Future Partnership				Feb 14 11				Dec 2.5 2.4 2.5				4Q P 0.5 0.5 0.5							
								Weekly Earnings ex Bonus 3M/YoY				GDP YoY							
								Dec 2.4 2.4 2.4				4Q P 1.5 1.5 1.5							
								ILO Unemployment Rate 3Mths				CBI Retailing Reported Sales							
								Dec 4.3 4.2 4.3				Feb 12 14							
								PSNB ex Banking Groups											
				BoESpeak: Governor				Jan 2.6b -10.8 -9.6b											
United States																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								Existing Home Sales											
								Jan 5.57m 5.52 5.61m											
								Existing Home Sales MoM											
								Jan -3.6 -0.9 0.7											
								FOMC Meeting Minutes											
								31-Jan				FedSpeak: Bostic				FedSpeak: Williams			
Japan																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Trade Balance (¥b)																Natl CPI YoY			
Jan 359 1244.6 -1020.2																Jan 1.0 1.0 1.3			
Trade Balance Adjusted																Natl CPI Ex Fresh Food YoY			
Jan 86.8b 103.2b 143.9b																Jan 0.9 0.7 0.8			
Exports YoY																Natl CPI ExFresh Food,Energy YoY			
Jan 9.3 7.5 9.4																Jan 0.3 0.3 0.3			
Imports YoY																Tokyo CPI YoY			
Jan 14.9 8.6 7.8																Feb 1.3 1.6			
																Tokyo CPI Ex-Fresh Food YoY			
																Feb 0.7 0.8			
																Tokyo CPI ExFresh Food,Energy YoY			
																Feb 0.4 0.5			
China																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

## Týdenní kalendář regionálních makroekonomických dat

Other Countries																			
Monday 19 February				Tuesday 20 February				Wednesday 21 February				Thursday 22 February				Friday 23 February			
Europe																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				<b>Poland</b>								<b>Poland</b>				<b>Poland</b>			
				Sold Industrial Output MoM								Money Supply M3 MoM				Unemployment Rate Quarterly			
				Jan	-10.2	2.1	3.7					Jan	2.2	-1.1	-1.1	4Q	4.7	4.4	4.4
				Sold Industrial Output YoY								Money Supply M3 YoY							
				Jan	2.7	6.8	8.5					Jan	4.6	4.9	4.9				
				Construction Output YoY															
				Jan	12.7	15.3	20.4												
				PPI MoM															
				Jan	-0.3	0	0.1												
				PPI YoY															
				Jan	0.3	0	0.1												
				Retail Sales MoM															
				Jan	16.6	-21.8	-21.2												
Retail Sales YoY																			
Jan	6	6.5	6.9																
Retail Sales Real YoY																			
Jan	5.2	6.8	6.5																
LatAm																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								<b>Mexico</b>				<b>Brazil</b>							
								Bi-Weekly Core CPI				IBGE Inflation IPCA-15 YoY							
								15-Feb	0.24	0.27	0.27	Feb	3.02	2.9					
								Bi-Weekly CPI				IBGE Inflation IPCA-15 MoM							
								15-Feb	0.31	0.22	0.22	Feb	0.39	0.42					
								Bi-Weekly CPI YoY				<b>Mexico</b>							
				15-Feb				5.58	5.46	5.46	Economic Activity IGAE YoY								
												Dec				1.51	2.3		
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				<b>Australia</b>															
				Wage Price Index QoQ															
				4Q	0.5	0.6	0.5												
				Wage Price Index YoY															
				4Q	2	2.1	2												
				Construction Work Done															
				4Q				15.7	-19	-10									

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

### Akcioví analytici



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



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



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



**Monika Junické**  
(420) 222 008 509  
monika\_junické@kb.cz

### Sektory



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



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

## SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPE

Hlavní ekonom SG Poland



**Jaroslaw Janecki**  
(48) 225 284 162  
jaroslaw\_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

Akcioví 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

### Severní Amerika



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

### Čína



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

### Korea



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



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



**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



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

### 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

## 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

### Vedoucí strategie sazeb pro Evropu



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

### Vedoucí strategie sazeb pro USA



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



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



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



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



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



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



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



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

### Měnové kurzy



**Kit Jukes**  
(44) 20 7676 7972  
kit.jukes@sgcib.com



**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



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



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



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