

| Denní komentář |

# Ranní zpráva

## Evropské čekání na jádrovou inflaci



**Jakub Matějů**  
(420) 222 008 598  
j\_mateju@kb.cz

**Domácí ceny výrobců překvapily silným růstem, nic tak nebude stát v cestě dalšímu zvyšování sazeb ČNB a posilování koruny. V eurozóně naopak zůstává jádrová inflace nízká a na pouhý náznak růstu sazeb si ještě počkáme. Důvěra v americkou ekonomiku dále roste.**

### Jádrová inflace v eurozóně zůstává nízká

| Kalendář dnešních událostí na globálních trzích |   | Čas (BST) | Období | Předchozí | SG/KB | Trh  |
|---|---|-----------|--------|-----------|-------|------|
| Eurozóna  | Jádrová inflace (% y/y)                         | 10:00     | Čvc F  | 1,1       | 1,1   | 1,1  |
|   | CPI (% y/y)                                     | 10:00     | Čvc F  | 2         | 2,1   | 2,1  |
|   | CPI (% m/m)                                     | 10:00     | Čvc    | 0,1       | -0,3  | -0,3 |
| USA   | Důvěra v ekonomiku podle Michiganské univerzity | 15:00     | Srp P  | 97,9      | 99    | 98   |

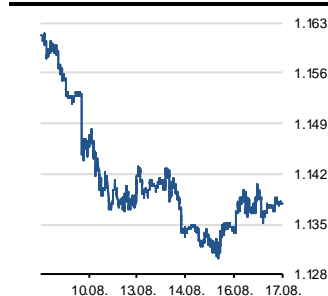
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Středoevropský letní čas = BST+1

**Dnešní zpřesněná data o inflaci v eurozóně nepřekvapí, jádrový růst cen zůstane nízký.** Čísla za většinu členských zemí jsou totiž již známa. Anemická jádrová inflace rozhodně není něco, co by ECB považovala za známku udržitelného návratu ke své definici cenové stability. Proto se nic nezmění na tom, že růst sazeb v měnové unii očekáváme až v polovině příštího roku.

**Index důvěry podle Michiganské univerzity potvrdí silnou kondici největší světové ekonomiky a dále se zvýší.** Podobně i předstihový indikátor LEI ukáže další růst. Kondice americké ekonomiky by proto měla být nadále pro trhy zdrojem optimismu.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

### Americké stavebnictví zklamalo, blýská se však na lepší časy

| Přehled včerejších událostí ve světě |  | Čas (BST) | Období | Předchozí | Aktuální | Trh |
|--------------------------------------|--|-----------|--------|-----------|----------|-----|
| USA                                  | Počet nově zahájených staveb (% m/m)       | 13:30     | Čvc    | -12,3     | 0,9      | 7,4 |
|                                      | Počet vydaných stavebních povolení (% m/m) | 13:30     | Čvc    | -2,2      | 1,5      | 1,4 |

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

Středoevropský letní čas = BST+1

**Data o nové rezidenční výstavbě ve Spojených státech byla zklamáním.** Meziměsíční růst o 0,9 % totiž nekompensoval výrazný pokles z června a zatlačil meziroční dynamiku na 1,4 %. Rezidenční investice proto zřejmě budou nadále brzdit dynamiku celkových investic. **Světlem na konci tunelu je růst počtu vydaných stavebních povolení,** který dokonce mírně překonal očekávání trhu a naznačuje, že by se investiční aktivita do výstavby bydlení mohla začít výrazněji zvedat.

**Společná evropská měna se po včerejším posilování stabilizovala poblíž hladiny 1,138 USD/EUR.** Došlo tak k mírné korekci velmi slabých úrovní, na kterých se evropská měna obchodovala v průběhu týdne, kdy se podívala i pod 1,130.

## Polský trh práce potvrdí dobrou kondici

| Kalendář dnešních událostí na regionálních trzích |                             | Čas (BST) | Období | Předchozí | SG/KB | Trh  |
|---|-----------------------------|-----------|--------|-----------|-------|------|
| Polsko  | Průměrné hrubé mzdy (% m/m) | 09:00     | Čvc    | 3,2       | -0,1  | -0,1 |
|   | Průměrné hrubé mzdy (% y/y) | 09:00     | Čvc    | 7,5       | 7,6   | 7,6  |
|   | Zaměstnanost (% m/m)        | 09:00     | Čvc    | 0,2       | 0,2   | 0,2  |
|   | Zaměstnanost (% y/y)        | 09:00     | Čvc    | 3,7       | 3,6   | 3,6  |

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Středoevropský čas = BST+1

**Indikátory z polského trhu práce ukážou pokračující růst mezd i zaměstnanosti.** Očekáváme v souladu s trhem, že se dynamika těchto ukazatelů udrží velmi blízko hodnot z předchozího měsíce a nová data tak nebudou žádným velkým překvapením. Potvrdí dobrou kondici polského trhu práce, která přispívá ke stabilnímu růstu polské soukromé spotřeby a tedy i celkového HDP.

## Uklidnění turecké nervozity umožnilo koruně umazat ztráty

Včera zveřejněná data o domácích cenách výrobců překvapila silným růstem. Vedle cen ropy se v nich zřejmě odrážely i rostoucí mzdové náklady, možná se tedy již nějakou dobu napjatý trh práce začíná výrazněji promítat do cenového vývoje. **To umožní České národní bance pokračovat v utahování měnové politiky tempem jednoho zvýšení každé čtvrtletí.** Mojmír Hampl se navíc včera vyjádřil, že by ho v hlasování pro hike v září zastavil snad jen šok podobný pádu Lehman Brothers. Zároveň včera pozvolna opadala globální nervozita ohledně situace v Turecku, nic tak nestálo v cestě posilování kurzu koruny.

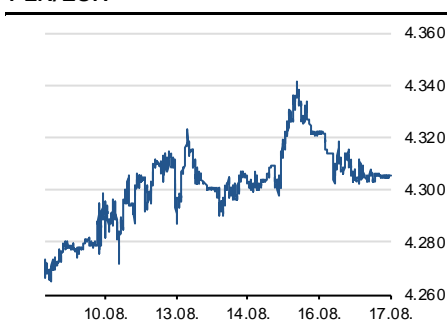
**Domácí měna proto mohla umazat velkou část včerejších ztrát a středoevropské obchodování uzavírala poblíž 26,70 CZK/EUR.** Posiloval i polský zlotý, který přidal 0,4 % a během dne se znovu podíval k hranici 4,300 PLN/EUR. Jen mírně posílil maďarský forint a v odpoledních hodinách se obchovoval kolem 324,0 HUF/EUR.

CZK/EUR



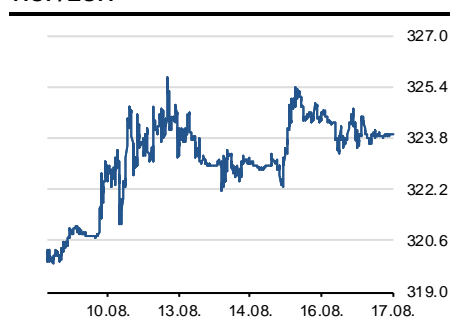
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Technická analýza

CZK/EUR: probing the 200-day MA. (10. srpna 2018, 14:07 CET)

EUR/CZK: weekly chart

EUR/CZK: daily chart

Coordinator Global  
TechnicalsStephanie Aymes  
(44) 207 762 5898  
stephanie.aymes@sgcib.com

**EUR/CZK** has been developing a correction post hitting the multiyear upward trend resistance at 26.20/26.25 in June. The pair is evolving within a short-term corrective channel and is now probing the 200-day MA. More importantly it is in proximity of 25.53/25.50, the 61.8% retracement from February. Daily stochastic is probing a multi month floor suggesting possibility of an initial rebound. Holding above 25.53/25.50, a pullback can't be ruled out towards 25.72/25.80, recent highs, the short-term steep descending channel upper bound and the 38.2% retracement from last month highs. In case of persistent down move, up sloping trend at 25.40/25.35 should be an important support.



EUR/USD: achieves earlier mentioned objective at 1.1295. (16. srpna 2018, 9:53 CET)

EUR/USD: hourly chart

**EUR/USD** has breached the crucial support at 1.1510 giving way to an extension in down move. It should now head towards next projections at 1.1354 and 1.1295. 1.1187/20, the 61.8% retracement from 2016 will be an important level. Recent peak of 1.1755 should contain short term upside.



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

| G5                    |      |     |      |                               |       |       |       |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|-----------------------|------|-----|------|-------------------------------|-------|-------|-------|---------------------|------|----|------|--------------------|------|----|------|------------------|------|----|------|-----|------|------|--|
| Monday 13 August      |      |     |      | Tuesday 14 August             |       |       |       | Wednesday 15 August |      |    |      | Thursday 16 August |      |    |      | Friday 17 August |      |    |      |     |      |      |  |
| Euro area             |      |     |      |                               |       |       |       |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
| Unit                  | Prev | SG  | Cons | Unit                          | Prev  | SG    | Cons  | Unit                | Prev | SG | Cons | Unit               | Prev | SG | Cons | Unit             | Prev | SG | Cons |     |      |      |  |
| Italy                 |      |     |      | Euro area                     |       |       |       |                     |      |    |      |                    |      |    |      | Euro area        |      |    |      |     |      |      |  |
| CPI EU Harmonized YoY |      |     |      | Industrial Production SA MoM  |       |       |       |                     |      |    |      |                    |      |    |      | CPI Core YoY     |      |    |      |     |      |      |  |
| Jul F                 | 1.9  | 1.9 | 1.9  | Jun                           | 1.3   | -0.3  | -0.5  |                     |      |    |      |                    |      |    |      | Jul F            |      |    |      | 1.1 | 1.1  | 1.1  |  |
|                       |      |     |      | Industrial Production WDA YoY |       |       |       |                     |      |    |      |                    |      |    |      | CPI YoY          |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | Jun                           | 2.4   | 3.8   | 2.5   |                     |      |    |      |                    |      |    |      | Jul F            |      |    |      | 2.0 | 2.1  | 2.1  |  |
|                       |      |     |      | GDP SA QoQ                    |       |       |       |                     |      |    |      |                    |      |    |      | CPI MoM          |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | 2Q P                          | 0.3   | 0.3   | 0.3   |                     |      |    |      |                    |      |    |      | Jul              |      |    |      | 0.1 | -0.3 | -0.3 |  |
|                       |      |     |      | GDP SA YoY                    |       |       |       |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | 2Q P                          | 2.1   | 2.1   | 2.1   |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | Germany                       |       |       |       |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | GDP SA QoQ                    |       |       |       |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | 2Q P                          | 0.3   | 0.5   | 0.4   |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | GDP WDA YoY                   |       |       |       |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | 2Q P                          | 2.3   | 2.2   | 2.1   |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | GDP NSA YoY                   |       |       |       |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | 2Q P                          | 1.6   | 2.6   | 2.5   |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | ZEW Survey Current Situation  |       |       |       |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | Aug                           | 72.4  | 80.0  | 71.1  |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | ZEW Survey Expectations       |       |       |       |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | Aug                           | -24.7 | -16.0 | -20.0 |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | France                        |       |       |       |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | ILO Unemployment Rate         |       |       |       |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | 2Q                            | 9.2   | 8.9   | 9.1   |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | CPI EU Harmonized MoM         |       |       |       |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | Jul F                         | -0.1  | -0.1  | -0.1  |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | CPI EU Harmonized YoY         |       |       |       |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | Jul F                         | 2.6   | 2.6   | 2.6   |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | CPI MoM                       |       |       |       |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | Jul F                         | -0.1  | -0.1  | -0.1  |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | CPI YoY                       |       |       |       |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | Jul F                         | 2.3   | 2.3   | 2.3   |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | Spain                         |       |       |       |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | CPI MoM                       |       |       |       |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | Jul F                         | -0.7  | -0.3  | -0.7  |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | CPI YoY                       |       |       |       |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | Jul F                         | 2.2   | 2.6   | 2.2   |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | CPI EU Harmonised MoM         |       |       |       |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | Jul F                         | -1.2  | -0.9  | -1.2  |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | CPI EU Harmonised YoY         |       |       |       |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | Jul F                         | 2.3   | 2.6   | 2.3   |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | CPI Core MoM                  |       |       |       |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | Jul                           | 0.1   | -1.7  | --    |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | CPI Core YoY                  |       |       |       |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |
|                       |      |     |      | Jul                           | 1.0   | 1.1   | --    |                     |      |    |      |                    |      |    |      |                  |      |    |      |     |      |      |  |

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

## Týdenní kalendář světových makroekonomických dat - pokračování

| United Kingdom |      |    |      |                                 |      |     |      |                                |      |       |       |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|----------------|------|----|------|---------------------------------|------|-----|------|--------------------------------|------|-------|-------|-------------------------------|------|--------|--------|------|------|----|------|
| Unit           | Prev | SG | Cons | Unit                            | Prev | SG  | Cons | Unit                           | Prev | SG    | Cons  | Unit                          | Prev | SG     | Cons   | Unit | Prev | SG | Cons |
|                |      |    |      | Average Weekly Earnings 3M/YoY  |      |     |      | CPIH YoY                       |      |       |       | Retail Sales Ex Auto Fuel MoM |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      | Jun 2.5                         |      | 2.6 | 2.5  | Jul 2.3                        |      | 2.3   | 2.4   | Jul -0.6                      |      | 0.0    | 0.0    |      |      |    |      |
|                |      |    |      | Weekly Earnings ex Bonus 3M/YoY |      |     |      | CPI MoM                        |      |       |       | Retail Sales Ex Auto Fuel YoY |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      | Jun 2.7                         |      | 2.7 | 2.7  | Jul 0.0                        |      | -0.1  | 0.0   | Jul 3.0                       |      | 2.6    | 2.7    |      |      |    |      |
|                |      |    |      | ILO Unemployment Rate 3Mths     |      |     |      | CPI YoY                        |      |       |       | Brexit talks resume           |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      | Jun 4.2                         |      | 4.2 | 4.2  | Jul 2.4                        |      | 2.4   | 2.5   |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | CPI Core YoY                   |      |       |       |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | Jul 1.9                        |      | 1.9   | 1.9   |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | Retail Price Index             |      |       |       |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | Jul 28150                      |      | 281.9 | 282.1 |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | RPI MoM                        |      |       |       |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | Jul 0.3                        |      | 0.1   | 0.2   |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | RPI YoY                        |      |       |       |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | Jul 3.4                        |      | 3.3   | 3.4   |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | PPI Input NSA MoM              |      |       |       |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | Jul 0.2                        |      | 0.0   | 0.1   |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | PPI Input NSA YoY              |      |       |       |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | Jul 10.2                       |      | 10.2  | 10.4  |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | PPI Output NSA MoM             |      |       |       |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | Jul 0.1                        |      | 0.1   | 0.1   |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | PPI Output NSA YoY             |      |       |       |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | Jul 3.1                        |      | 3.0   | 3.0   |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | PPI Output Core NSA MoM        |      |       |       |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | Jul 0.2                        |      | 0.2   | 0.2   |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | PPI Output Core NSA YoY        |      |       |       |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | Jul 2.1                        |      | 2.1   | 2.1   |                               |      |        |        |      |      |    |      |
| United States  |      |    |      |                                 |      |     |      |                                |      |       |       |                               |      |        |        |      |      |    |      |
| Unit           | Prev | SG | Cons | Unit                            | Prev | SG  | Cons | Unit                           | Prev | SG    | Cons  | Unit                          | Prev | SG     | Cons   | Unit | Prev | SG | Cons |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | Nonfarm Productivity           |      |       |       | Housing Starts                |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | 2Q P 0.4                       |      | 2.0   | 2.5   | Jul 1173                      |      | 1290   | 1272   |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | Retail Sales Advance MoM       |      |       |       | Housing Starts MoM            |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | Jul 0.5                        |      | 0.0   | 0.2   | Jul -12.3                     |      | 10.0   | 8.3    |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | Unit Labor Costs               |      |       |       |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | 2Q P 2.9                       |      | -0.3  | 0.3   |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | Retail Sales Ex Auto MoM       |      |       |       |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | Jul 0.4                        |      | 0.4   | 0.4   |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | Retail Sales Ex Auto and Gas   |      |       |       |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | Jul 0.3                        |      | 0.4   | 0.4   |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | Retail Sales Control Group     |      |       |       |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | Jul 0.0                        |      | 0.4   | 0.4   |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | Industrial Production MoM      |      |       |       |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | Jul 0.6                        |      | 0.4   | 0.3   |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | Capacity Utilization           |      |       |       |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | Jul 78                         |      | 78.2  | 78.2  |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | Manufacturing (SIC) Production |      |       |       |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | Jul 0.8                        |      | 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                  |      |       |       | Jul 721.4b                    |      | 103.5b | -41.2b |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | Trade Balance Adjusted         |      |       |       | Jul 66.2b                     |      | 11.1b  | 20.7b  |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | Exports YoY                    |      |       |       | Jul 6.7                       |      | 4.6    | 6.3    |      |      |    |      |
|                |      |    |      |                                 |      |     |      | Imports YoY                    |      |       |       | Jul 2.5                       |      | 9.9    | 14.2   |      |      |    |      |
| China          |      |    |      |                                 |      |     |      |                                |      |       |       |                               |      |        |        |      |      |    |      |
| Unit           | Prev | SG | Cons | Unit                            | Prev | SG  | Cons | Unit                           | Prev | SG    | Cons  | Unit                          | Prev | SG     | Cons   | Unit | Prev | SG | Cons |
|                |      |    |      | Retail Sales YoY                |      |     |      |                                |      |       |       |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      | Jul 9.0                         |      | 9.2 | 9.1  |                                |      |       |       |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      | Industrial Production YoY       |      |     |      |                                |      |       |       |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      | Jul 6.0                         |      | 6.2 | 6.3  |                                |      |       |       |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      | Industrial Production YTD YoY   |      |     |      |                                |      |       |       |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      | Jul 6.7                         |      | --  | 6.6  |                                |      |       |       |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      | Fixed Assets Ex Rural YTD YoY   |      |     |      |                                |      |       |       |                               |      |        |        |      |      |    |      |
|                |      |    |      | Jul 6.0                         |      | 6.0 | 6.0  |                                |      |       |       |                               |      |        |        |      |      |    |      |

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg

## Týdenní kalendář regionálních makroekonomických dat

| Other Countries             |        |        |         |                   |      |      |      |                                |      |     |      |                    |      |      |      |                         |      |      |      |     |     |     |  |
|-----------------------------|--------|--------|---------|-------------------|------|------|------|--------------------------------|------|-----|------|--------------------|------|------|------|-------------------------|------|------|------|-----|-----|-----|--|
| Monday 13 August            |        |        |         | Tuesday 14 August |      |      |      | Wednesday 15 August            |      |     |      | Thursday 16 August |      |      |      | Friday 17 August        |      |      |      |     |     |     |  |
| Europe                      |        |        |         |                   |      |      |      |                                |      |     |      |                    |      |      |      |                         |      |      |      |     |     |     |  |
| Unit                        | Prev   | SG     | Cons    | Unit              | Prev | SG   | Cons | Unit                           | Prev | SG  | Cons | Unit               | Prev | SG   | Cons | Unit                    | Prev | SG   | Cons |     |     |     |  |
| Poland                      |        |        |         | Poland            |      |      |      |                                |      |     |      | Poland             |      |      |      | Poland                  |      |      |      |     |     |     |  |
| Current Account Balance     |        |        |         | CPI MoM           |      |      |      |                                |      |     |      | CPI Core MoM       |      |      |      | Average Gross Wages MoM |      |      |      |     |     |     |  |
| Jun                         | 42m    | 428m   | -292m   | Jul F             | -0.1 | -0.1 | --   |                                |      |     |      | Jul                | 0.1  | 0.0  | 0.0  | Jul                     | 3.2  | -0.1 | -0.1 |     |     |     |  |
| Trade Balance               |        |        |         | CPI YoY           |      |      |      |                                |      |     |      | CPI Core YoY       |      |      |      | Average Gross Wages YoY |      |      |      |     |     |     |  |
| Jun                         | 98m    | 328m   | -78m    | Jul F             | 2.0  | 2.0  | --   |                                |      |     |      | Jul                | 0.6  | 0.6  | 0.6  | Jul                     | 7.5  | 7.6  | 7.6  |     |     |     |  |
| Exports                     |        |        |         | GDP YoY           |      |      |      |                                |      |     |      | Czech Republic     |      |      |      | Employment MoM          |      |      |      |     |     |     |  |
| Jun                         | 17251m | 18131m | 17736m  | 2Q P              | 5.2  | 5.1  | 5.0  |                                |      |     |      | PPI Industrial MoM |      |      |      | Jul                     |      |      |      | 0.2 | 0.2 | 0.2 |  |
| Imports                     |        |        |         | GDP SA QoQ        |      |      |      |                                |      |     |      | PPI Industrial YoY |      |      |      | Employment YoY          |      |      |      |     |     |     |  |
| Jun                         | 17153m | 17803m | 17800m  | 2Q P              | 1.6  | 1.0  | 1.0  |                                |      |     |      | Jul                | 0.6  | 0.0  | 0.1  | Jul                     | 3.7  | 3.6  | 3.6  |     |     |     |  |
|                             |        |        |         |                   |      |      |      |                                |      |     |      | Jul                |      |      |      | 2.9                     | 2.6  | 3.1  |      |     |     |     |  |
| Czech Republic              |        |        |         | Czech Republic    |      |      |      |                                |      |     |      |                    |      |      |      |                         |      |      |      |     |     |     |  |
| Current Account Monthly CZK |        |        |         | GDP QoQ           |      |      |      |                                |      |     |      |                    |      |      |      |                         |      |      |      |     |     |     |  |
| Jun                         | -2.20b | 5.1b   | -13.00b | 2Q A              |      |      |      | 0.5                            | 0.7  | 0.8 |      |                    |      |      |      |                         |      |      |      |     |     |     |  |
|                             |        |        |         | GDP YoY           |      |      |      |                                |      |     |      |                    |      |      |      |                         |      |      |      |     |     |     |  |
|                             |        |        |         | 2Q A              |      |      |      | 4.2                            | 2.5  | 2.8 |      |                    |      |      |      |                         |      |      |      |     |     |     |  |
| Asia Pacific                |        |        |         |                   |      |      |      |                                |      |     |      |                    |      |      |      |                         |      |      |      |     |     |     |  |
| Unit                        | Prev   | SG     | Cons    | Unit              | Prev | SG   | Cons | Unit                           | Prev | SG  | Cons | Unit               | Prev | SG   | Cons | Unit                    | Prev | SG   | Cons |     |     |     |  |
| India                       |        |        |         |                   |      |      |      | Australia                      |      |     |      | Australia          |      |      |      | Taiwan                  |      |      |      |     |     |     |  |
| CPI YoY                     |        |        |         |                   |      |      |      | Wage Price Index QoQ           |      |     |      | Employment Change  |      |      |      | GDP YoY                 |      |      |      |     |     |     |  |
| Jul                         | 5.0    | 3.8    | 4.5     |                   |      |      |      | 2Q                             | 0.5  | 0.6 | 0.6  | Jul                | 50.9 | 5.0  | 15   | 2Q F                    | 3.3  | 3.3  | 3.2  |     |     |     |  |
|                             |        |        |         |                   |      |      |      | Wage Price Index YoY           |      |     |      | Unemployment Rate  |      |      |      |                         |      |      |      |     |     |     |  |
|                             |        |        |         |                   |      |      |      | 2Q                             |      |     |      | 2.1                | 2.1  | 2.1  | Jul  | 5.4                     | 5.5  | 5.4  |      |     |     |     |  |
|                             |        |        |         |                   |      |      |      | Indonesia                      |      |     |      | Participation Rate |      |      |      |                         |      |      |      |     |     |     |  |
|                             |        |        |         |                   |      |      |      | Bank Indonesia 7D Reverse Repo |      |     |      | Jul                |      |      |      | 65.7                    | 65.7 | 65.7 |      |     |     |     |  |
|                             |        |        |         |                   |      |      |      | Aug-18                         |      |     |      | 5.25               | 5.25 | 5.25 |      |                         |      |      |      |     |     |     |  |
|                             |        |        |         |                   |      |      |      |                                |      |     |      |                    |      |      |      |                         |      |      |      |     |     |     |  |
|                             |        |        |         |                   |      |      |      |                                |      |     |      |                    |      |      |      |                         |      |      |      |     |     |     |  |

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

## Finanční trhy

### Světové devizové trhy

|         | poslední závěr 16. 08. 18 | denní změna | měsíční změna | výnos od 31. 07. 18 | výnos od 31. 12. 17 |
|---------|---------------------------|-------------|---------------|---------------------|---------------------|
| CZK/EUR | 25,73                     | -0,2 %      | -0,6 %        | 0,6 %               | 0,7 %               |
| CZK/USD | 22,63                     | -0,4 %      | 2,4 %         | 3,6 %               | 6,6 %               |
| USD/EUR | 1,136                     | 0,2 %       | -2,9 %        | -2,9 %              | -5,5 %              |
| USD/JPY | 110,9                     | 0,0 %       | -1,3 %        | -0,8 %              | -1,5 %              |
| USD/CNY | 6,883                     | -0,8 %      | 3,1 %         | 0,9 %               | 5,8 %               |
| GBP/USD | 1,271                     | 0,0 %       | -4,0 %        | -3,2 %              | -6,0 %              |
| GBP/EUR | 0,894                     | 0,1 %       | 1,1 %         | 0,3 %               | 0,6 %               |
| CHF/EUR | 1,132                     | 0,4 %       | -3,0 %        | -2,2 %              | -3,3 %              |
| CHF/USD | 0,996                     | 0,2 %       | -0,1 %        | 0,7 %               | 2,3 %               |
| NOK/EUR | 9,656                     | 0,6 %       | 1,8 %         | 1,2 %               | -1,9 %              |
| SEK/EUR | 10,47                     | 0,1 %       | 1,4 %         | 1,8 %               | 6,5 %               |
| PLN/EUR | 4,311                     | -0,4 %      | 0,0 %         | 1,0 %               | 3,2 %               |
| PLN/USD | 3,793                     | -0,6 %      | 3,0 %         | 4,0 %               | 9,2 %               |
| HUF/EUR | 324,4                     | 0,0 %       | 0,4 %         | 1,3 %               | 4,4 %               |
| HUF/USD | 285,5                     | -0,2 %      | 3,5 %         | 4,3 %               | 10,5 %              |
| RUB/EUR | 76,00                     | -0,6 %      | 4,2 %         | 4,2 %               | 9,8 %               |
| RUB/USD | 66,88                     | -0,8 %      | 7,3 %         | 7,3 %               | 16,2 %              |
| TRY/EUR | 6,661                     | -3,3 %      | 17,6 %        | 15,9 %              | 46,3 %              |
| TRY/USD | 5,858                     | -3,5 %      | 21,1 %        | 19,3 %              | 54,7 %              |

### Světové dluhopisové trhy

|          | poslední závěr 16. 08. 18 (%) | denní změna (bb) | měsíční změna (bb) | spread vůči GER (bb) | denní změna spreadu (bb) |
|----------|-------------------------------|------------------|--------------------|----------------------|--------------------------|
| CZGB 2Y  | 1,23                          | -4,9             | 11,6               | 186,7                | -6,0                     |
| CZGB 5Y  | 1,65                          | -2,9             | 5,3                | 189,7                | -4,3                     |
| CZGB 10Y | 2,19                          | 0,9              | 2,7                | 186,5                | -0,7                     |
| GER 2Y   | -0,64                         | 1,1              | -1,2               |                      |                          |
| GER 5Y   | -0,25                         | 1,4              | 3,3                |                      |                          |
| GER 10Y  | 0,32                          | 1,6              | -4,3               |                      |                          |
| UST 2Y   | 2,62                          | 0,0              | 2,0                | 325,2                | -1,1                     |
| UST 5Y   | 2,74                          | 0,0              | -1,1               | 299,3                | -1,4                     |
| UST 10Y  | 2,87                          | 0,0              | 0,8                | 254,6                | -1,6                     |
| PLGB 2Y  | 1,61                          | 0,4              | -1,5               | 224,4                | -0,7                     |
| PLGG 5Y  | 2,50                          | -1,7             | -0,6               | 275,4                | -3,1                     |
| PLGB 10Y | 3,17                          | 0,1              | 0,2                | 284,5                | -1,5                     |
| HUGB 3Y  | 1,70                          | -0,4             | -8,5               | 233,9                | -1,5                     |
| HUGB 5Y  | 2,90                          | 1,2              | 20,6               | 314,9                | -0,2                     |
| HUGB 10Y | 3,45                          | -2,5             | 14,5               | 313,3                | -4,1                     |

### Světové trhy IRS

|         | poslední závěr 16. 08. 18 (%) | denní změna (bb) | měsíční změna (bb) | spread vůči EUR (bb) | denní změna spreadu (bb) |
|---------|-------------------------------|------------------|--------------------|----------------------|--------------------------|
| CZK 2Y  | 1,97                          | 3,0              | 21,0               | 212,1                | 2,8                      |
| CZK 5Y  | 2,17                          | 3,0              | 14,3               | 190,4                | 2,5                      |
| CZK 10Y | 2,24                          | 3,0              | 14,3               | 137,3                | 3,9                      |
| EUR 2Y  | -0,16                         | 0,2              | 1,0                |                      |                          |
| EUR 5Y  | 0,26                          | 0,5              | -1,1               |                      |                          |
| EUR 10Y | 0,87                          | -0,9             | -1,2               |                      |                          |
| USD 2Y  | 2,83                          | 2,8              | 0,0                | 298,1                | 2,6                      |
| USD 5Y  | 2,89                          | 2,9              | 0,1                | 263,2                | 2,4                      |
| USD 10Y | 2,94                          | 2,4              | 1,8                | 207,8                | 3,3                      |
| PLN 2Y  | 1,92                          | -0,2             | -1,0               | 207,8                | -0,5                     |
| PLN 5Y  | 2,43                          | -0,5             | -3,5               | 216,4                | -1,0                     |
| PLN 10Y | 2,90                          | -0,5             | -3,3               | 203,1                | 0,4                      |
| HUF 2Y  | 1,14                          | -2,5             | -5,0               | 129,6                | -2,7                     |
| HUF 5Y  | 2,10                          | -3,5             | -1,0               | 183,4                | -4,0                     |
| HUF 10Y | 2,95                          | -2,4             | 1,9                | 208,8                | -1,5                     |

### Přehled úrokových sazeb

|                   | měnověpolitická sazba (%) | O/N sazba (%) | 3M BOR (%) | 2Y swap (%) | 10Y swap (%) |
|-------------------|---------------------------|---------------|------------|-------------|--------------|
| CZK               | 1,25                      | 0,88          | 1,46       | 1,97        | 2,24         |
| EUR (depo)        | -0,40                     | -0,45         | 0,06       | -0,25       | 0,87         |
| USD (horní limit) | 2,00                      | 1,95          | 2,31       | 2,83        | 2,94         |
| JPY               | 0,10                      | -0,15         | 0,07       | 0,05        | 0,32         |
| GBP               | 0,75                      | 0,70          | 0,80       | 1,07        | 1,51         |
| CHF               | -0,75                     | -0,70         | -0,73      | -0,55       | 0,40         |
| NOK               | 0,50                      | 0,50          | 1,02       | 1,46        | 2,15         |
| SEK               | -0,50                     | -0,48         | -0,37      | -0,14       | 1,12         |
| HUF               | 0,90                      | -0,05         | 0,19       | 1,15        | 2,95         |
| PLN               | 1,50                      | 1,65          | 1,60       | 1,92        | 2,90         |
| RUB               | 8,25                      | 6,95          | 7,61       | 6,82        | 6,84         |

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

|                       | poslední závěr 16. 08. 18 | denní změna | měsíční změna | výnos od 31. 07. 18 | výnos od 31. 12. 17 |
|-----------------------|---------------------------|-------------|---------------|---------------------|---------------------|
| US Dow Jones          | 25 559                    | 1,6 %       | 2,0 %         | 0,6 %               | 3,4 %               |
| US S&P 500            | 2 841                     | 0,8 %       | 1,5 %         | 0,9 %               | 6,2 %               |
| US Nasdaq             | 7 807                     | 0,4 %       | 0,0 %         | 1,8 %               | 13,1 %              |
| Euro STOXX 50         | 3 378                     | 0,6 %       | -2,1 %        | -4,2 %              | -3,6 %              |
| CAC 40 - Francie      | 5 349                     | 0,8 %       | -1,1 %        | -2,9 %              | 0,7 %               |
| DAX - Německo         | 12 237                    | 0,6 %       | -2,6 %        | -4,4 %              | -5,3 %              |
| UK FTSE 100           | 7 556                     | 0,8 %       | -0,6 %        | -2,5 %              | -1,7 %              |
| PX - Česko            | 1 061                     | -0,7 %      | -2,5 %        | -2,8 %              | -1,6 %              |
| WIG20 - Polsko        | 2 262                     | -0,5 %      | 6,0 %         | -1,7 %              | -8,1 %              |
| BUX - Maďarsko        | 36 473                    | 1,8 %       | 3,4 %         | 2,0 %               | -7,4 %              |
| SAX - Slovensko       | 333                       | 0,1 %       | -0,3 %        | 0,2 %               | 0,2 %               |
| BET - Rumunsko        | 8 128                     | 0,5 %       | 1,8 %         | 1,9 %               | 4,8 %               |
| RTS - Rusko           | 1 067                     | 1,1 %       | -9,7 %        | -9,1 %              | -7,6 %              |
| ISE 100 - Turecko     | 87 143                    | -3,5 %      | -2,9 %        | -10,1 %             | -24,4 %             |
| Nikkei 225 - Japonsko | 22 192                    | -0,1 %      | -1,8 %        | -1,6 %              | -2,5 %              |
| Hang Seng - Hong Kong | 27 100                    | -0,8 %      | -5,0 %        | -5,2 %              | -9,4 %              |
| Shanghai - Čína       | 2 705                     | -0,7 %      | -3,9 %        | -6,0 %              | -18,2 %             |

### PX

|                              | poslední závěr 16. 08. 18 (CZK) | denní změna | týdenní změna | měsíční změna | roční změna |
|------------------------------|---------------------------------|-------------|---------------|---------------|-------------|
| CME                          | 78,0                            | -0,1 %      | -2,5 %        | -12,1 %       | -16,0 %     |
| ČEZ                          | 547,5                           | 0,7 %       | -0,7 %        | -4,0 %        | 30,4 %      |
| Erste Group Bank             | 892,0                           | 0,4 %       | -4,9 %        | -0,1 %        | -3,5 %      |
| Kofola ČeskoSlovensko        | 304,0                           | -0,7 %      | 3,1 %         | 0,3 %         | -26,7 %     |
| Komerční banka               | 937,0                           | -0,4 %      | -1,0 %        | -0,1 %        | -7,2 %      |
| Moneta Money Bank            | 76,6                            | 0,0 %       | 0,1 %         | -1,4 %        | 0,3 %       |
| 02 Czech Republic            | 260,0                           | -0,4 %      | 0,2 %         | -1,3 %        | -5,3 %      |
| Pegas Nonwovens              | 8920                            | 0,2 %       | 1,4 %         | -1,1 %        | -12,5 %     |
| Philip Morris Czech Republic | 1500,0                          | -0,1 %      | -0,3 %        | -1,6 %        | -2,9 %      |
| Stock Spirits Group          | 58,2                            | -1,3 %      | -4,7 %        | -14,5 %       | 0,3 %       |
| Unipetrol                    | 378,0                           | 0,1 %       | -0,3 %        | 0,8 %         | 29,0 %      |
| Vienna Insurance Group       | 612,0                           | -0,2 %      | -1,1 %        | 1,3 %         | -6,2 %      |

### PX

|                       | poslední závěr 16. 08. 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                   | 78,0                            | 105,5                          | 77,6                           | 90 204                   | 15,5 %                                |
| ČEZ                   | 547,5                           | 590,0                          | 412,7                          | 91 449                   | 3,0 %                                 |
| Erste Group Bank      | 892,0                           | 1057,9                         | 863,6                          | 31 869                   | 3,3 %                                 |
| Kofola ČeskoSlovensko | 304,0                           | 426,0                          | 275,0                          | 1142,5                   | 11,1 %                                |
| Komerční banka        | 937,0                           | 1010,0                         | 879,0                          | 4028,7                   | 2,8 %                                 |
| Moneta Money Bank     | 76,6                            | 86,3                           | 74,0                           | 35241,5                  | 3,1 %                                 |
| 02 Czech Republic     | 260,0                           | 289,8                          | 251,4                          | 9456,0                   | 10,8 %                                |

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

**Ekonomové**  
**Viktor Zeisel**  
 (420) 222 008 523  
[viktor\\_zeisel@kb.cz](mailto:viktor_zeisel@kb.cz)  
**Akciovní 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)

**Jakub Matějů**  
 (420) 222 008 598  
[j\\_mateju@kb.cz](mailto:j_mateju@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)

**Akciový analytik**  
**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)

**Inflace**  
**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 Cirotteau**  
 (33) 1 42 13 72 52  
[jean-david.cirotteau@sgcib.com](mailto:jean-david.cirotteau@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.rajaappa@sgcib.com](mailto:subadra.rajaappa@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 Drímal**  
 (44) 20 7550 2395  
[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>.