

| Výhled pro finanční trhy |

Týdenní zpráva

Americký trh práce se ukáže v dobrém světle



David Kocourek
(420) 222 008 569
david_kocourek@kb.cz

Očekávané trendy

	1 týden	1 měsíc
CZK/EUR	→	→
PRIBOR 3M	→	→
CZK IRS 2Y	→	→
CZK IRS 10Y	→	↗

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, KB

Zprávy a události

- Americké anualizované HDP ve čtvrtém čtvrtletí vzrostlo o 0,7 % q/q (trh 0,8 %, SG 0,5 %). Soukromá spotřeba stoupla ovšem o 2,2 % q/q (trh 1,8 %, SG 1,5 %). • Dynamika deflátoru HDP i soukromé spotřeby potvrdila očekávání trhu na 0,8 % q/q, respektive 1,2 % q/q. • Index nákupních manažerů z okolí Chicaga vzrostl asi o 10 bodů na 55,6 bodu (trh 45,3 bodu).
- Index spotřebitelských cen v eurozóně dosáhl 0,4 % q/q v lednu, když jádrové ceny rostly o 0,1 pb více než čekal trh, 1 %. • Francouzský index spotřebitelských cen poklesl o 1 % m/m; 0,2 % y/y. Ceny podle harmonizovaného indexu spadly taktéž o 1 % m/m, ale meziroční růst byl 0,4 %.
- Měnový agregát M2 v České republice v prosinci vzrostl o 6,9 % y/y.

Kalendář dnešních ekonomických událostí

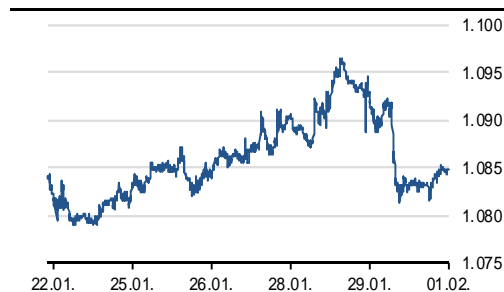
Country		GMT	Period	Previous	SG frst	Cons
Hungary	Manufacturing PMI	08:00	Jan	49.1		
Poland	Markit Poland PMI Mfg	08:00	Jan	52.1		51.7
Czech Republic	Markit Czech Republic PMI Mfg	08:30	Jan	55.6	56.8	54.8
Italy	Markit/ADACI Italy Manufacturing PMI	08:45	Jan	55.6	54.5	
France	Markit France Manufacturing PMI	08:50	Jan F	50	50.2	50
Germany	Markit/BME Germany Manufacturing PMI	08:55	Jan F	52.1	52.1	52.1
Euro area	Markit Eurozone Manufacturing PMI	09:00	Jan F	52.3	52.3	52.3
Hungary	ECB Executive Board Member Coeure Speaks in Budapest (09:15)					
Czech Republic	Budget Balance	13:00	Jan	-62.8b		
US	Personal Income	13:30	Dec	0.3	0.3	0.2
	Personal Spending	13:30	Dec	0.3	-0.2	0.1
	Real Personal Spending	13:30	Dec	0.3	-0.1	0
	PCE Deflator (% MoM)	13:30	Dec	0	0	0
	PCE Deflator (% YoY)	13:30	Dec	0.4	0.6	0.6
	PCE Core (% MoM)	13:30	Dec	0.1	0.1	0.1
	PCE Core (% YoY)	13:30	Dec	1.3	1.3	1.4
	Markit US Manufacturing PMI	14:45	Jan F	52.7	53	52.7
	ISM Manufacturing	15:00	Jan	48.2	50.5	48.5
	ISM Prices Paid	15:00	Jan	33.5	40.4	35
	ISM New Orders	15:00	Jan	49.2		
	Construction Spending (% MoM)	15:00	Dec	-0.4	0.4	0.6

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

Americký trh práce vykáže silnou pozici

Společná evropská měna celý týden postupně získávala, až se kurz během čtvrtka dostal nad hodnotu 1.095 USD/EUR. Pátek byl ve znamení vrácení týdenních zisků a euro oslabilo.

USD/EUR



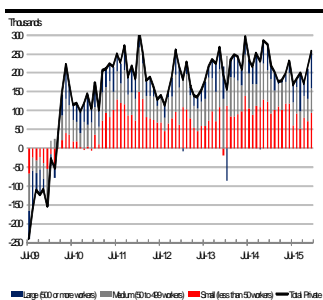
Zdroj: Bloomberg

Obchodování na počátku minulého týdne bylo poklidné. **Čekalo se totiž na výsledek dvoudenního jednání americké centrální banky. Podle očekávání nedošlo k žádným změnám, co se týče měnových nástrojů.**

Odehrály se změny pouze na komunikační úrovni. Prohlášení FOMC bylo o něco více holubičí než se očekávalo, ale hlavní změnou bylo odstranění hodnocení rizik jako vyrovnaných bez dalšího nového hodnocení. V současné době tak FOMC pozorně monitoruje globální ekonomický a finanční vývoj a vyhodnocuje jejich dopady na vývoj amerického trhu práce a inflace s důsledky pro budoucí vývoj. Nová terminologie prohlášení je dostatečně flexibilní, aby dovolovala zvýšení sazeb v březnu. Na druhou stranu do březnového jednání přijdou ještě dvě sady měsíčních dat z domácí ekonomiky. Minulý pátek to už byl asi nejvíce sledovaný údaj HDP, které ve čtvrtém čtvrtletí vzrostl o 0,7 % q/q anualizovaně (trh 0,8 %, SG 0,5 %). Soukromá spotřeba stoupla dokonce o 2,2 % q/q (trh 1,8 %, SG 1,5 %). Dynamika deflátoru HDP i soukromé spotřeby potvrdila očekávání trhu na 0,8 % q/q, respektive 1,2 % q/q.

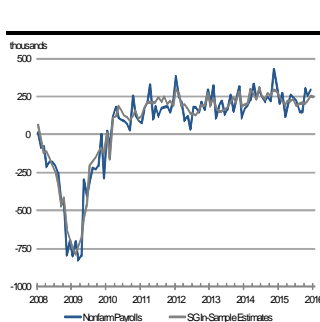
Hned na úvod týdne budou tato data doplněna o osobní příjmy a výdaje, ale především o velmi sledovaný údaj deflátoru spotřeby (vč. jádrového údaje), který FEDu slouží jako vodítko pro určování spotřebitelské inflace. Celkový index by mohl zrychlit na 0,6 % y/y a jádrový setrvat na 1,3 % y/y. Ve středu bude zveřejněn ADP report o trhu práce, který je tradičním vodítkem před zveřejněním počtu nových pracovních míst v nezemědělském sektoru, jehož se dočkáme v pátek. Podle ekonomů SG by měl počet nově vytvořených míst vykázat velmi solidních 245 tis., což je o dost více než konsensus trhu. Nezaměstnanost by měla dále poklesnout na 4,9 % při růstu participace na trhu práce o 0,1 pb (na 62,7 %) a růstu průměrných hodinových výdělků o 0,4 % m/m. Fed by tedy z domácí ekonomiky měl dostat pouze dobré zprávy.

ADP zaměstnanost v soukromém sektoru



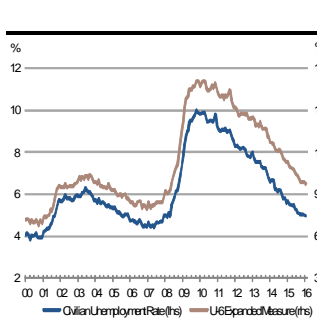
Zdroj: ADP Employer Services, SG Cross Asset Research/Economics

Počet nově vytvořených míst



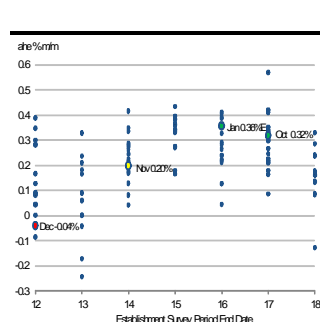
Zdroj: Bureau of Labor Statistics, SG Cross Asset Research/Economics

Míra nezaměstnanosti



Zdroj: Bureau of Labor Statistics, SG Cross Asset Research/Economics

Průměrné hodinové výdělky



Zdroj: Bureau of Labor Statistics, SG Cross Asset Research/Economics

Na starém kontinentu události nedosahovaly významnosti očekávání výsledku FEDu, avšak bylo také zveřejněno několik důležitých údajů. Odhady lednové inflace v eurozóně

na úrovni 0,4 % y/y byly potvrzeny. Jádrová inflace v lednu vzrostla o 1 % y/y, což koresponduje s údaji zveřejněnými v Německu, kde inflace v lednu byla 0,5 % y/y a v harmonizovaném vyjádření 0,4 % y/y. Evropské indikátory důvěry podle Evropské komise zaznamenaly zhoršení, což také do jisté míry odráží obrázek v Německu, kde si IFO indexy pohoršily. **Ve Francii byl představen předběžný výsledek HDP za čtvrté čtvrtletí, které vzrostlo o 0,2 % q/q a 1,3 % y/y. HDP ve Španělsku se zvýšil dokonce o 0,8 % q/q, což dává 3,5 % meziročně.**

Tento týden bude ve srovnání s USA v Evropě zveřejněno pouze několik málo čísel, která navíc nebudou příliš zajímavá. Trhy se proto zaměří na spekulace ohledně dalších kroků ECB v březnu ve světle zavedení negativních sazeb v Japonsku. **Prezident ECB Draghi by k tomu počátkem týdne mohl dodat nějaký komentář.** Dalším cílem tedy také budou politické události v Evropě, kde ve Španělsku stále trvá povolební pat, v Portugalsku se projednává rozpočet a v Řecku penzijní reforma.

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Forint a zlotý vykazují volatilitu, koruna žádnou

Česká koruna v pondělí otvírala v intervalu 27,02-27,03 CZK/EUR a celý týden se z tohoto intervalu nepohnula.

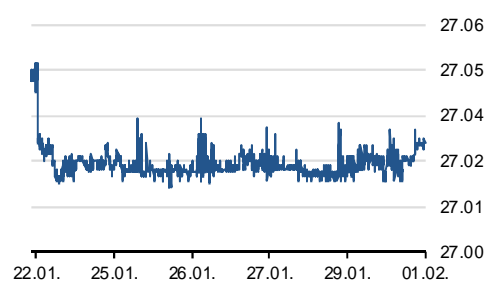
Ono svým způsobem není divu. Trh s korunou totiž během celého týdne nedostal žádnou překvapivou informaci, kterou by musel zpracovat do ceny. Hned v pondělí byly zveřejněny indikátory důvěry za leden. Saldo odpovědí celkového indikátoru vzrostlo o více než dva body, stejně jako saldo indikátoru důvěry podnikatelů. Důvěra spotřebitelů vzrostla dokonce o 2,5 bodu. Je

to další důkaz toho, že se české ekonomice daří a podle nás se jí bude dařit i nadále. **Tomu podle nás budou odpovídat i v pondělí zveřejněné výsledky maloobchodních tržeb. Ty si totiž na sezónně očištěné bázi v podstatě udrží meziroční růstová tempa z listopadu.** Klíčovým faktorem růstu podle nás budou tržby za nepotravinářské zboží.

Důležitou událostí bez překvapivých výsledků bude čtvrtetní zasedání bankovní rady ČNB. Předpokládáme, že bankovní rada nebude měnit nastavení své politiky, a to ani na komunikační úrovni, kdy pravděpodobně potvrdí odstoupení od kurzového závazku až koncem letošního roku.

Mnohem vyšší volatilitu vykazují regionální měny. Polský zlotý zpočátku týdne oslaboval, když byl stále pod vlivem vnitro politických událostí. V úterý zveřejněný údaj o HDP Polska sice byl o 0,1 pb lepší než čekal trh (3,6%), ovšem prohlášení ministra financí o tom, že sektorová daň v maloobchodě bude zavedena nejpozději do konce března, poslala zlotý dále ke slabším hodnotám. Svými komentáři k nepříznivému vývoji kurzu zlotého přispěly i ratingové agentury. Moody's v úterý zhoršila výhled pro veřejné finance. Fitch ve středu varoval ve stejném duchu. Obě agentury totiž pozorně sledují vývoj ohledně převodu cizoměnových hypoték do zlotého, které by přineslo zhoršení fiskální pozice. Tento týden také bude zasedat polská centrální banka, která by ovšem měla potvrdit stávající hodnotu sazeb na 1,5 %. Zajímavější by ovšem mohly být komentáře nových členů Rady, kteří byli jmenováni v lednu. Pravděpodobně by jejich hlasy mohly znít holubičtější hlasem než trh očekává,

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

protože zmizel tábor zastánců zvyšování sazeb. Většina členů Rady si tedy s největší pravděpodobností bude potvrzovat status quo.

Maďarský forint za celý týden nakonec posílil asi o 0,15% na 311,4 HUF/EUR, když ovšem průběh celého týdne tomu nenapovídal. Dobrý výkon měny byl v pondělí potvrzen velmi dobrými výsledky konjunkturálních indikátorů, které podobně jako v ČR zlepšily salda o jednotky bodů. Forint pak ovšem ztrácel především ve středu, když se na trhu rozšířily informace o tom, že maďarská vláda po vzoru Polska uvažuje také o zavedení sektorové daně na maloobchod.

Dalším faktorem, který vedl k poklesu kurzu, také ale bylo zjištění některých účastníků trhu. Po pečlivé analýze úterního výstupu ze zasedání tamní centrální banky se totiž dozvěděli, že sazby jsou sice neměnné a že si centrální banka dokonce představuje, že s nimi nebude hýbat ani během dalších 5-8 čtvrtletí. Představitelé centrální banky ovšem také vyjádřili svou připravenost sáhnout k nástrojům nekonvenční měnové politiky, pokud si to situace bude vyžadovat ve zjevném odkazu k dalším krokům ECB. Další data pak už nepřekvapila. Nezaměstnanost nestoupala na 6,3 %, jak čekal trh, ale stagnovala na 6,2 %. V pátek zveřejněný pokles průmyslových cen, pak není něco, co by se nikde jinde nedělo či snad překvapovalo. Obchodování v tomto týdnu pak skoro každý den dostane impuls z dat. V pondělí bude zveřejněn index PMI, obchodní bilance v úterý, následované maloobchodními tržbami. V pátek bude týden završen údaji za prosincovou průmyslovou výrobou.

Technická analýza

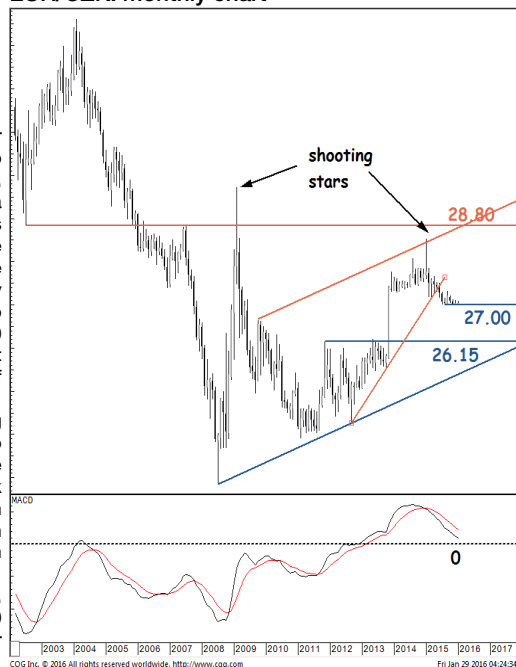
EUR/CZK: 27 is a crucial support. (29. ledna 2016)

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

After rallying to multiyear channel (now at 28.80, also decadal resistance), EUR/CZK is undergoing a steady retracement. It has tested support at 27.00, the 50% retracement since October 2013 lows. Monthly MACD is probing the zero mark which indicates 27.00 will be a crucial level that will decide about next leg of downtrend.

Currently, it is evolving within a formation similar to a triangle. Lower limit of the pattern is at 27.00. A break below will mean an extended correction towards 26.63 and even towards 2011 highs of 26.15. Immediate pullback, if any, should find resistance at 50 week MA and triangle upper limit (27.25).

EUR/CZK: monthly chart



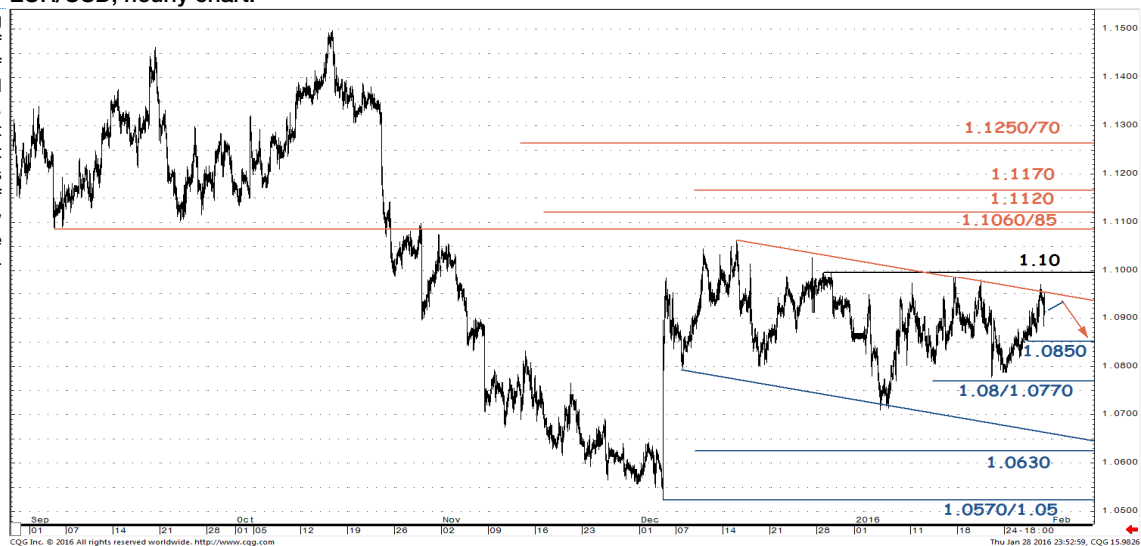
EUR/CZK: daily chart



EUR/USD: 1.10 is an immediate resistance while 1.1060/85 decides if recovery extends. (29. ledna 2016)

EUR/USD, hourly chart.

EUR/USD has been tracing a H&S at pivotal support of 1.0570/1.05, confluence of multi-decade channel and down sloping one since 08. The pair faced resistance at highs of March'15 at 1.1060/85 where it is forming the right shoulder of a H&S. A break below 1.0570/1.05 will accelerate the down trend to 1.0334 next.



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).

Světové trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 29.01.16	denní změna	měsíční změna	výnos od 31.01.16	výnos od 31.12.15
EUR/USD	1.084	-0.9%	-0.8%	0.0%	-0.2%
GBP/USD	1.422	-1.0%	-3.9%	0.0%	-3.5%
GBP/EUR	0.762	0.1%	3.3%	0.0%	3.4%
JPY/USD	120.950	1.8%	0.4%	0.0%	0.6%
JPY/EUR	131.140	0.9%	-0.4%	0.0%	0.4%
CHF/USD	1.022	0.8%	3.0%	0.0%	2.3%
CHF/EUR	1.108	-0.1%	2.2%	0.0%	2.0%
CZK/USD	24.924	1.0%	0.8%	0.0%	0.2%
CZK/EUR	27.024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
PLN/USD	4.076	0.1%	5.2%	0.0%	3.8%
PLN/EUR	4.420	-0.8%	4.3%	0.0%	3.6%
HUF/USD	287.300	0.3%	0.3%	0.0%	-1.2%
HUF/EUR	311.500	-0.6%	-0.6%	0.0%	-1.4%

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 29.01.16	denní změna (bb)	měsíční změna	spread vůči EUR	denní změna spreadu
EU 2Y	-0.49	-3.8	-15.4		
EU 5Y	-0.31	-5.3	-28.1		
EU 10Y	0.33	-7.9	-30.4		
US 2Y	0.77	0.0	-31.7	126	3.8
US 5Y	1.33	0.0	-45.7	164	5.3
US 10Y	1.92	0.0	-38.4	160	7.9
CZ 2Y	-0.20	-0.3	10.0	29	3.5
CZ 5Y	-0.08	-1.1	2.6	24	4.2
CZ 10Y	0.54	-0.8	9.1	21	7.1
HU 3Y	1.88	-5.0	#VALUE!	237	-1.2
HU 5Y	2.33	-13.0	#VALUE!	264	-7.7
HU 10Y	3.37	-8.0	#VALUE!	305	-0.1
PL 2Y	1.54	-3.2	-16.0	202	0.6
PL 5Y	2.37	-4.9	12.0	269	0.4
PL 10Y	3.14	-3.4	22.8	282	4.5

Světové trhy IRS

	poslední závěr 29.01.16	denní změna (bb)	měsíční změna	spread vůči EUR	denní změna spreadu
EUR 2Y	-0.18	-3.8	-14.7		
EUR 5Y	0.08	-4.7	-25.5		
EUR 10Y	0.67	-6.8	-31.8		
USD 2Y	0.85	-5.8	-31.2	102	-2
USD 5Y	1.30	-7.7	-43.0	123	-3
USD 10Y	1.81	-8.5	-39.6	114	-2
CZK 2Y	0.26	-1.0	-14.0	43	3
CZK 5Y	0.37	-4.0	-26.0	29	1
CZK 10Y	0.74	-5.5	-24.0	7	1
HUF 2Y	1.24	-3.8	-19.5	142	0
HUF 5Y	1.55	-8.0	-43.0	147	-3
HUF 10Y	2.39	-10.0	-45.5	172	-3
PLN 2Y	1.56	-1.5	-6.5	174	2
PLN 5Y	1.88	-3.5	-8.5	180	1
PLN 10Y	2.37	-3.5	-2.0	170	3

Přehled sazeb

	hlavní sazba centrální banky	jednodenní sazba	3M mezibankovní sazba (offer)	2Y Swap	10Y Swap
EUR (depo)	-0.30	-0.26	0.06	-0.15	0.67
USD (horní limit)	0.50	0.37	0.61	0.84	1.80
GBP	0.50	0.45	0.59	0.79	1.60
JPY	0.10	-0.10	0.15	-0.10	0.23
CHF	-0.75	-0.68	-0.76	-0.77	-0.02
CZK	0.05	0.05	0.29	0.26	0.76
HUF	1.35	1.70	1.35	1.25	2.43
PLN	1.50	1.35	1.60	1.56	2.38
RON	1.75	0.40	0.64	1.65	#N/A N/A
RUB	8.25	11.05	11.97	10.16	9.12

5Y CDS spready

	poslední závěr 29.01.16	denní změna	měsíční změna	výnos od 31.01.16	výnos od 31.12.15
USA	20.0	0.0	2.4	0.0	2.4
Germany	13.7	0.2	0.8	0.0	0.8
Hungary	159.3	0.0	-3.9	0.0	-5.2
Poland	77.0	-0.6	2.8	0.0	2.8

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 29.01.16	denní změna	měsíční změna	výnos od 31.01.16	výnos od 31.12.15
US Dow Jones	16 466	2.5%	-7.1%	0.0%	-5.5%
US S&P 500	1 940	2.5%	-6.6%	0.0%	-5.1%
US Nasdaq	4 614	2.4%	-9.7%	0.0%	-7.9%
Euro STOXX 50	3 045	2.2%	-8.1%	0.0%	-6.8%
French CAC 40	4 417	2.2%	-6.0%	0.0%	-4.7%
German DAX	9 798	1.6%	-9.8%	0.0%	-8.8%
UK FTSE 100	6 084	2.6%	-3.7%	0.0%	-2.5%
Czech PX	921	1.3%	-3.6%	0.0%	-3.7%
Polish WIG20	1 780	1.4%	-6.0%	0.0%	-4.2%
Hungarian BUX	23 997	0.9%	0.1%	0.0%	0.3%
Romanian BET	6 269	0.4%	-10.2%	0.0%	-10.5%
Russian RTS	745	2.5%	-3.2%	0.0%	-1.6%
Turkish ISE 100	73 481	1.5%	-0.6%	0.0%	2.4%
Japanese Nikkei 225	17 518	2.8%	-7.7%	0.0%	-8.0%
Hong Kong Hang Seng	19 683	2.5%	-10.5%	0.0%	-10.2%
Chinese Shanghai	2 738	3.1%	-23.2%	0.0%	-22.6%

PX

	poslední závěr 29.01.16	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
CENTRAL EUROPEAN MEDIA ENT-A	59	-1.2%	-1.0%	-11.9%	-10.5%
CEZ AS	414	3.6%	8.2%	-6.8%	-28.1%
ERSTE GROUP BANK AG	716	-2.8%	0.4%	-7.8%	33.2%
KOMERCNI BANKA AS	5 239	1.7%	7.9%	5.8%	4.6%
NEW WORLD RESOURCES PLC-A SH	0	16.7%	16.7%	-30.0%	-84.1%
PEGAS NONWOVENS SA	700	-1.8%	0.0%	-4.3%	3.8%
PHILIP MORRIS CR AS	13 000	2.6%	9.1%	8.3%	18.8%
PIVOVARY LOBKOWICZ GROUP AS	208	0.0%	0.0%	0.0%	-
TATRY MOUNTAIN RESORTS AS 6	610	0.0%	0.0%	0.0%	3.4%
O2 CZECH REPUBLIC AS	256	1.5%	1.9%	1.9%	270.1%
UNIPETROL AS	158	-3.4%	0.0%	-1.3%	16.5%
VIENNA INSURANCE GROUP AG	609	1.3%	-1.0%	-11.6%	-42.0%

PX

	poslední závěr 29.01.16	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů (v ks)	poměr objemu obchodů vzhledem k 6M průměru
CENTRAL EUROPEAN MEDIA ENT-A	59	71	43	2 211	5%
CEZ AS	414	683	372	556 365	120%
ERSTE GROUP BANK AG	716	803	529	154 805	178%
KOMERCNI BANKA AS	5 239	5 775	4 561	78 152	190%
NEW WORLD RESOURCES PLC-A SH	0	0	0	356 100	12%
PEGAS NONWOVENS SA	700	967	666	12 484	34%
PHILIP MORRIS CR AS	13 000	13 000	10 300	1 274	170%
PIVOVARY LOBKOWICZ GROUP AS	208	209	175	9 180	-
TATRY MOUNTAIN RESORTS AS 6	610	695	550	0	0%
O2 CZECH REPUBLIC AS	256	266	49	146 252	67%
UNIPETROL AS	158	195	119	76 464	142%
VIENNA INSURANCE GROUP AG	609	1 175	580	11 398	68%

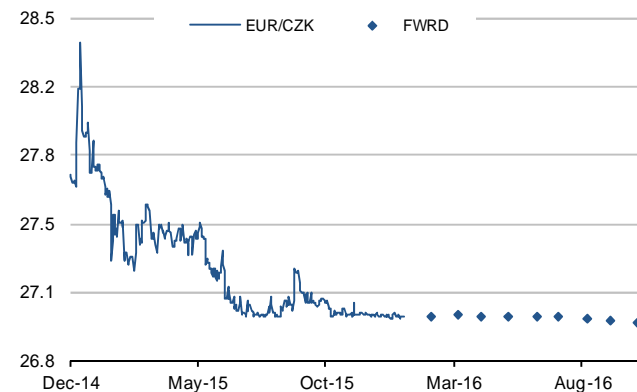
Komodity

	poslední závěr 29.01.16	denní změna	měsíční změna	výnos od 31.01.16	výnos od 31.12.15
Oil Brent	33.2	0.0%	-8.7%	0.0%	-7.1%
Oil WTI	33.6	1.2%	-11.2%	0.0%	-9.2%
Gold	1 118.2	0.0%	4.6%	0.0%	5.3%
Silver	14.3	0.0%	2.2%	0.0%	2.9%
Copper	4 570.0	0.7%	-3.3%	0.0%	-2.9%
Aluminium	1 519.0	0.4%	-1.0%	0.0%	0.8%
Lead	1 718.0	2.9%	-2.8%	0.0%	-4.2%
REUTERS/JEFFERIES CRB Commodity In	166.8	0.9%	-6.0%	0.0%	-5.3%
Carbon Emission Future \$/OZ	6.1	-0.3%	-27.1%	0.0%	-26.8%
Electricity 1Y Fwrd Price/Germany	23.5	-1.1%	-17.0%	0.0%	-16.8%

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

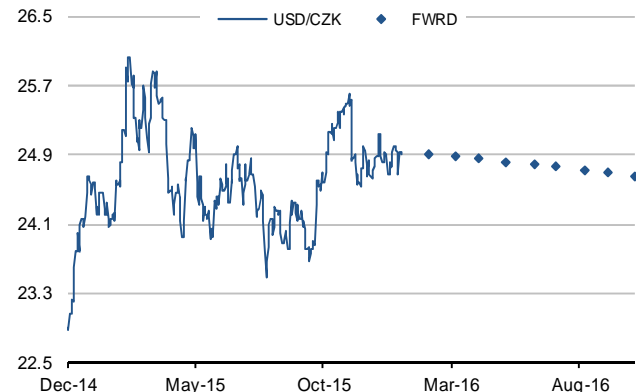
České finanční trhy – grafická příloha

EUR/CZK

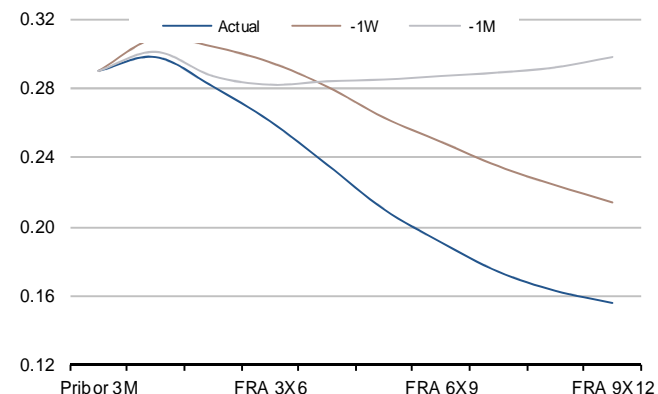


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/CZK

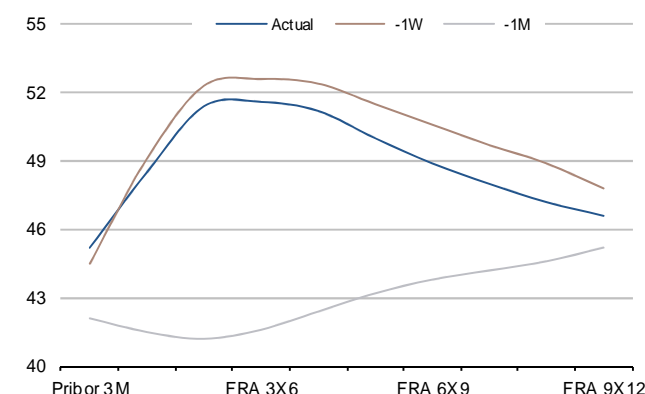


CZK 3M Príbor a FRA

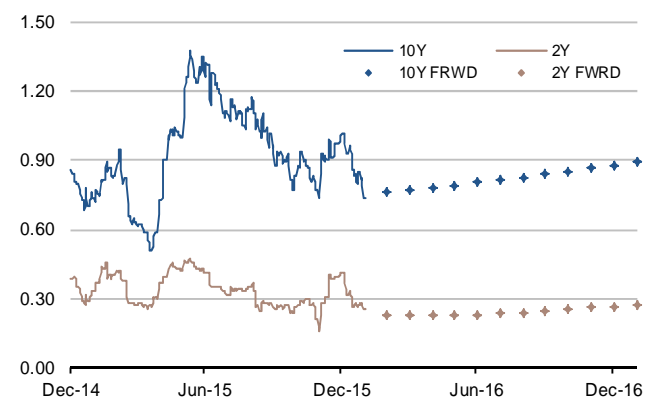


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZK 3M Príbor a FRA versus EUR

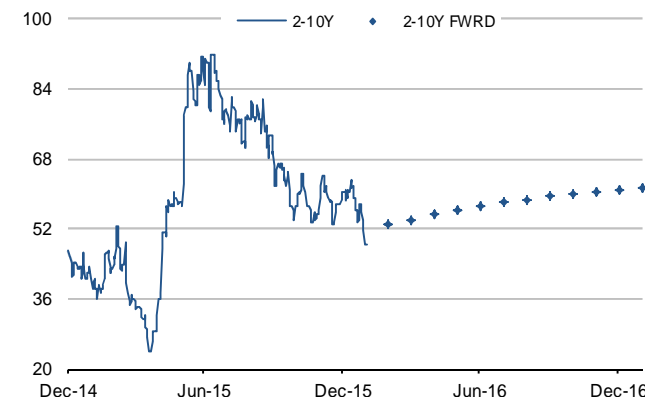


CZK 2Y a 10Y IRS



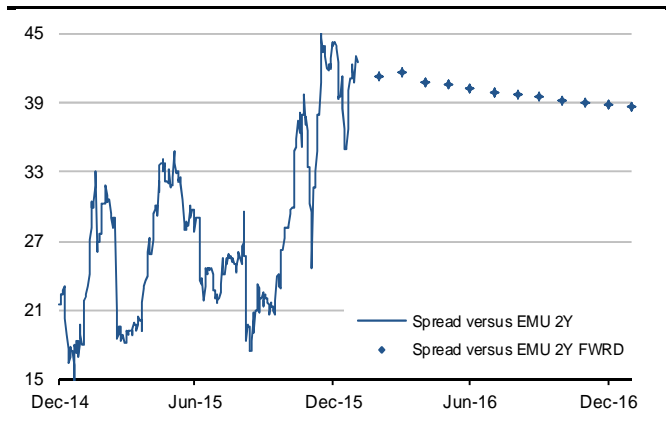
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZK 2-10Y IRS Spread



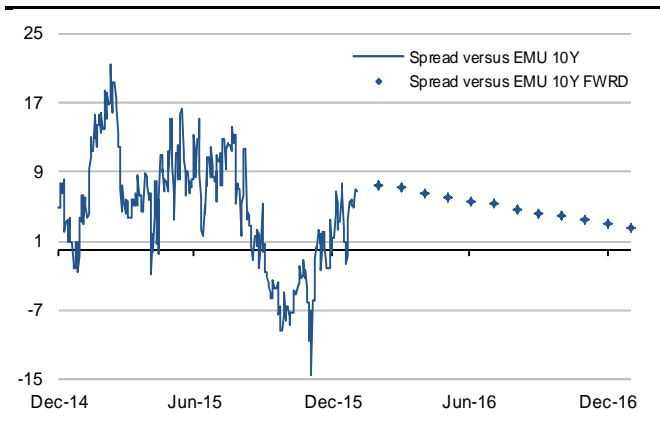
Finanční trhy – grafická příloha

CZK 2Y IRS Spread versus EUR

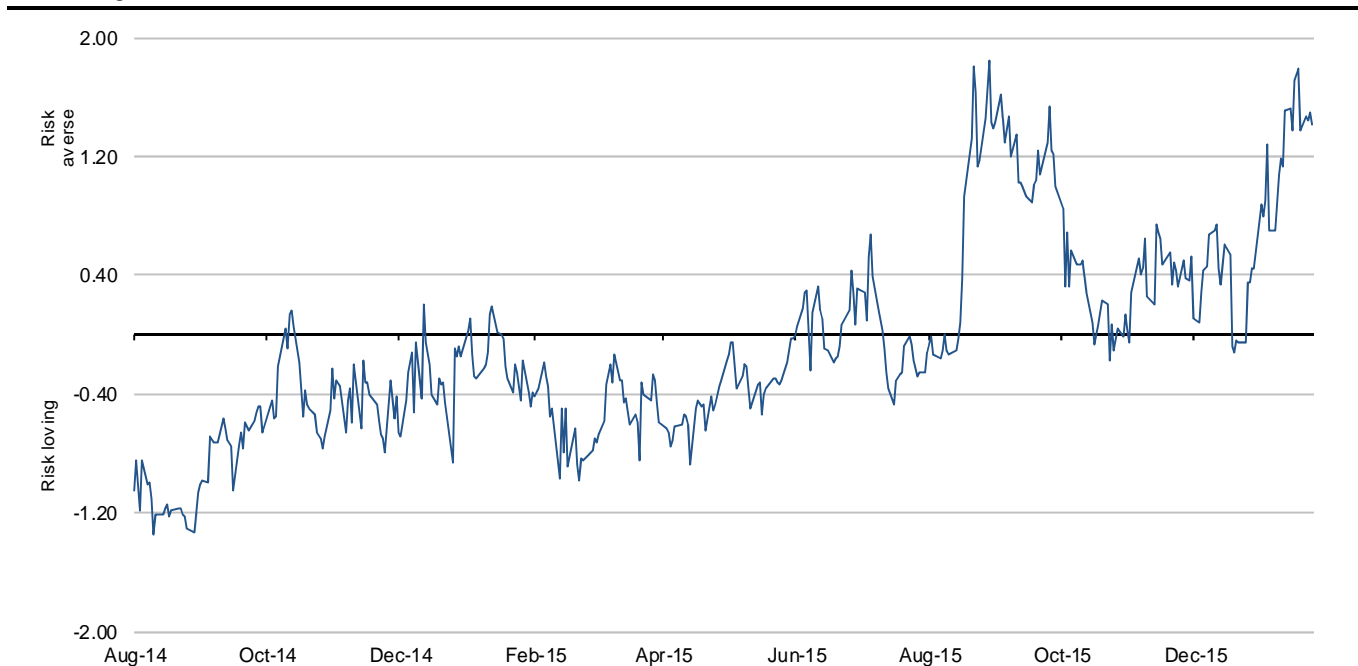


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZK 10Y IRS Spread versus EUR



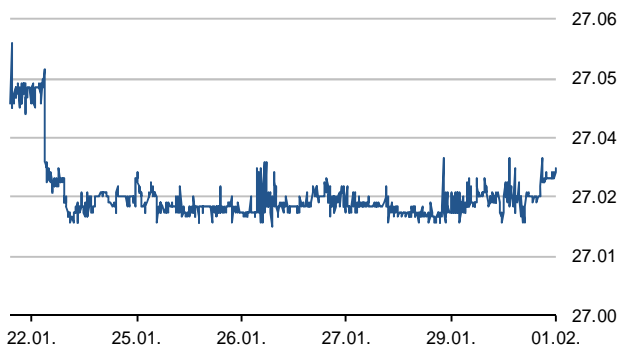
KB index globální averze k riziku – RPI



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Devizové trhy – grafická příloha

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/EUR



PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

HUF/EUR

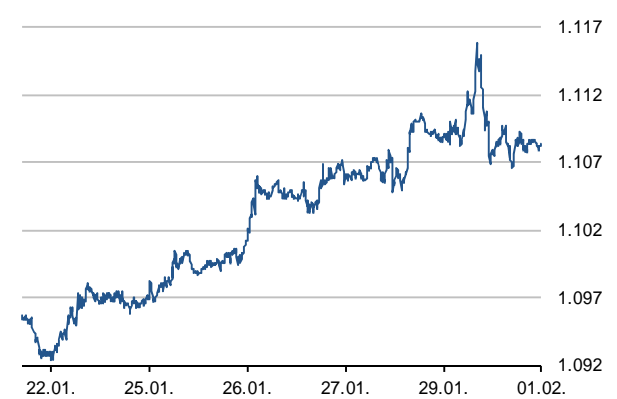


GBP/EUR



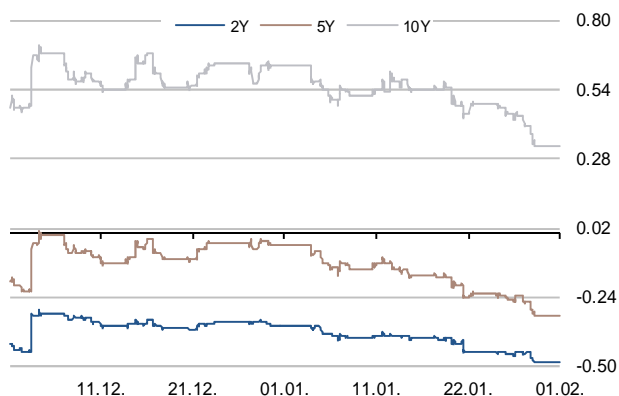
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CHF/EUR



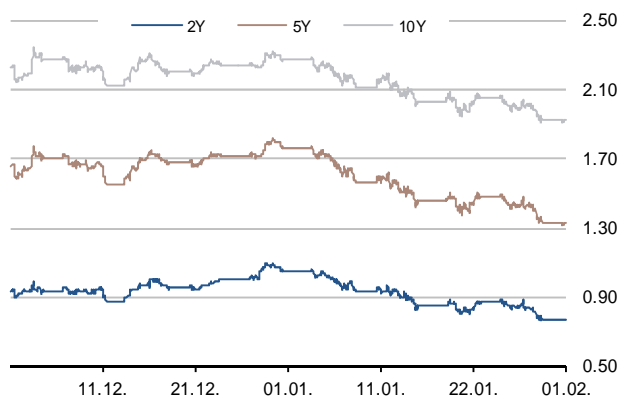
Dluhopisové trhy – grafická příloha

Evropské benchmarky

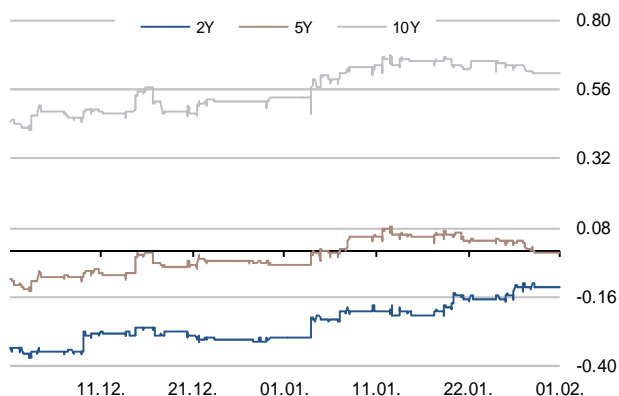


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Americké Treasuries

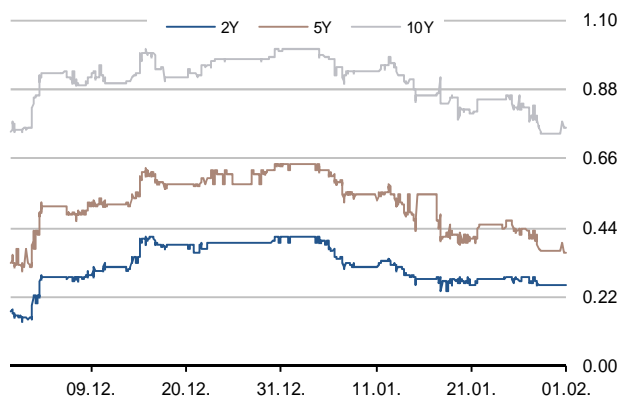


České benchmarky

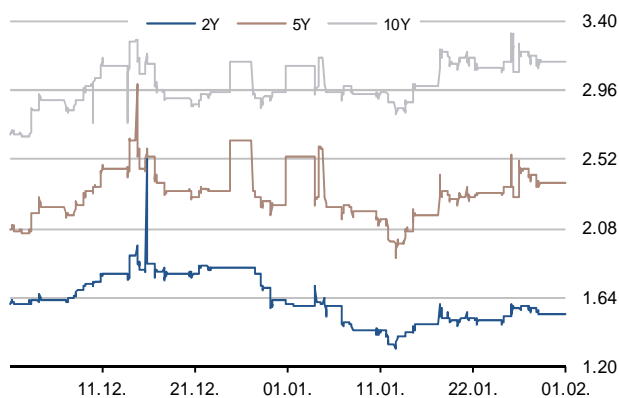


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Výnosy CZK IRS

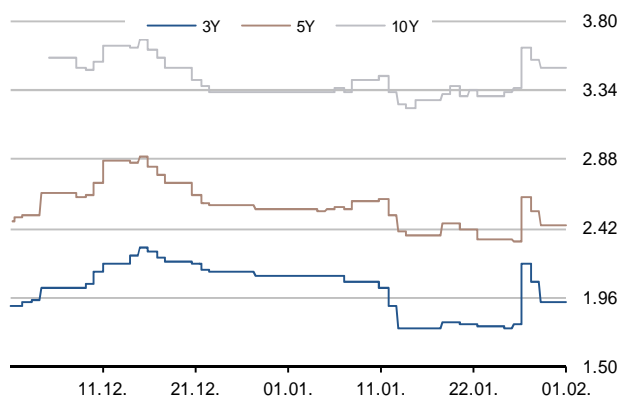


Polské benchmarky



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Maďarské benchmarky



Finanční předpovědi pro země G10 (aktualizováno 26. 11. 2015)

Měnové kurzy (konec čtvrtletí)

	Březen 2016	Červen 2016	Září 2016	Prosinec 2016
EURUSD	1,05	1,01	0,99	1,00
USDJPY	123	124	124	125
GBPUSD	1,48	1,49	1,41	1,45
USDCHF	1,05	1,11	1,15	1,14
USDCAD	1,34	1,35	1,36	1,31
AUDUSD	0,69	0,68	0,66	0,67
NZDUSD	0,62	0,60	0,58	0,57
USDNOK	8,71	8,81	8,84	8,70
USDSEK	8,67	8,71	8,69	8,55
EURJPY	129,15	125,24	122,76	125,00
EURGBP	0,71	0,68	0,70	0,69
EURCHF	1,10	1,12	1,14	1,14
EURCAD	1,41	1,36	1,35	1,31
EURAUD	1,52	1,49	1,50	1,49
EURNZD	1,69	1,68	1,71	1,75
EURNOK	9,15	8,90	8,75	8,70
EURSEK	9,10	8,80	8,60	8,55
DXI Index	100,86	103,50	105,51	104,25

Zdroj: SG

Klíčové sazby centrálních bank (konec čtvrtletí)

	Březen 2016	Červen 2016	Září 2016	Prosinec 2016
USA *	0,38	0,63	0,88	1,13
Japonsko	0,07	0,07	0,07	0,07
Eurozóna	0,05	0,05	0,05	0,05
Velká Británie *	0,75	1,00	1,25	1,50
Austrálie	2,00	2,00	2,25	2,50
Švýcarsko	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75

Zdroj: SG; *aktualizováno 17. 12. 2015

Výnosy 10letých státních dluhopisů (konec čtvrtletí)

	Březen 2016	Červen 2016	Září 2016	Prosinec 2016
USA	2,25	2,40	2,50	2,60
Eurozóna	0,50	0,70	0,80	1,00
Japonsko	0,35	0,40	0,45	0,50
Velká Británie	2,00	2,20	2,40	2,50

Zdroj: SG; *aktualizováno 17. 12. 2015

Finanční předpovědi pro rozvíjející se trhy (aktualizováno 17. 12. 2015)

Měnové kurzy (konec čtvrtletí)

	Březen 2016	Červen 2016	Září 2016	Prosinec 2016
EUR/CZK	27,05	27,02	26,00	26,00
EUR/PLN*	4,35	4,38	4,35	4,30
EUR/HUF	310	312	315	316
EUR/RON	4,42	4,42	4,43	4,42
EUR/RSD**	120,0	121,0	121,0	121,0
EUR/RUB*	78,75	72,72	67,32	65,00
EUR/TRY**	3,02	3,05	3,10	3,20
USD/CZK	25,8	26,8	27,3	26,0
USD/RUB*	75,0	72,0	68,0	65,0
USD/TRY*	3,02	3,05	3,10	3,20
USD/ZAR*	16,90	17,40	17,70	18,20
USD/ILS	3,85	3,80	3,75	3,75
USD/BRL*	4,20	4,20	4,25	4,25
USD/MXN*	17,30	17,10	16,95	17,00
USD/CLP	717	720	722	725
USD/CNY	6,60	6,65	6,70	6,80
USD/HKD	7,75	7,75	7,75	7,75
USD/INR	67,2	67,5	68,0	68,2
USD/IDR	14400	14700	14900	15300
USD/KRW	1200	1210	1220	1230
USD/TWD	33,5	33,8	34,1	34,4
USD/THB	36,6	36,8	37,0	37,1

Zdroj: SG, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka *aktualizováno 21. 1. 2016, **28. 1. 2016

Klíčové sazby centrálních bank (konec čtvrtletí)

	Březen 2016	Červen 2016	Září 2016	Prosinec 2016
Česká republika	0,05	0,05	0,05	0,05
Polsko	1,50	1,50	1,50	1,50
Maďarsko	1,35	1,35	1,35	1,35
Rumunsko*	1,75	1,75	1,75	1,75
Rusko*	11,00	10,50	9,00	8,50
Turecko**	7,50	7,50	8,00	8,25
Jižní Afrika*	6,75	7,00	7,25	7,25
Izrael	0,10	0,10	0,10	0,25
Brazílie	14,25	14,25	14,25	14,25
Mexiko	3,50	4,00	4,50	5,00
Chile	3,75	4,00	4,00	4,00
Čína*	1,50	1,50	1,25	1,25
Jižní Korea	1,50	1,50	1,50	1,50

Zdroj: SG, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka *aktualizováno 21. 1. 2016, ** aktualizováno 29. 1. 2016

G5																			
Monday 01 February				Tuesday 02 February				Wednesday 03 February				Thursday 04 February				Friday 05 February			
Euro area																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Euro area				Germany				Euro area				Euro area				Germany			
Markit Eurozone Manufacturing PMI				Unemployment Change ('000's)				Markit Eurozone Services PMI				ECB Publishes Economic Bulletin				Factory Orders (% MoM)			
Jan F	52.3	52.3	52.3	Jan	-14	-12	-8	Jan F	53.6	53.8	53.6					Dec	1.5	-0.3	-0.5
				Unemployment Claims Rate SA (%)				Markit Eurozone Composite PMI								Factory Orders WDA (% YoY)			
Germany				Jan				Jan F								Dec			
Markit Germany Manufacturing PMI				6.3				53.7								2.1			
Jan F	52.1	52.1	52.1	6.3				53.7								-1.5			
France								Germany											
Markit France Manufacturing PMI								Markit Germany Services PMI											
Jan F	50.0	50.2	50.0					Jan F											
Italy								Markit/BME Germany Composite PMI											
Markit Italy Manufacturing PMI								Jan F											
Jan	55.6	54.5						54.5											
Spain								France											
Markit Spain Manufacturing PMI								Markit France Services PMI											
Jan	53.0	53.0	52.6					Jan F											
								50.9											
								51.0											
								Italy											
								Markit ADACI Italy Composite PMI											
								Jan											
								56.0											
								Markit ADACI Italy Services PMI											
								Jan											
								55.3											
								CPI NIC incl. tobacco (% MoM)											
								Jan P											
								0.0											
								CPI NIC incl. tobacco (% YoY)											
								Jan P											
								0.1											
								CPI EU Harmonized (% MoM)											
								Jan P											
								-0.1											
								CPI EU Harmonized (% YoY)											
								Jan P											
								0.1											
								Spain											
								Markit Spain Services PMI											
								Jan											
								55.1											
								Markit Spain Composite PMI											
								Jan											
								55.2											
ECBSpeak : Draghi, Coeure								54.3								ECBSpeak : Draghi, Mersch			
								54.4								ECBSpeak : Nouy			
United Kingdom																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Donald Tusk sends progress report on UK-EU negotiations (During week)				Markit/CIPS UK Construction PMI				Markit/CIPS UK Services PMI				Bank of England Bank Rate (%)							
				Jan	57.8	57.2	57.6	Jan	55.5	55.8	55.4	4-Feb	0.5	0.5	0.5				
Net Consumer Credit (in GBP bn)								Markit/CIPS UK Composite PMI				BOE Asset Purchase Target (GBPbn)							
Dec	1.5	1.1	1.3					Jan				Feb							
Mortgage Approvals								55.3				375				375			
Dec	70.4	69.8	69.6									Bank of England Inflation Report							
M4 Ex IOFCs 3M Annualised																			
Dec	5.9																		
Markit UK PMI Manufacturing SA																			
Jan	51.9	51.4	51.8																
United States																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Personal Income (% MoM)				Wards Domestic Vehicle Sales (in mn)				ADP Employment Change (in '000)				Initial Jobless Claims (in '000)				Trade Balance (in \$ bn)			
Dec	0.3	0.3	0.2	Jan	13.5	14.0	13.7	Jan	257	235	190	30-Jan	278	275		Dec	-42.4	-45.5	-42.7
Personal Spending (% MoM)				Wards Total Vehicle Sales (in mn)				Markit US Services PMI				Continuing Claims (in '000)				Change in Nonfarm Payrolls (in '000)			
Dec	0.3	-0.2	0.1	Jan	17.2	17.9	17.6	Jan F	53.7	54.0		23-Jan	2268	2240		Jan	292	245	200
Real Personal Spending (% MoM)				IBD															

Zdroj: SG Cross Asset Research. Bloomberg

Týdenní kalendáře regionálních makroekonomických dat

Other Countries																									
Monday 01 February					Tuesday 02 February					Wednesday 03 February					Thursday 04 February					Friday 05 February					
Europe																									
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons							
Switzerland										Poland					Czech Republic										
PMI Manufacturing										Key Interest Rate (%)					Repurchase Rate (%)										
Jan	52.1	50.9	51							3-Feb	1.5	1.5	1.5	4-Feb	0.05	0.05	0.05								
										Retail Sales (% YoY)															
										Dec					8.7	7.4	8.0								
LatAm																									
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons							
					Brazil										Mexico					Brazil					
					Industrial Production (% MoM)										Overnight Rate (%)					IBGE Inflation IPCA (% MoM)					
					Dec	-2.4	0.3	0.3	4-Feb						3.25	3.25	Jan	0.96	0.81						
					Industrial Production (% YoY)										IBGE Inflation IPCA (% YoY)										
					Dec	-12.4	-10.8	-10.8	Jan						10.7	10.2									
															Chile										
															Economic Activity (% YoY)										
															Dec					1.8	1.2	1.3			
Asia Pacific																									
Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons		Unit	Prev	SG	Cons							
South Korea					South Korea					Australia										Taiwan					
Trade Balance (in \$ mn)					CPI (% MoM)					Trade Balance (in AUD mn)										CPI (% YoY)					
Jan	7001	6000	6679		Jan	0.3	0.1	0.4	Dec	-2906	-2300	-2450	Jan	0.14						1.0	0.75				
Imports (% YoY)					CPI (% YoY)					Building Approvals (% MoM)										Australia					
Jan	-19.2	-18.6	-15.0		Jan	1.3	0.8	1.1	Dec	-12.7	10.0	4.5	Retail Sales (% MoM)												
Exports (% YoY)					CPI Core (% YoY)					Building Approvals (% YoY)					Dec					0.4	0.4	0.4			
Jan	-14.1	-15.8	-10.3		Jan	2.4	1.8	1.8	Dec	-8.4	-2.7	-7.2	Retail Sales Ex Inflation (% QoQ)												
															4Q					0.6	1	0.9			
					Australia										RBA Statement on Monetary Policy										
					RBA Cash Rate Target (%)																				
					2-Feb					2	2	2													
					India										Indonesia										
					RBI Repurchase Rate (%)										GDP growth (% YoY) (Fri-Sun)										
					2-Feb					6.75	6.75	6.75						4Q					4.7	4.5	4.8

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu



Jan Vejmelek, Ph.D., CFA
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

Ekonomové



Viktor Zeisel
(420) 222 008 523
viktor_zeisel@kb.cz

Akcioví analytici



Josef Němý, CFA
(420) 222 008 560
josef_nemy@kb.cz



Marek Dřimal
(420) 222 008 598
marek_dřimal@kb.cz



David Kocourek
(420) 222 008 569
david_kocourek@kb.cz



Jana Steckerová
(420) 222 008 524
jana_steckerova@kb.cz



Miroslav Frayer
(420) 222 008 567
miroslav_frayer@kb.cz

SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPE



Hlavní ekonom SG Poland
Jaroslaw Janecki
(48) 225 284 162
jaroslaw.janecki@sgcib.com



Head of Research of Rosbank
Evgeny Koshelev
(7) 495 725 5637
ekoshelev@mx.rosbank.ru



Hlavní ekonom BRD-GSG
Florian Libocor
(40) 213 016 869
florian.libocor@brd.ro



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

Ekonom
Simona Tamas
(40) 213 014 472
simona.tamas@brd.ro



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

SG GLOBAL ECONOMICS RESEARCH



Head of Global Economics
Michala Marcussen
(44) 20 7676 7813
michala.marcussen@sgcib.com



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



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



Yacine Rouimi
(33) 1 42 13 84 04
yacine.rouimi@sgcib.com



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



North America
Brian Jones
(1) 212 278 69 55
brian.jones@sgcib.com



Aneta Markowska
(1) 212 278 66 53
aneta.markowska@sgcib.com



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



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



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



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



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



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



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



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



Inflation
Hervé Amourda
(91) 80 2808 6779
herve.amourda@sgcib.com

SG CROSS ASSET RESEARCH - FIXED INCOME & FOREX GROUPS



Global Head of Research
Patrick Legland
(33) 1 42 13 97 79
patrick.legland@sgcib.com



Head of Fixed Income & Forex Strategy
Vincent Chaigneau
(44) 20 7676 7707
vincent.chaigneau@sgcib.com



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



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



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



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



Rahul Desai
(44) 20 7676 7904
rahul.desai@sgcib.com



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



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



Shakeeb Hulukatti
(91) 80 2802 4380
shakeeb.hulukatti@sgcib.com



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



Head of US Rates Strategy
Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com



Jason Simpson
(44) 2076767580
jason.simpson@sgcib.com



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



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



Sébastien Galy
(1) 212 278 7644
sebastien.galy@sgcib.com



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



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



Head of Emerging Markets Strategy
Guy Stear
(33) 1 41 13 63 99
guy.stear@sgcib.com



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



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



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



David Hok
(44) 20 7676 7970
david.hok@sgcib.com



Roxana Hulea
(44) 20 7676 7433
roxana.hulea@sgcib.com



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



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



Bernd Berg
(44) 20 7676 7791
bernd.berg@sgcib.com

Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeji 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 nezkrácený obraz skutečnosti. Názory Komerční banky, a.s. uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění.

Komerční banka, a.s. a společnosti, které s ní tvoří jeden koncern, se mohou příležitostně podílet na obchodech s investičními nástroji, obchodovat s nimi nebo vykonávat činnost tvůrce trhu pro investiční nástroje nebo je držet, poskytovat poradenství či jinak profitovat z obchodů s investičními nástroji nebo od nich odvozených derivátů, které byly emitovány osobami zmíněnými v tomto dokumentu.

Zaměstnanci Komerční banky, a.s. a dalších společností tvořících s ní koncern nebo osoby jim blízké, včetně autorů tohoto dokumentu, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Komerční banka, a.s. a společnosti tvořící s ní koncern nejsou tímto dokumentem vázány při poskytování investičních služeb svým klientům.

Komerční banka, a.s. nepřebírá nad rámec stanovený právními předpisy odpovědnost za škodu způsobenou použitím tohoto dokumentu nebo informací v něm obsažených. Tento dokument je určen primárně pro profesionální a kvalifikované investory. Pokud kopii tohoto dokumentu obdrží jiná než výše uvedená osoba, neměla by své investiční rozhodnutí založit výhradně na tomto dokumentu, ale měla by si zároveň vyhledat nezávislého poradce. Každý investor je povinen přijmout vlastní informované rozhodnutí o vhodnosti investice, protože investiční nástroj uvedený v tomto dokumentu nemusí být vhodný pro všechny investory.

Minulá výkonnost investičních nástrojů nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná budoucí výkonnost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. S investičními nástroji a investicemi jsou spojena různá investiční rizika, přičemž hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní investované částky. Investiční nástroje denominované v jiné měně jsou navíc vystaveny riziku 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. obvykle nezasílá investiční doporučení jednotlivým emitentům před jejich zveřejněním. Každý z autorů tohoto dokumentu prohlašuje, že názory obsažené v tomto dokumentu přesně odpovídají jeho osobnímu pohledu na uvedené investiční nástroje nebo jejich emitenty.

Pro podrobnosti prosím navštivte internetovou stránku <http://www.trading.kb.cz>