

| Výhled pro finanční trhy |

# Týdenní zpráva

Prim bude tento týden hrát geopolitika



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

Globální ekonomický kalendář je tento týden spíše nezajímavý. Pozornost investorů budou i nadále poutat především události politického či geopolitického charakteru – dnes se setkají americký prezident Trump a jeho ruský protějšek Putin, šéf americké centrální banky Powell přednese zítra a ve středu svůj pololetní projev, sledován bude i pokračující vývoj kole brexitu.

## Předseda FEDu Powell zítra přednese pololetní zprávu

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
USA	Maloobchodní tržby (% m/m)	Po	Čer	0,8	0,7	0,5
	Průmyslová produkce (% m/m)	Út	Čer	-0,1	0,4	0,5
	Průmyslová výroba (% m/m)	Út	Čer	-0,7	0,4	0,5
	Využití kapacit (%)	Út	Čer	77,9	78,1	78,3
Eurozóna	Jádrová inflace (% y/y)	St	Čer F	1,0	1,0	1,0
	CPI (% y/y)	St	Čer F	1,9	1,9	2,0
	CPI (% m/m)	St	Čer	0,5	0,5	0,1

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

**Klíčovou událostí týdne je zítřejší vystoupení šéfa Fedu, který přednese svou pololetní zprávu.** Z pohledu investorů bude zajímavý jeho názor na eskalaci obchodních válek, situaci na rozvíjejících se trzích i politickou situaci v některých evropských zemích. Jeho hodnocení výkonnosti americké ekonomiky by i nadále mělo ukazovat na pokračující zpříšňování měnové politiky v podobě zvyšujících se úrokových sazeb. Dnešní data maloobchodních tržeb za červen i zítřejší statistiky z průmyslového sektoru za stejný měsíc by měly potvrdit silné růstové momentum americké ekonomiky během Q2 18. Evropský ekonomický kalendář je tento týden chudý, potvrzen by měl být červnový inflační vzestup v eurozóně, kdy se inflace dostala na svůj cíl.

## Cena průmyslových výrobců potvrdí inflační tlaky

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Polsko	Průměrné hrubé mzdy (% y/y)	Út	Čer	7,0	7,1	7,0
	Zaměstnanost (% y/y)	Út	Čer	3,7	3,6	3,7
	Průmyslová produkce (% m/m)	St	Čer	1,6	2,2	3,5
	Průmyslová produkce (% y/y)	St	Čer	5,4	4,9	6,2
	Stavební výroba (% y/y)	St	Čer	20,8	14,1	20,2
ČR	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	Čt	Čer	1,0	0,5	0,4
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	Čt	Čer	1,5	2,8	2,6
Polsko	Maloobchodní tržby (% y/y)	Pá	Čer	7,6	7,8	8,1
	Maloobchodní tržby reálné (% y/y)	Pá	Čer	6,1	6,0	6,8

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

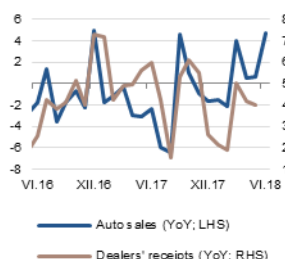
**Dynamika tuzemských cen průmyslových výrobců za červen potvrdí, že inflační tlaky nabírají na síle.** Silná spotřebitelská poptávka umožňuje vyšší náklady na výrobu přenášet do cen finálních statků pro spotřebitele. Polská data budou z pohledu finančních trhů neutrální. Mírný očekávaný pokles dynamiky červnové průmyslové výroby a maloobchodních tržeb je důsledkem vysoké statistické základny.

## Zaostřeno na dnešek: červnové tržby amerických maloobchodníků potvrdí úspěšné druhé čtvrtletí

Pozornost investorů dnes bude směřovat na odpolední americká data maloobchodních tržeb za červen. Jejich síla potvrdí z pohledu spotřeby domácností úspěšné druhé čtvrtletí. Z regionu se dnes dočkáme tuzemského a polského běžného účtu platební bilance za květen, z Polska pak i červnové statistiky jádrové inflace. Ta zatím zůstává utlumená a nechává centrální banku v klidu.

### Americké domácnosti se v červnu utrácet nebály

Prodeje automobilů v USA rostou



Zdroj: BEA, Census Bureau, SG Cross Asset Research

Kalendář dnešních událostí ve světě		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	Bilance zahraničního obchodu SA, mld. EUR	10:00	Kvě	18,1		18,6
	Bilance zahraničního obchodu NSA, mld. EUR	10:00	Kvě	16,7		17,6
USA	Maloobchodní tržby (% m/m)	13:30	Čer	0,8	0,7	0,5
	Maloobchodní tržby bez aut (% m/m)	13:30	Čer	0,9	0,3	0,3
	Maloobchodní tržby bez aut a PH (% m/m)	13:30	Čer	0,8	0,3	0,4
	Maloobchodní tržby, kontrolní sk. (% m/m)	13:30	Čer	0,5	0,3	0,4
	Důvěra ve zprac. průmyslu v okolí New Yorku	13:30	Čvc	25		21
	Podnikové zásoby (% m/m)	15:00	Kvě	0,3		0,4

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

Středoevropský čas = BST+1

**Červnové maloobchodní tržby v USA zřejmě zaznamenaly další silný meziměsíční vzestup.** Za námi očekávanými 0,7 % m/m stojí do značné míry solidní prodeje automobilů. Těm se v posledních měsících opravdu daří. Nikoliv ale v segmentu osobních automobilů, na odbyt jdou zejména lehké užitkové vozy. Po očištění o prodeje automobilů předpokládáme, že se tržby v maloobchodě meziměsíčně polepšily o 0,3 % m/m, stejně tak v kontrolní skupině. Z pohledu síly spotřebitelské poptávky v USA tak červnová data potvrdí úspěšné druhé čtvrtletí.

### Páteční vývoj potvrdil úspěšný týden pro dolar

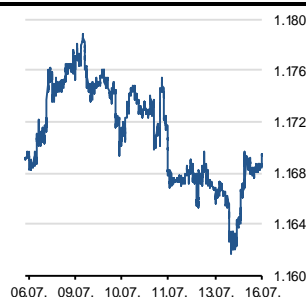
Přehled vybraných událostí ze světa z minulého týdne		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
USA	Dovozní ceny (% m/m)	13:30	Čer	0,6	-0,4	0,1
	Exportní ceny (% m/m)	13:30	Čer	0,6	0,3	0,2
	Ek. důvěra podle Michiganské univerzity	15:00	Čvc P	98,2	97,1	98,0

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

Středoevropský čas = BST+1

**Páteční seance na trhu eura s dolarem potvrdila dolarové zisky předchozích dnů.** Během evropského obchodování euro dále ztrácelo, když se kurz krátce dostal dokonce pod 1,162 USD/EUR. Vstup amerických obchodníků trh znamenal částečnou korekci eurových ztrát, když se kurz posunul o zhruba 50 centů výše. Euru pomohl i horší než očekávaný výsledek předběžné spotřebitelské důvěry za červenec podle University of Michigan.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Přehled dnes již zveřejněných událostí ze světa		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Čína	HDP (% y/y)	03:00	2Q	6,8	6,7	6,7
	HDP, SA (% q/q)	03:00	2Q	1,4	1,8	1,6

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

Středoevropský čas = BST+1

**Čínská ekonomika podle dnes publikovaných dat zpomalila tempo svého meziročního růstu na 6,7 % z 6,8 % y/y zaznamenaných v Q1 18.** Výsledek byl v souladu s očekáváním trhu. Z hlediska struktury je patrné zpomalení investiční aktivity (ze 7,5 % v Q1 18 na 6,0 % y/y v Q2 18), a to kvůli infrastrukturním investicím. Vzhledem k hrozbě oslabení vnější poptávky kvůli zavádění obchodních bariér se pro H2 18 zvyšuje pravděpodobnost uvolnění měnové politiky.

## Běžný účet české platební bilance nás asi zklame

Kalendář dnešních událostí na regionálních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Polsko	NBP zveřejní červencovou prognózu	8:00				
ČR	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	09:00	Kvě	29,3	-1,3	-12,0
Polsko	Bilance běžného účtu (mil. EUR)	13:00	Kvě	-21	350	-153
	Bilance zahraničního obchodu (mil. EUR)	13:00	Kvě	314	80	-25
	Jádrová inflace, (% m/m)	13:00	Čer	-0,1	0,1	0,1
	Jádrová inflace (% y/y)	13:00	Čer	0,5	0,6	0,6

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

Středoevropský čas = BST+1

Po vysokém dubnovém přebytku zřejmě vykáže květnový běžný účet české platební bilance schodek. Ve světle zklamání, které přinesla květnová bilance zahraničního obchodu, se navíc zdá, že náš odhad je nejen ve srovnání s tržním konsenzem zřejmě příliš optimistický. Hráče na trhu i ekonomické analytiky bude zajímat zejména bilance prvotních důvodů v průběhu letošní dividendové sezóny.

## Koruna se v závěru týdne stabilizovala nad 25,90 CZK/EUR

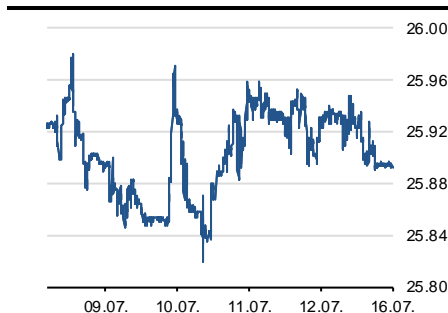
Přehled střeďečních událostí na regionálních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Polsko	CPI (% m/m)	09:00	Čer F	0,1	0,1	
	CPI (% y/y)	09:00	Čer F	1,9	2,0	

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Středoevropský čas = BST+1

Závěr minulého týdne byl pro českou korunu naprosto nezajímavý. Absence čerstvých domácích či zahraničních impulsů se projevila v minimální obchodní aktivitě na trhu i nízké kurzové volatilitě. Kurz byl během pátečního obchodování stabilní v pásmu mezi 25,90 až 25,95 CZK/EUR. Koruna se tak stále drží relativně slabá, a to přes střeďeční zveřejnění nečekaně vysoké červnové inflace či pátečnímu zveřejnění zápisu z posledního jednání bankovní rady ČNB. Z toho vyplynulo, že právě slabá koruna byla tím hlavním důvodem, proč ČNB v červnu sazby jednohlasně zvýšila. Proč koruna neposiluje a nereflakuje tuzemské fundamenty, diskutujeme zde: <http://bit.ly/2Lgny0a>. Dosavadní kurzový vývoj a reakce ČNB si vynutily **revizi našich krátkodobých prognóz vývoje kurzu koruny a úrokových sazeb**. V ročním horizontu očekáváme, že koruna posílí, tempo ale bude pomalejší, než jsme se až dosud domnívali. A to přes rychlejší zvyšování úrokových sazeb ze strany ČNB. To další očekáváme již na srpnovém zasedání a dále předpokládáme tempo jednoho zvýšení sazeb za jeden kvartál. Podobnější informaci k naší nové prognóze naleznete zde: <http://bit.ly/2NM0WGI>.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Technická analýza

**EUR/CZK: Pulling back towards previous inverse Head and Shoulders.** (6. července 2018, 14:48 CET)

### Coordinator Global Technicals

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

**EUR/CZK** achieved our earlier highlighted level at 26.20/26.25 consisting of the multiyear trend line resistance, August 2017 highs, the 50% retracement from 2017 and the upper limit of a daily ascending channel. This remains a crucial intermittent resistance.

Resistance:  
Near term, EUR/CZK is witnessing a corrective pullback and is currently probing the neckline of the Inverse Head and shoulders confirmed earlier at 25.96/25.87. With daily indicators near a support, the downside should remain contained. A definite close below 25.96/25.87 will be needed to signal an extended pullback towards \$25.80, the aforementioned channel lower bound and perhaps even towards \$25.67/25.60, the 200 day MA.

EUR/CZK: weekly chart



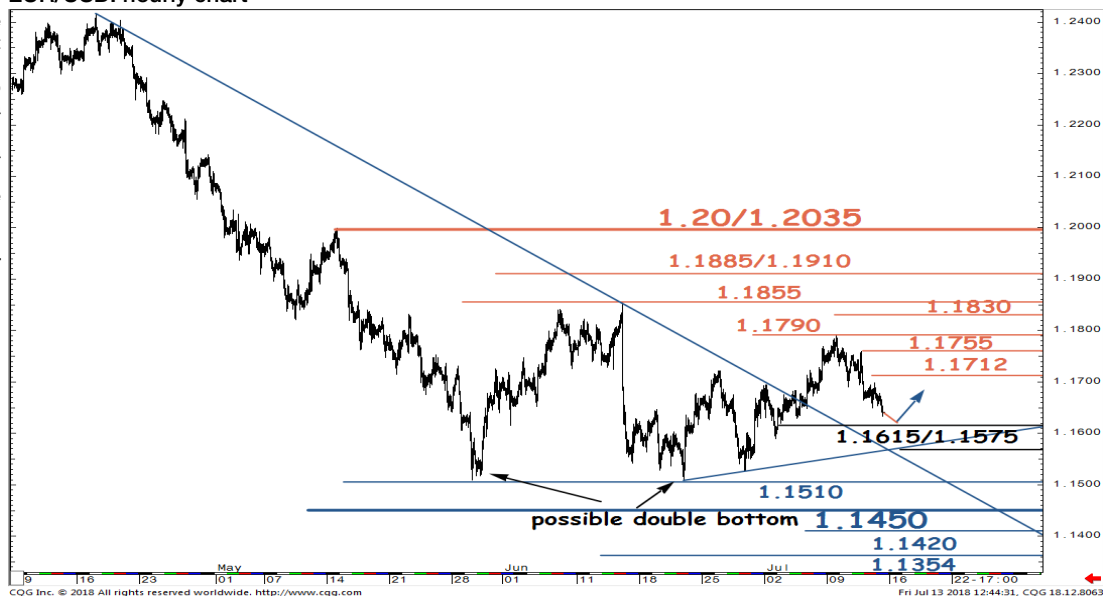
EUR/CZK: daily chart



**EUR/USD: Only a limited retracement.** (13. července 2018, 9:24 CET)

### EUR/USD: hourly chart

**EUR/USD** has defended the crucial support at 1.1510/1.1450, the 50% retracement of whole up move since 2017. This is a significant support area. Short term, it is forming a double bottom and should head towards the neckline at 1.1830/55, also a multi month channel. This will decide about larger recovery.



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).

## Týdenní kalendář světových makroekonomických dat

Monday 16 July				Tuesday 17 July				Wednesday 18 July				Thursday 19 July				Friday 20 July			
Euro area																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
European Union				European Union				Euro area								European Union			
EU-China Summit in Beijing				EU-Japan Summit in Tokyo				CPI Core YoY								European Affairs Ministers Council (Article 50)			
				Italy				Jun F 1.0 1.0 1.0											
				CPI EU Harmonized YoY				CPI YoY											
				Jun F 1.5 1.5 1.5				Jun F 1.9 1.9 2											
				CPI FOI Index Ex Tobacco				CPI MoM											
				Jun 102 102.5 --				Jun 0.5 0.5 0.1											
United Kingdom																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Brexit bill returns to Commons				Average Weekly Earnings 3M/YoY				CPIH YoY				Retail Sales Ex Auto Fuel MoM				PSNB ex Banking Groups			
				May 2.5 2.5 2.5				Jun 2.3 2.5 2.5				Jun 1.3 0.4 0.2				Jun 5.0b 4.6 5.0b			
				Weekly Earnings ex Bonus 3M/YoY				CPI MoM				Retail Sales Ex Auto Fuel YoY							
				May 2.8 2.8 2.7				Jun 0.4 0.2 0.2				Jun 4.4 4 3.7							
				ILO Unemployment Rate 3Mths				CPI YoY											
				May 4.2 4.1 4.2				Jun 2.4 2.6 2.6											
								CPI Core YoY											
								Jun 2.1 2.1 2.1											
								Retail Price Index											
								Jun 280.7 281.8 281.9											
								RPI MoM											
								Jun 0.4 0.4 0.4											
								RPI YoY											
								Jun 3.3 3.5 3.5											
								PPI Input NSA MoM											
								Jun 2.8 -0.4 0.4											
				PPI Input NSA YoY															
				Jun 9.2 10.6 10.1															
				PPI Output NSA MoM															
				Jun 0.4 0.2 0.3															
				PPI Output NSA YoY															
				Jun 2.9 2.1 3.2															
United States																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
President Trump and President Putin meet in Helsinki				Industrial Production MoM				Housing Starts											
				Jun -0.1 0.4 0.5				Jun 1350 1295 1325											
Retail Sales Advance MoM				Manufacturing (SIC) Production				Housing Starts MoM											
Jun 0.8 0.7 0.6				Jun -0.7 0.4 0.5				Jun 5 -4.1 -1.9											
Retail Sales Ex Auto MoM				Capacity Utilization															
Jun 0.9 0.3 0.4				Jun 77.9 78.1 78.3															
Retail Sales Ex Auto and Gas																			
Jun 0.8 0.3 0.5																			
Retail Sales Control Group																			
Jun 0.5 0.3 0.3																			
Japan																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
												Trade Balance				Nat'l CPI YoY			
												Jun -578.3b 683.9b 531.2b				Jun 0.7 0.7 0.8			
												Trade Balance Adjusted				Nat'l CPI Ex Fresh Food YoY			
												Jun -296.8b 290.0b 155.0b				Jun 0.7 0.9 0.8			
												Exports YoY				Nat'l CPI Ex Fresh Food, Energy YoY			
												Jun 8.1 6.3 7				Jun 0.3 0.4 0.4			
								Imports YoY											
								Jun 14 2.7 5.3											
China																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
GDP YoY																			
2Q 6.8 6.7 6.7																			
GDP YTD YoY																			
2Q 6.8 6.8 6.7																			
Retail Sales YoY																			
Jun 8.5 9.0 8.8																			
Retail Sales YTD YoY																			
Jun 9.5 9.4 9.4																			
Industrial Production YoY																			
Jun 6.8 6.4 6.5																			
Industrial Production YTD YoY																			
Jun 6.9 6.8 6.8																			
Fixed Assets Ex Rural YTD YoY																			
Jun 6.1 5.6 6																			

## Týdenní kalendář regionálních makroekonomických dat

Monday 16 July				Tuesday 17 July				Wednesday 18 July				Thursday 19 July				Friday 20 July			
Unit Prev SG Cons				Unit Prev SG Cons				Unit Prev SG Cons				Unit Prev SG Cons				Unit Prev SG Cons			
Europe				Europe				Europe				Europe				Europe			
Poland				Poland				Poland				Czech Republic				Poland			
Current Account Balance				Average Gross Wages MoM				Sold Industrial Output MoM				PPI Industrial MoM				Retail Sales MoM			
May	-21m	350m	-153m	Jun	-3.0	2.8	2.6	Jun	1.6	2.2	3.5	Jun	1.0	0.5	0.4	Jun	2.7	1.1	1.5
Trade Balance				Average Gross Wages YoY				Sold Industrial Output YoY				PPI Industrial YoY				Retail Sales YoY			
May	314m	80m	-25m	Jun	7.0	7.1	7.0	Jun	5.4	4.9	6.2	Jun	1.5	2.8	2.6	Jun	7.6	7.8	8.1
Exports				Employment MoM				Construction Output YoY								Retail Sales Real YoY			
May	17176m	17595m	17325m	Jun	0.0	0.2	0.2	Jun	20.8	14.1	20.2					Jun	6.1	6.0	6.8
Imports				Employment YoY				PPI MoM											
May	16862m	17245m	17410m	Jun	3.7	3.6	3.7	Jun	1.1	0.5	0.5								
CPI Core MoM								PPI YoY											
Jun	-0.1	0.1	0.1					Jun	2.8	3.7	3.6								
CPI Core YoY																			
Jun	0.5	0.6	0.6																
Czech Republic																			
Current Account Monthly CZK																			
May	29.34b	-1.3	-12.00b																
LatAm				LatAm				LatAm				LatAm				LatAm			
Unit Prev SG Cons				Unit Prev SG Cons				Unit Prev SG Cons				Unit Prev SG Cons				Unit Prev SG Cons			
																Brazil			
																IBGE Inflation IPCA-15 MoM			
																Jul	1.11	0.52	0.61
																IBGE Inflation IPCA-15 YoY			
																Jul	3.68	4.4	4.56
Asia Pacific				Asia Pacific				Asia Pacific				Asia Pacific				Asia Pacific			
Unit Prev SG Cons				Unit Prev SG Cons				Unit Prev SG Cons				Unit Prev SG Cons				Unit Prev SG Cons			
												Australia				Taiwan			
												Employment Change				Export Orders YoY			
												Jun	12.0	10.0	16.5	Jun	11.7	5.9	4.8
												Unemployment Rate							
												Jun	5.4	5.5	5.4				
												Participation Rate							
												Jun	65.5	65.5	65.5				

## Světové trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 13. 07. 18	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 18	výnos od 31. 12. 17
CZK/EUR	25,90	0,0 %	0,8 %	-0,3 %	1,4 %
CZK/USD	22,18	0,1 %	1,8 %	-0,3 %	4,4 %
USD/EUR	1,167	-0,1 %	-1,0 %	0,0 %	-2,9 %
USD/JPY	112,4	0,0 %	1,8 %	1,5 %	-0,1 %
USD/CNY	6,729	1,2 %	5,0 %	1,6 %	3,4 %
GBP/USD	1,322	0,0 %	-1,3 %	0,2 %	-2,3 %
GBP/EUR	0,883	-0,1 %	0,3 %	-0,2 %	-0,6 %
CHF/EUR	1,170	0,0 %	0,8 %	1,0 %	0,0 %
CHF/USD	1,003	0,1 %	1,8 %	1,1 %	3,0 %
NOK/EUR	9,491	0,2 %	0,5 %	-0,3 %	-3,6 %
SEK/EUR	10,39	0,4 %	2,4 %	-0,6 %	5,7 %
PLN/EUR	4,313	-0,1 %	1,0 %	-1,4 %	3,3 %
PLN/USD	3,695	0,0 %	2,0 %	-1,4 %	6,4 %
HUF/EUR	323,0	-0,4 %	0,8 %	-2,1 %	4,0 %
HUF/USD	276,7	-0,4 %	1,8 %	-2,0 %	7,1 %
RUB/EUR	72,96	0,4 %	-0,8 %	-0,4 %	5,4 %
RUB/USD	62,52	0,4 %	0,3 %	-0,4 %	8,6 %
TRY/EUR	5,663	0,1 %	3,7 %	5,5 %	24,4 %
TRY/USD	4,851	0,3 %	5,0 %	5,6 %	28,1 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 13. 07. 18 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	1,13	-1,8	13,1	175,8	-2,1
CZGB 5Y	1,60	-2,1	5,7	190,3	-0,7
CZGB 10Y	2,16	-2,5	3,1	182,2	-0,8
GER 2Y	-0,63	0,3	-4,6		
GER 5Y	-0,31	-1,4	-15,9		
GER 10Y	0,34	-1,7	-14,2		
UST 2Y	2,58	-0,8	1,1	321,1	-1,1
UST 5Y	2,72	-2,2	-10,5	303,1	-0,8
UST 10Y	2,83	-1,8	-13,9	248,7	-0,1
PLGB 2Y	1,63	-0,6	-1,8	226,0	-0,9
PLGG 5Y	2,53	0,4	-8,1	283,3	1,8
PLGB 10Y	3,18	-0,9	-7,7	283,9	0,8
HUGB 3Y	1,81	0,5	44,0	244,2	0,2
HUGB 5Y	2,73	2,5	77,9	303,4	3,9
HUGB 10Y	3,33	2,8	-9,2	299,1	4,5

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 13. 07. 18 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	1,77	-0,5	25,5	194,1	-0,1
CZK 5Y	2,02	-0,2	12,3	175,9	0,7
CZK 10Y	2,09	-0,5	1,0	121,9	-0,2
EUR 2Y	-0,17	-0,4	-4,4		
EUR 5Y	0,26	-0,9	-11,3		
EUR 10Y	0,87	-0,3	-12,4		
USD 2Y	2,81	-1,8	-0,8	298,1	-1,3
USD 5Y	2,87	-2,6	-8,5	260,7	-1,7
USD 10Y	2,90	-3,1	-11,9	202,9	-2,8
PLN 2Y	1,95	0,5	0,0	212,1	0,9
PLN 5Y	2,48	0,2	-4,7	221,4	1,2
PLN 10Y	2,96	0,0	-8,7	208,4	0,3
HUF 2Y	1,24	0,5	41,5	140,6	0,9
HUF 5Y	2,14	0,0	32,8	187,6	0,9
HUF 10Y	2,97	3,3	13,0	209,4	3,6

## Přehled úrokových sazeb

	ménověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	1,00	0,80	1,18	1,77	2,09
EUR (depo)	-0,40	-0,45	0,06	-0,26	0,87
USD (horní limit)	2,00	1,92	2,34	2,81	2,90
JPY	0,10	0,00	0,07	0,04	0,25
GBP	0,50	0,52	0,74	1,05	1,52
CHF	-0,75	-0,85	-0,72	-0,52	0,41
NOK	0,50	0,50	1,04	1,46	2,13
SEK	-0,50	-0,60	-0,34	-0,16	1,11
HUF	0,90	-0,05	0,28	1,23	2,98
PLN	1,50	1,60	1,60	1,95	2,96
RUB	8,25	6,98	7,43	6,27	6,67

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka



## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 13. 07. 18	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 18	výnos od 31. 12. 17
US Dow Jones	25 019	0,4 %	-0,7 %	3,1 %	1,2 %
US S&P 500	2 801	0,1 %	0,9 %	3,1 %	4,8 %
US Nasdaq	7 826	0,0 %	1,7 %	4,2 %	13,4 %
Euro STOXX 50	3 455	0,3 %	-0,7 %	1,7 %	-1,4 %
CAC 40 - Francie	5 429	0,4 %	-0,4 %	2,0 %	2,2 %
DAX - Německo	12 541	0,4 %	-2,7 %	1,9 %	-2,9 %
UK FTSE 100	7 662	0,1 %	-0,5 %	0,3 %	-0,3 %
PX - Česko	1 085	0,1 %	0,3 %	1,9 %	0,6 %
WIG20 - Polsko	2 157	-0,2 %	-3,7 %	1,0 %	-12,4 %
BUX - Maďarsko	35 642	0,4 %	-0,6 %	-1,3 %	-9,5 %
SAX - Slovensko	342	0,0 %	0,5 %	0,5 %	0,5 %
BET - Rumunsko	7 933	0,2 %	-4,3 %	-1,9 %	2,3 %
RTS - Rusko	1 189	1,0 %	3,6 %	3,0 %	3,0 %
ISE 100 - Turecko	89 898	0,4 %	-3,9 %	-6,9 %	-22,1 %
Nikkei 225 - Japonsko	22 597	3,0 %	-1,6 %	1,3 %	-0,7 %
Hang Seng - Hong Kong	28 525	0,2 %	-7,2 %	-1,5 %	-4,7 %
Shanghai - Čína	2 831	-0,2 %	-7,2 %	-0,6 %	-14,4 %

### PX

	poslední závěr 13. 07. 18 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
CME	89,5	-1,6 %	-2,3 %	2,9 %	-7,2 %
ČEZ	568,0	-1,2 %	3,3 %	2,2 %	42,3 %
Erste Group Bank	902,4	-0,3 %	-1,6 %	-2,7 %	2,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	305,0	0,0 %	-0,3 %	-17,6 %	-28,6 %
Komerční banka	944,0	-0,7 %	-0,6 %	2,1 %	1,5 %
Moneta Money Bank	77,8	-1,5 %	-1,5 %	0,8 %	-1,3 %
02 Czech Republic	261,5	-1,1 %	2,1 %	2,5 %	-5,9 %
Pegas Nonwovens	9040	-0,2 %	0,2 %	0,4 %	-3,3 %
Philip Morris Czech Republic	1548,0	0,5 %	0,7 %	2,1 %	3,2 %
Stock Spirits Group	67,8	-0,4 %	-0,4 %	-3,7 %	35,9 %
Unipetrol	374,5	0,0 %	-0,4 %	0,0 %	28,7 %
Vienna Insurance Group	600,5	0,3 %	-0,9 %	-3,5 %	-11,1 %

### PX

	poslední závěr 13. 07. 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	89,5	105,5	77,9	21 674	3,5 %
ČEZ	568,0	590,0	397,1	303 389	8,8 %
Erste Group Bank	902,4	1057,9	855,4	139 623	16,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	305,0	430,0	275,0	1183,1	13,9 %
Komerční banka	944,0	1013,0	879,0	13302,4	8,2 %
Moneta Money Bank	77,8	86,3	74,5	57962,8	4,9 %
02 Czech Republic	261,5	289,8	251,4	6594,7	7,7 %
Pegas Nonwovens	9040	10270	7770	32	0,1 %
Philip Morris Czech Republic	1548,0	1806,0	1456,0	134,5	11,0 %
Stock Spirits Group	67,8	91,5	46,5	803,0	3,2 %
Unipetrol	374,5	389,0	288,0	54,9	0,2 %
Vienna Insurance Group	600,5	731,0	595,0	351,9	3,6 %

### Komodity

	poslední závěr 13. 07. 18	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 18	výnos od 31. 12. 17
Ropa Brent (USD/barel)	74,3	0,0 %	-2,0 %	-5,5 %	11,1 %
Ropa WTI (USD/barel)	71,0	1,0 %	6,6 %	-4,2 %	17,5 %
Zlato (USD/trojská unce)	1241,5	0,0 %	-4,5 %	-0,9 %	-4,7 %
Stříbro (USD/trojská unce)	15,8	0,0 %	-7,2 %	-1,9 %	-6,7 %
Měď (USD/t)	6216,8	0,1 %	-14,3 %	-6,2 %	-13,7 %
Hliník (USD/t)	2031,0	-0,5 %	-10,7 %	-4,8 %	-10,4 %
Olovo (USD/t)	2202,0	-0,6 %	-11,4 %	-8,6 %	-11,5 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	193,7	-0,1 %	-3,2 %	-3,3 %	-0,1 %
Emisní povolenky (EUR/t)	16,1	-0,2 %	5,0 %	7,1 %	97,7 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	44,0	-0,3 %	4,5 %	2,0 %	16,1 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka



## Finanční předpovědi (SG/KB, aktualizováno 13. 7. 2018)

## Měnové kurzy

	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Rovnovážná úroveň	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Severní Amerika</b>											
EURUSD	1.15	1.22	1.27	1.32	1.35	1.14	1.23	1.32	1.36	1.34	1.36
<b>Evropa</b>											
EURGBP	0.87	0.89	0.91	0.93	0.82	0.88	0.89	0.94	0.95	0.96	0.97
GBPUSD	1.32	1.37	1.40	1.42	1.60	1.30	1.37	1.42	1.43	1.40	1.40
EURCHF	1.13	1.17	1.19	1.20	1.30	1.10	1.18	1.21	1.23	1.24	1.26
<b>Asie</b>											
USDCNY	6.40	6.47	6.49	6.50	6.50	6.77	6.41	6.55	6.77	6.60	6.43
USDJPY	108	106	104	100	110	112	108	104	114	119	117
AUDUSD	0.78	0.80	0.82	0.85	0.78	0.76	0.79	0.84	0.82	0.80	0.79
USDKRW	1095	1100	1110	1120	1050	1135	1090	1122	1163	1148	1110
USDTWD	29.9	30.1	30.4	30.8	29.00	30.6	29.6	31.0	32.5	31.5	30.1
USDINR	68.5	68.8	69.3	70.0	65.00	65.2	66.9	69.3	69.9	69.0	68.4
USDIDR	14350	14000	14500	14600	13500	13366	13865	14179	14096	13708	13867
<b>Latinská Amerika</b>											
USDBRL	3.75	3.85	3.90	4.00	3.50	3.21	3.58	3.95	3.90	3.94	4.02
USDMXN	18.20	18.95	19.40	20.00	18.00	19.0	19.1	19.9	20.2	19.9	19.5
USDCLP	630	640	650	660	610	659	627	654	646	640	640
USDCOP	2920	2960	3000	3020	2900	2963	2928	3012	3030	2987	2928
<b>Střední a východní Evropa</b>											
USD RUB	62.5	63.0	63.5	63.5	65.00	58.7	60.7	63.5	64.0	64.9	65.0
EURPLN	4.30	4.25	4.20	4.16	4.15	4.23	4.22	4.16	4.10	4.10	4.10
EURCZK	25.5	25.4	25.2	25.0	23.80	26.4	25.5	25.2	24.1	23.1	22.7
EURHUF	319.0	321.0	325.0	333.0	310	309.0	318.2	332.2	330.4	320.8	320.0

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates &amp; FX Strategy

	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Rovnovážná úroveň	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Severní Amerika</b>											
USDCZK	22.2	20.8	19.8	18.9	17.6	23.3	20.8	19.0	17.8	17.3	16.7
<b>Evropa</b>											
GBPCZK	29.3	28.5	27.7	26.9	29.0	30.2	28.6	27.0	25.3	24.1	23.4
CHFCZK	19.3	18.5	18.0	17.6	14.9	20.4	18.6	17.8	16.9	16.6	16.2
<b>Asie</b>											
CNYCZK	3.46	3.22	3.06	2.91	2.71	3.44	3.24	2.91	2.63	2.62	2.60
CZKJPY	4.87	5.09	5.24	5.28	6.24	4.81	5.20	5.48	6.40	6.88	7.02
AUDCZK	17.3	16.7	16.3	16.1	13.8	17.7	16.4	16.0	14.5	13.8	13.1
CZKKRW	49.4	52.8	55.9	59.1	59.6	48.7	52.4	58.9	65.4	66.5	66.5
CZKTWD	1.35	1.45	1.53	1.63	1.64	1.31	1.42	1.63	1.83	1.82	1.80
CZKINR	3.09	3.30	3.49	3.70	3.69	2.80	3.21	3.64	3.93	4.00	4.10
CZKIDR	647	672	731	771	766	574	667	745	793	794	830
<b>Latinská Amerika</b>											
BRLCZK	5.91	5.41	5.09	4.73	5.04	7.24	5.80	4.82	4.56	4.38	4.15
MXNCZK	1.22	1.10	1.02	0.95	0.98	1.22	1.09	0.96	0.88	0.87	0.86
CZKCLP	28.4	30.7	32.8	34.8	34.6	28.3	30.2	34.3	36.4	37.1	38.4
CZKCOP	132	142	151	159	164	127	141	158	170	173	175
<b>Střední a východní Evropa</b>											
CZKRUB	2.82	3.03	3.20	3.35	3.69	2.52	2.92	3.33	3.60	3.76	3.89
PLNCZK	5.93	5.98	6.00	6.01	5.73	6.25	6.04	6.06	5.88	5.64	5.53
EURCZK	25.5	25.4	25.2	25.0	23.8	26.4	25.5	25.2	24.1	23.1	22.7
CZKHUF	12.5	12.6	12.9	13.3	13.0	11.7	12.5	13.2	13.7	13.9	14.1

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates &amp; FX Strategy, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Výnosy 10Y dluhopisů

	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Rovnovážná úroveň	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Severní Amerika</b>											
<b>USA</b>	2.95	3.00	3.25	3.00	<b>3.7</b>	2.3	2.9	2.9	2.6	3.5	4.0
<b>Evropa</b>											
<b>Eurozóna</b>	0.50	0.85	1.10	1.20	<b>2.5</b>	0.4	0.7	1.1	1.3	2.2	2.9
<b>V. Británie</b>	1.50	1.75	1.85	1.85	<b>4.0</b>	1.1	1.6	1.7	1.7	2.8	3.5
<b>Švýcarsko</b>	0.30	0.40	0.50	0.65	<b>2.5</b>	-0.2	0.2	0.6	0.7	1.4	1.9
<b>Asie</b>											
<b>Čína</b>	3.70	3.60	3.50	3.30	<b>4.0</b>	3.5	3.7	3.4	3.2	3.6	3.8
<b>Japonsko</b>	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>1.5</b>	0.0	0.0	0.1	0.4	0.6	1.4
<b>Austrálie</b>	2.70	2.90	3.25	3.00	<b>5.1</b>	2.6	2.8	3.0	2.9	3.7	4.2
<b>Jižní Korea</b>	2.85	2.90	3.00	2.70	<b>3.0</b>	2.2	2.8	2.7	2.3	2.5	2.9
<b>Taiwan</b>	1.05	1.10	1.05	1.00	<b>2.8</b>	1.1	1.1	1.0	0.8	1.0	1.5
<b>Indie</b>	7.90	8.00	7.80	7.60	<b>7.0</b>	6.7	7.8	7.6	7.3	7.2	7.1
<b>Indonésie</b>	7.45	7.65	7.55	7.35	<b>7.4</b>	7.0	6.8	7.2	7.2	7.1	6.9
<b>Latinská Amerika</b>											
<b>Brazílie</b>	10.90	11.00	11.10	11.20	<b>10.8</b>	10.5	10.6	11.2	10.9	11.2	11.8
<b>Mexiko</b>	7.85	7.80	7.75	7.60	<b>7.0</b>	7.2	7.7	7.5	6.9	7.3	7.6
<b>Chile</b>	4.85	4.95	4.95	4.90	<b>4.4</b>	4.2	4.7	4.9	4.6	5.0	5.2
<b>Kolumbie</b>	6.60	6.70	6.70	6.65	<b>7.2</b>	6.6	6.6	6.6	6.0	6.3	6.8
<b>Střední a východní Evropa</b>											
<b>Rusko</b>	7.20	6.95	6.80	6.80	<b>6.0</b>	7.9	7.1	6.7	6.5	6.6	6.7
<b>Polsko</b>	3.30	3.38	3.50	3.45	<b>4.2</b>	3.6	3.4	3.5	4.0	4.0	4.0
<b>Česko</b>	2.05	2.10	2.25	2.20	<b>5.0</b>	1.1	2.0	2.1	1.8	2.8	3.2
<b>Maďarsko</b>	3.05	3.15	3.35	3.45	<b>3.2</b>	3.0	2.9	3.4	3.7	3.8	3.8

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates &amp; FX Strategy

## Sazby centrálních bank

	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Rovnovážná úroveň	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Severní Amerika</b>											
<b>USA</b>	2.13	2.13	2.38	2.63	<b>2.5</b>	1.06	1.88	2.52	1.86	1.94	2.88
<b>Evropa</b>											
<b>Eurozóna</b>	0.00	0.00	0.00	0.05	<b>1.5</b>	0.0	0.0	0.1	0.1	0.6	1.5
<b>V. Británie</b>	0.75	0.75	1.00	1.00	<b>2.5</b>	0.29	0.60	0.98	1.00	1.00	1.00
<b>Švýcarsko</b>	-0.75	-0.75	-0.50	-0.25	<b>2.0</b>	-0.73	-0.74	-0.25	-0.19	0.31	0.96
<b>Asie</b>											
<b>Čína</b>	2.65	2.65	2.60	2.55	<b>3.0</b>	2.4	2.6	2.5	2.0	2.4	2.5
<b>Japonsko</b>	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	<b>1.0</b>	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.1
<b>Austrálie</b>	1.50	1.75	2.00	2.25	<b>3.8</b>	1.5	1.5	2.3	2.0	2.1	3.0
<b>Jižní Korea</b>	1.50	1.50	1.50	1.50	<b>2.0</b>	1.3	1.5	1.5	1.3	1.4	2.0
<b>Taiwan</b>	1.38	1.38	1.38	1.38	<b>2.5</b>	1.4	1.4	1.4	1.1	1.0	1.4
<b>Indie</b>	6.25	6.25	6.25	6.25	<b>5.3</b>	6.1	6.2	6.3	5.9	5.8	5.5
<b>Indonésie</b>	5.00	5.00	5.00	4.50	<b>4.8</b>	-	4.8	4.8	4.5	4.3	4.3
<b>Latinská Amerika</b>											
<b>Brazílie</b>	6.50	6.50	6.75	7.25	<b>8.8</b>	10.0	6.5	7.2	7.8	8.3	9.0
<b>Mexiko</b>	7.75	7.50	7.25	7.00	<b>5.5</b>	6.8	7.6	6.8	5.4	5.8	6.8
<b>Chile</b>	2.75	3.25	3.75	4.00	<b>4.0</b>	2.7	2.7	3.9	3.6	4.0	4.9
<b>Kolumbie</b>	4.25	4.50	5.00	5.25	<b>5.5</b>	5.9	4.4	5.1	4.5	4.5	5.1
<b>Argentina</b>	38.50	36.50	36.50	35.00	<b>20.0</b>	26.2	34.9	34.0	25.3	20.7	17.3
<b>Střední a východní Evropa</b>											
<b>Rusko</b>	7.00	6.75	6.50	6.50	<b>5.0</b>	8.9	7.1	6.5	6.5	6.3	6.0
<b>Polsko</b>	1.50	1.50	1.50	1.50	<b>3.0</b>	1.5	1.5	1.6	2.0	2.0	2.0
<b>Česko</b>	1.25	1.50	1.75	2.00	<b>3.5</b>	0.2	1.1	1.9	2.0	2.5	2.6
<b>Maďarsko</b>	0.90	0.90	0.90	0.90	<b>1.3</b>	0.9	0.9	0.9	1.4	2.0	2.0

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates &amp; FX Strategy

## 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](mailto:jan_vejmelek@kb.cz)

**Ekonomové**  
**Viktor Zeisel**  
 (420) 222 008 523  
[viktor\\_zeisel@kb.cz](mailto:viktor_zeisel@kb.cz)  
**Akcioví analytici**  
**Miroslav Frayer**  
 (420) 222 008 567  
[miroslav\\_frayer@kb.cz](mailto:miroslav_frayer@kb.cz)

**Monika Junické**  
 (420) 222 008 509  
[monika\\_junicke@kb.cz](mailto:monika_junicke@kb.cz)

**Jiří Kostka**  
 (420) 222 008 560  
[jiri\\_kostka@kb.cz](mailto:jiri_kostka@kb.cz)

**Jana Steckerová**  
 (420) 222 008 524  
[jana\\_steckerova@kb.cz](mailto:jana_steckerova@kb.cz)  
**Sektory**  
**David Kocourek**  
 (420) 222 008 569  
[david\\_kocourek@kb.cz](mailto:david_kocourek@kb.cz)

## SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPĚ

**Hlavní ekonom SG Poland**  
**Jaroslav Janecki**  
 (48) 225 284 162  
[jaroslav.janecki@sgcib.com](mailto:jaroslav.janecki@sgcib.com)

**Hlavní ekonom Rosbank**  
**Evgeny Koshelev**  
 (7) 495 725 5637  
[evgeny.koshelev@rosbank.ru](mailto:evgeny.koshelev@rosbank.ru)

**Hlavní ekonom BRD-GSG**  
**Florian Libcor**  
 (40) 213 016 869  
[florian.libcor@brd.ro](mailto:florian.libcor@brd.ro)

**Vedoucí výzkumu finančních trhů BRD-GSG**  
**Carmen Lipara**  
 (40) 213 014 370  
[carmen.lipara@brd.ro](mailto:carmen.lipara@brd.ro)

**Ekonom**  
**Ioan Mincu**  
 (40) 213 014 472  
[george.mincu-radulescu@brd.ro](mailto:george.mincu-radulescu@brd.ro)

**Akcioví analytici**  
**Laura Simon, CFA**  
 (40) 213 014 370  
[laura.simon@brd.ro](mailto:laura.simon@brd.ro)

## SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

**Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky**  
**Klaus Baader**  
 (852) 2166 4095  
[klaus.baader@sgcib.com](mailto:klaus.baader@sgcib.com)

**Eurozóna**  
**Michel Martinez**  
 (33) 1 4213 3421  
[michel.martinez@sgcib.com](mailto:michel.martinez@sgcib.com)

**Severní Amerika**  
**Stephen Gallagher**  
 (212) 278 4496  
[stephen.gallagher@sgcib.com](mailto:stephen.gallagher@sgcib.com)

**Čína**  
**Wei Yao**  
 (33) 1 57 29 69 60  
[wei.yao@sgcib.com](mailto:wei.yao@sgcib.com)

**Infliace**  
**Vaibhav Tandon**  
 (91) 80 6731 9449  
[vaibhav.tandon@sgcib.com](mailto:vaibhav.tandon@sgcib.com)

**Anatoli Annenkov**  
 (44) 20 7762 4676  
[anatoli.annenkov@sgcib.com](mailto:anatoli.annenkov@sgcib.com)

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

**Japonsko**  
**Takuji Aida**  
 (81) 3-6777-8063  
[takuji.aida@sgcib.com](mailto:takuji.aida@sgcib.com)

**Yvan Mamalet**  
 (44) 20 7762 5665  
[yvan.mamalet@sgcib.com](mailto:yvan.mamalet@sgcib.com)

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

**Arata Oto**  
 (81) 3 6777 8064  
[arata.oto@sgcib.com](mailto:arata.oto@sgcib.com)

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

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

**Korea**  
**Suktae Oh**  
 (82) 2195 7430  
[suktae.oh@sgcib.com](mailto:suktae.oh@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](mailto:brigitte.richard-hidden@sgcib.com)

**Vedoucí výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů**  
**Guy Stear**  
 (33) 1 41 13 63 99  
[guy.stear@sgcib.com](mailto:guy.stear@sgcib.com)

**Fixed Income**  
**Adam Kurpiel**  
 (33) 1 42 13 63 42  
[adam.kurpiel@sgcib.com](mailto:adam.kurpiel@sgcib.com)

**Bruno Braizinha**  
 (1) 212 278 5296  
[bruno.braizinha@sgcib.com](mailto:bruno.braizinha@sgcib.com)

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

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

**Jorge Garayo**  
 (44) 20 7676 7404  
[jorge.garayo@sgcib.com](mailto:jorge.garayo@sgcib.com)

**Vedoucí strategie sazeb pro Evropu**  
**Ciaran O'Hagan**  
 (33) 1 42 13 58 60  
[ciaran.ohagan@sgcib.com](mailto:ciaran.ohagan@sgcib.com)

**Shakeeb Hulikatti**  
 (91) 80 2802 4380  
[shakeeb.hulikatti@sgcib.com](mailto:shakeeb.hulikatti@sgcib.com)

**Vedoucí strategie sazeb pro USA**  
**Subadra Rajappa**  
 (1) 212 278 5241  
[subadra.rajappa@sgcib.com](mailto:subadra.rajappa@sgcib.com)

**Jason Simpson**  
 (44) 20 7676 7580  
[jason.simpson@sgcib.com](mailto:jason.simpson@sgcib.com)

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

**Kevin Ferret**  
 (44) 20 7676 7073  
[kevin.ferret@sgcib.com](mailto:kevin.ferret@sgcib.com)

**Měnové kurzy**  
**Kit Juckes**  
 (44) 20 7676 7972  
[kit.juckes@sgcib.com](mailto:kit.juckes@sgcib.com)

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

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

**Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů**  
**Jason Daw**  
 (65) 6326 7890  
[jason.daw@sgcib.com](mailto:jason.daw@sgcib.com)

**Régis Chatellier**  
 (44) 20 7676 7354  
[regis.chatellier@sgcib.com](mailto:regis.chatellier@sgcib.com)

**Phoenix Kalen**  
 (44) 20 7676 7305  
[phoenix.kalen@sgcib.com](mailto:phoenix.kalen@sgcib.com)

**Kiyong Seong**  
 (852) 2166 4658  
[kiyong.seong@sgcib.com](mailto:kiyong.seong@sgcib.com)

**Marek Drimal**  
[marek.drimal@sgcib.com](mailto:marek.drimal@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, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Autoři tohoto dokumentu nejsou oprávněni nabývat investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu. To neplatí v případě, kdy investiční doporučení uvedené v tomto dokumentu představuje šíření investičního doporučení již dříve vydaného třetí stranou v souladu s kapitolou III nařízení (EU) 2016/958. 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 vyplývajícemu 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. 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>.