

| **Výhled pro finanční trhy** |

Týdenní zpráva

Nový týden přinese klíčové zasedání ECB


Marek Dřímál
 (420) 222 008 598
 marek_drimal@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

- Osobní příjmy v USA vzrostly v dubnu v souladu s očekáváním o 0,3 % m/m. Osobní spotřeba poklesla o 0,1 % m/m (trh +0,2 %). Index nákupních manažerů z okolí Chicaga v květnu překvapivě vzrostl na 65,5 bodu z dubnových 63,0 bodu (trh 61,0 bodu).
- Španělská spotřebitelská inflace (HICP) v dubnu zpomalila o desetinu procenta na 0,2 % y/y v souladu s očekáváním trhu. ● Také italská spotřebitelská inflace (HICP) v dubnu mírně zpomalila na 0,4 % y/y (konsenzus předpokládal stagnaci na 0,5 %).
- Měnová zásoba v České republice měřená agregátem M2 v dubnu vzrostla o 4,8 % y/y (v březnu růst dosáhl 5,1 %).
- Dynamika polského HDP v Q1 14 byla revidována mírně směrem nahoru na 3,4 % y/y. Mezikvartálně vzrostla polská ekonomika o 1,1 % v souladu s původním odhadem. Inflační očekávání pro dynamiku CPI v horizontu 12 měsíců v Polsku setrvaly v květnu na 0,5 % y/y (trh 0,3 %).

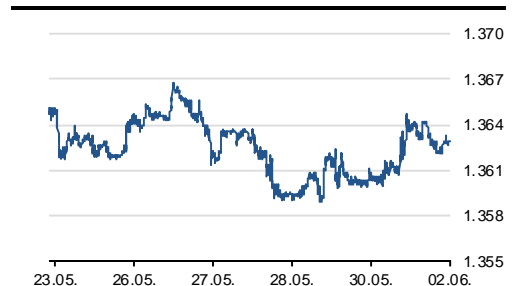
Kalendář ekonomických událostí

Country		BST	Period	Previous	SG frst	Cons
Czech Republic	Budget Balance (bln,		May	26.6		
Hungary	Manufacturing PMI	08:00	May	54.6		
	Trade Balance	08:00	Mar F	675		667.5
Poland	HSBC Poland Manufacturing PMI	08:00	May	52		52.1
Czech Republic	HSBC Czech Republic Manufacturing PMI	08:30	May	56.5	55.9	55.9
France	Markit France Manufacturing PMI	08:50	May F	51.2	49.5	49.3
Germany	Markit/BME Germany Manufacturing PMI	08:55	May F	54.1	53	52.9
Euro area	Markit Eurozone Manufacturing PMI	09:00	May F	53.4	52.4	52.5
Germany	CPI EU Harmonized (% MoM)	13:00	May P	-0.3	0.3	0.1
	CPI EU Harmonized (% YoY)	13:00	May P	1.1	1.1	1
US	Markit US Manufacturing PMI	14:45	May F	55.4	56.5	56.2
	ISM Manufacturing	15:00	May	54.9	56.6	55.5
	ISM Prices Paid	15:00	May	56.5	60	56.9

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, BST = GMT+1

Euro proti dolaru v minulém týdnu prakticky stabilní, trh čeká na ECB

Euro během velké části minulého týdne zaznamenávalo proti dolaru další ztráty, když během středy a čtvrtka pokleslo dokonce na tříměsíční minimum na úrovni 1,36 USD/EUR. **Smišená pateční data z USA přinesla korekci kurzu a euro tak nakonec proti americké měně uzavíralo v pátek zhruba na stejné úrovni jako před týdnem, tedy kolem hranice 1,365 USD/EUR.**

V následujícím týdnu bude hlavní událostí
USD/EUR


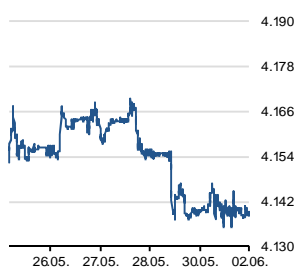
Zdroj: Bloomberg

čtvrteční zasedání ECB. Jak v posledních týdnech naznačují evropští centrální bankéři, ECB je připravena zasáhnout proti nízké inflaci a zadržávajícímu se ekonomickému oživení (a riziku silného eura – jehož kurz však už od začátku května srazily právě komentáře ze strany ECB). Podle průzkumu agentury Reuters se většina oslovených analytiků domnívá, že **ECB ve čtvrtek sníží svoji refinanční úrokovou sazbu o 15 bb na 0,10 % a depozitní sazbu o 10 bb na -0,10 %**. Ekonomové SG dále předpokládají, že ECB přijde s programem **dotávek mezibankovní likvidity**, který by měl ve svém důsledku zvýšit úvěrování malých a středních podniků a tímto tak pomoci evropské ekonomice (podle SG by se mělo jednat o ukončení sterilizace nakoupených aktiv v programu SMP, spuštění dalšího dlouhodobého repo tendru LTRO a zahájení odkupu cenných papírů krytých aktivy a dluhopisů evropských institucí jako je Evropská investiční banka či záchranný fond EFSF). Očekávání jsou nastavena poměrně vysoko, což potvrzuje i pohyb na trzích v posledních týdnech – oslabení eura, či další pokles výnosů. Rizika pro čtvrteční zasedání jsou tak nejspíše asymetrická. **Pokud ECB schválí výše zmíněná opatření, můžeme se dočkat dalšího (mírného) oslabení eura a snížení výnosů. Za předpokladu, že ECB investory zklame, je možné rychlý návrat eura k silnějším úrovním i korekce na výnosových křivkách.**

Makroekonomické údaje budou tento týden ve stínu zasedání ECB. Přesto však bude jejich kalendář nabitý. Už dnes se dočkáme německé květnové spotřebitelské inflace, která by měla stagnovat na nízké úrovni 1,1 % y/y. Indikátory PMI v EMU by měly korigovat směrem dolů kvůli situaci na Ukrajině a riziku zpomalení v Číně. Z dat ve zbytku týdne je nutné zdůraznit **páteční statistiku z amerického trhu práce za duben**. SG za duben očekává 240 tis. nových pracovních míst a pokles míry nezaměstnanosti na nové pokrizové minimum 6,2 %, což by (spolu s kroky ECB) mohlo být impulsem pro posílení dolaru.

Koruna se v uplynulém týdnu podívala na tříměsíční minimum

PLN/EUR



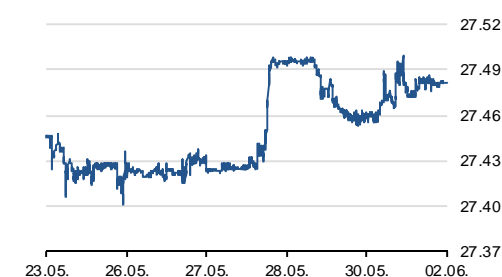
Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

Koruna si v uplynulém týdnu připsala proti euru ztráty zhruba čtvrt procenta, když během střeďeční obchodování oslabila na mezibankovním trhu až na své tříměsíční minimum 27,50 CZK/EUR. Čtvrtek sice přinesl mírnou korekci kurzu, v pátek ale opět koruna zamířila ke slabším úrovním. Kurz tak minulý týden uzavíral poblíž hranice 27,48 CZK/EUR. **Na trhu s českou měnou se stále projevuje dividendová sezóna** zvýšeným zájmem o nákupy eur, což pravděpodobně stálo za oslabením koruny v uplynulém týdnu. Makroekonomický kalendář byl poměrně prázdný. Už v pondělí jsme se z české ekonomiky dočkali květnových indikátorů důvěry. **Celkový index důvěry v ekonomiku stagnoval na úrovni 9,9 bodu,** velmi mírný pokles nálady nastal u spotřebitelů a průmyslníků. Mohlo se však jednat jen o korekci předchozího nárůstu, zpomalení ekonomiky statistika z minulého rozhodně nenaznačuje.

Podobné ztráty jako koruna zaznamenal během posledního květnového týdne maďarský forint, kterému neprospěly především boje na Ukrajině a opětovné snížení úrokových sazeb centrální bankou (o 10 bb na 2,40 %) včetně spekulací ohledně dalšího možného uvolnění měnových podmínek. Výraznějšímu oslabení maďarské měny zabránila velmi úspěšná čtvrteční aukce státních dluhopisů, která se těšila velkému zájmu investorů. **Dařilo se polskému zlotému, který si v celotýdenním hodnocení připsal čtyři desetiny procenta.**

Ten profitoval především z oslabování eura spojeného s očekáváním ohledně zásahu ECB na zasedání příští čtvrtek.

Tento týden se z české ekonomiky

dočkáme zajímavých indikátorů.

V pondělí bude zveřejněn květnový PMI index (očekáváme mírnou korekci směrem dolů na 55,9 bodu), ve středu revize prvního odhadu HDP v Q1 14 (který ukázal na mezičtvrtletní stagnaci ekonomiky navzdory očekávanému poklesu způsobeného vysokou statistickou základnou z Q4 13 spojenou s efektem předzásobením tabákovými výrobky), ve čtvrtek dubnové maloobchodní tržby (odhadujeme +6,0 % y/y) a v pátek průmysl (náš odhad ukazuje také na růst o 6,0 % y/y) a obchodní bilance (předpokládáme přebytek 7,6 mld. CZK v národní metodice).

Český PMI a průmysl



Zdroj: ČSÚ, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Makroekonomické údaje by tak měly ukázat na pokračující oživení české ekonomiky.

Pro kurz koruny proti euru však bude důležité i **čtvrteční zasedání Evropské centrální banky**. Ekonomové SG předpokládají, že ECB v souladu se svou nedávnou rétorikou přijde se snížením úrokových sazeb, dodávkou mezibankovní likvidity (v podobě dlouhodobých repo tendrů a ukončení sterilizace portfolia cenných papírů nakoupených v programu SMP) a zahájí odkup zajištěných cenných papírů (ABS). Minimálně část těchto opatření je už pravděpodobně v tržních cenách zahrnuta, jakékoliv překvapení a zajímavé komentáře šéfa ECB Maria Draghiho by však mohly vyprovokovat i výraznější pohyb eura proti ostatním měnám včetně koruny. Vzhledem k absenci spekulativního kapitálu na korunovém trhu je ale pravděpodobné, že koruna proti euru setrvá ve svém pásmu z posledních týdnů zhruba 27,35-27,50.

Technická analýza

EUR/CZK: 27.63, an immediate resistance. (23. května)

Coordinator Global Technicals

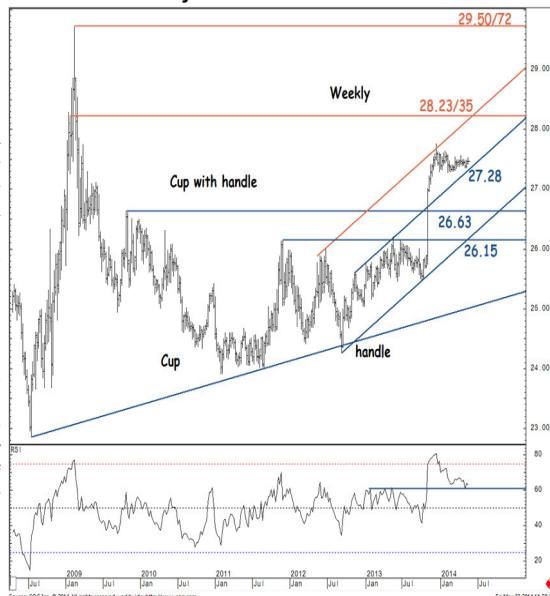


Stephanie Aymes
(44) 207 762 5898
stephanie.aymes@sgcib.com

EUR/CZK is undergoing a phase of consolidation since the start of this year. The pair has given a break above a massive cup with handle pattern and is evolving within an up sloping channel drawn from 2012 lows.

Currently, the pair is approaching the channel median at 27.28 which also happens to be the lower limit of consolidation zone of last 4 months. Weekly indicator is at a graphical support highlighting 27.28 as an important support.

EUR/CZK: weekly chart



EUR/CZK: daily chart

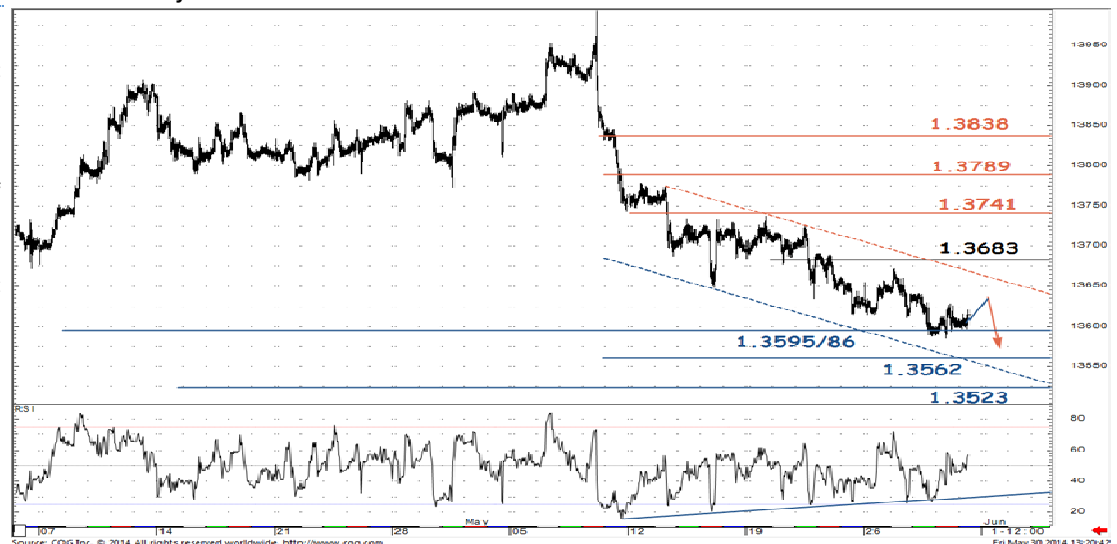


Immediate resistance for the pair is seen at 27.63, the upper end of the consolidation and the 76.4% retracement from December 2013 highs. The pair is likely to continue the range bound move within the recent zone. It will take a decisive break above 27.63 to trigger the next leg of uptrend towards 28.23/28.35, the confluence of the 76.4% retracement from 2009 highs and the 50% retracement from 2004 highs.

EUR/USD: possibility of initial pullback. (30. května 2014)

EUR/USD: hourly chart

EUR/USD has achieved our initial target of 1.40 and has formed a double top. It has breached a multi month trend line support. With weekly RSI breaking dual support, the pair is poised to drift to January lows of 1.3476. 1.40 / 1.4040 will continue to remain a pivotal resistance. For the day, 1.3683 will limit any short term pullback.



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 30.05.14	denní změna	měsíční změna	výnos od 31.05.14	výnos od 31.12.13
EUR/USD	1.364	0.2%	-1.6%	0.0%	-1.1%
GBP/USD	1.677	0.3%	-0.6%	0.0%	1.2%
GBP/EUR	0.813	-0.1%	-1.0%	0.0%	-2.3%
JPY/USD	101.780	0.2%	-0.4%	0.0%	-3.3%
JPY/EUR	138.840	0.4%	-2.0%	0.0%	-4.3%
CHF/USD	0.894	-0.3%	1.6%	0.0%	0.6%
CHF/EUR	1.220	-0.1%	-0.1%	0.0%	-0.4%
CZK/USD	20.141	-0.2%	1.6%	0.0%	1.6%
CZK/EUR	27.475	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%
PLN/USD	3.035	-0.2%	0.2%	0.0%	0.7%
PLN/EUR	4.140	0.0%	-1.4%	0.0%	-0.4%
HUF/USD	222.000	-0.2%	0.2%	0.0%	3.0%
HUF/EUR	302.870	0.1%	-1.4%	0.0%	1.9%

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 30.05.14	denní změna (bb)	měsíční změna	spread vůči EUR	denní změna spreadu
EU 2Y	0.06	0.2	-7.7		
EU 5Y	0.43	0.8	-12.3		
EU 10Y	1.36	0.4	-11.1		
US 2Y	0.37	0.0	-3.7	31	-0.2
US 5Y	1.54	0.0	-13.7	111	-0.8
US 10Y	2.48	0.0	-17.0	112	-0.4
CZ 2Y	0.18	-0.6	-5.0	12	-0.8
CZ 5Y	0.68	0.2	-17.8	25	-0.6
CZ 10Y	1.62	1.1	-22.2	26	0.7
HU 3Y	3.26	-0.9	-75.4	320	-1.1
HU 5Y	3.58	0.8	-74.5	315	0.0
HU 10Y	4.64	1.0	-67.1	329	0.6
PL 2Y	2.72	2.6	-17.9	266	2.4
PL 5Y	3.27	2.6	-28.1	284	1.8
PL 10Y	3.67	4.0	-35.6	231	3.6

Světové trhy IRS

	poslední závěr 30.05.14	denní změna (bb)	měsíční změna	spread vůči EUR	denní změna spreadu
EUR 2Y	0.37	0.4	-7.9		
EUR 5Y	0.76	0.9	-15.2		
EUR 10Y	1.56	0.8	-15.1		
USD 2Y	0.51	1.4	-2.8	14	1
USD 5Y	1.61	4.4	-16.0	85	4
USD 10Y	2.57	4.9	-19.1	102	4
CZK 2Y	0.48	1.0	-2.0	11	1
CZK 5Y	0.84	1.0	-12.9	8	0
CZK 10Y	1.51	3.0	-15.5	-5	2
HUF 2Y	2.73	2.0	-31.2	236	2
HUF 5Y	3.41	2.3	-40.0	265	1
HUF 10Y	4.31	2.5	-37.0	275	2
PLN 2Y	2.77	1.0	-18.5	240	1
PLN 5Y	3.25	3.2	-25.5	248	2
PLN 10Y	3.65	5.0	-26.3	209	4

Přehled sazeb

	hlavní sazba centrální banky	jednodenní sazba	3M mezibankovní sazba (offer)	2Y Swap	10Y Swap
EUR	0.25	0.62	0.29	0.36	1.57
USD	0.25	0.12	0.23	0.52	2.60
GBP	0.50	0.42	0.53	1.11	2.64
JPY	0.10	-0.05	0.21	0.19	0.75
CHF	0.00	0.00	0.01	0.05	1.06
CZK	0.05	0.05	0.36	0.47	1.50
HUF	2.40	1.40	2.45	2.70	4.28
PLN	2.50	2.21	2.62	2.78	3.65
RON	3.50	2.31	2.43	3.10	3.97
RUB	8.25	7.90	9.74	8.50	8.04

5Y CDS spready

	poslední závěr 30.05.14	denní změna	měsíční změna	výnos od 31.05.14	výnos od 31.12.13
USA	16.8	0.6	-0.7	0.0	-12.2
Germany	21.7	-0.5	1.0	0.0	-3.3
Czech Republic	52.6	0.1	-5.7	0.0	-8.6
Hungary	187.7	0.0	-18.4	0.0	-72.3
Poland	59.2	-0.3	-12.5	0.0	-20.5

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 30.05.14	denní změna	měsíční změna	výnos od 31.05.14	výnos od 31.12.13
US Dow Jones	16 717	0.1%	0.8%	0.0%	0.8%
US S&P 500	1 924	0.2%	2.1%	0.0%	4.1%
US Nasdaq	4 243	-0.1%	3.1%	0.0%	1.6%
Euro STOXX 50	3 245	0.0%	1.4%	0.0%	4.4%
French CAC 40	4 520	-0.2%	0.7%	0.0%	5.2%
German DAX	9 943	0.0%	3.5%	0.0%	4.1%
UK FTSE 100	6 845	-0.4%	1.0%	0.0%	1.4%
Czech PX	1 027	1.1%	1.7%	0.0%	3.9%
Polish WIG20	2 430	-1.5%	-0.4%	0.0%	1.2%
Hungarian BUX	19 264	1.1%	10.5%	0.0%	3.8%
Romanian BET	6 723	0.9%	4.6%	0.0%	3.5%
Russian RTS	1 296	-1.4%	12.1%	0.0%	-10.2%
Turkish ISE 100	79 290	0.0%	7.3%	0.0%	16.9%
Japanese Nikkei 225	14 632	-0.3%	2.3%	0.0%	-10.2%
Hong Kong Hang Seng	23 082	0.0%	4.3%	0.0%	-1.0%
Chinese Shanghai	2 039	-0.5%	0.6%	0.0%	-3.6%

PX

	poslední závěr 30.05.14	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
CENTRAL EUROPEAN MEDIA ENT-A	59	1.6%	5.0%	9.0%	-12.5%
CEZ AS	590	0.3%	2.8%	-0.8%	7.3%
ERSTE GROUP BANK AG	700	0.2%	7.1%	4.7%	9.6%
KOMERCNI BANKA AS	4 646	1.3%	1.8%	2.1%	23.7%
NEW WORLD RESOURCES PLC-A SH	11	1.4%	-3.2%	-18.0%	-66.8%
ORCO PROPERTY GROUP	16	-2.4%	3.2%	-3.6%	-71.7%
PEGAS NONWOVENS SA	595	0.5%	0.3%	-0.2%	8.2%
PHILIP MORRIS CR AS	10 250	0.0%	-1.1%	-1.6%	-6.3%
PIVOVARY LOBKOWICZ GROUP AS	162	-0.2%	-	-	-
TATRY MOUNTAIN RESORTS AS 6	550	0.0%	0.0%	-0.4%	-52.8%
TELEFONICA CZECH REPUBLIC AS	292	-0.2%	-0.6%	-2.5%	4.6%
UNIPETROL AS	139	-0.1%	0.7%	1.8%	-19.2%
VIENNA INSURANCE GROUP AG	1 080	-1.4%	2.8%	2.8%	10.0%

PX

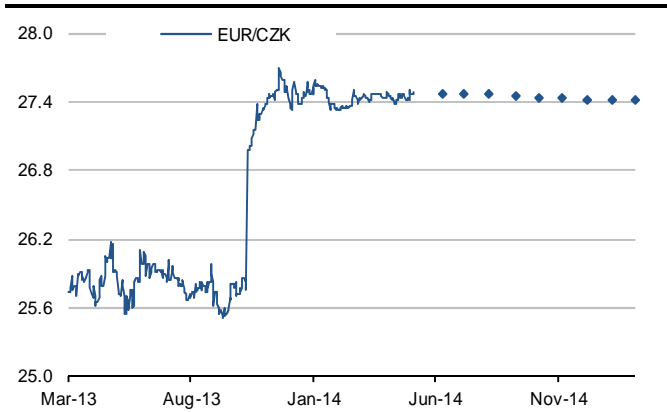
	poslední závěr 30.05.14	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů (v ks)	poměr objemu obchodů vzhledem k 6M průměru
CENTRAL EUROPEAN MEDIA ENT-A	59	123	42	143 945	84%
CEZ AS	590	606	288	134 843	27%
ERSTE GROUP BANK AG	700	818	487	49 203	30%
KOMERCNI BANKA AS	4 646	4 888	3 452	22 380	60%
NEW WORLD RESOURCES PLC-A SH	11	40	10	64 734	23%
ORCO PROPERTY GROUP	16	69	15	76 886	122%
PEGAS NONWOVENS SA	595	622	508	21 625	249%
PHILIP MORRIS CR AS	10 250	11 402	10 250	353	55%
PIVOVARY LOBKOWICZ GROUP AS	162	164	159	21 013	-
TATRY MOUNTAIN RESORTS AS 6	550	1 300	525	0	0%
TELEFONICA CZECH REPUBLIC AS	292	335	243	299 926	120%
UNIPETROL AS	139	174	126	6 816	32%
VIENNA INSURANCE GROUP AG	1 080	1 095	890	4 861	1

Komodity

	poslední závěr 30.05.14	denní změna	měsíční změna	výnos od 31.05.14	výnos od 31.12.13
Oil Brent	110.7	0.0%	1.8%	0.0%	-0.1%
Oil WTI	102.7	-0.8%	3.0%	0.0%	4.4%
Gold	1 249.7	0.0%	-3.2%	0.0%	3.7%
Silver	18.8	0.0%	-2.0%	0.0%	-3.3%
Copper	6 919.0	-0.8%	3.9%	0.0%	-6.2%
Aluminium	1 838.0	-0.4%	2.1%	0.0%	2.1%
Lead	2 095.0	-1.3%	-0.5%	0.0%	-5.6%
REUTERS/JEFFERIES CRB Commodity In	305.5	-0.6%	-1.3%	0.0%	9.0%
Carbon Emission Future \$/OZ	5.1	-2.3%	-5.4%	0.0%	1.6%

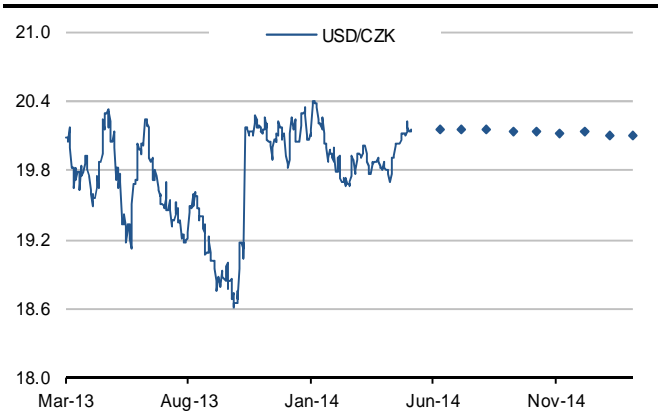
České finanční trhy – grafická příloha

EUR/CZK

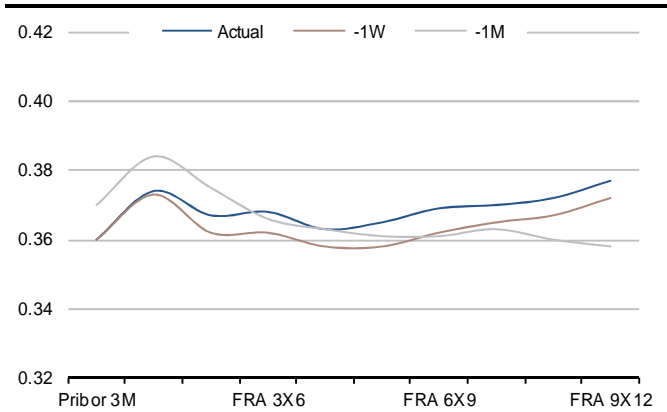


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/CZK

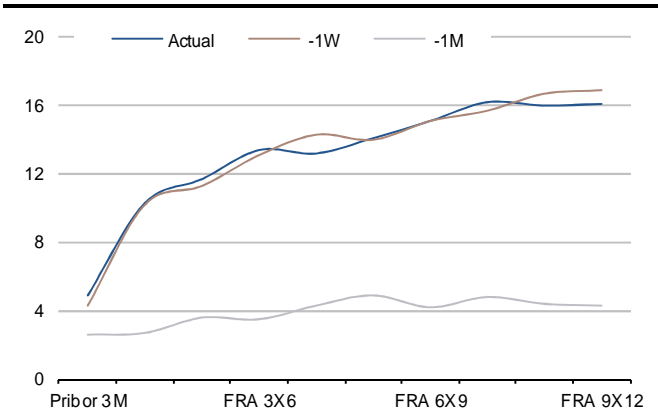


CZK 3M Príbor a FRA

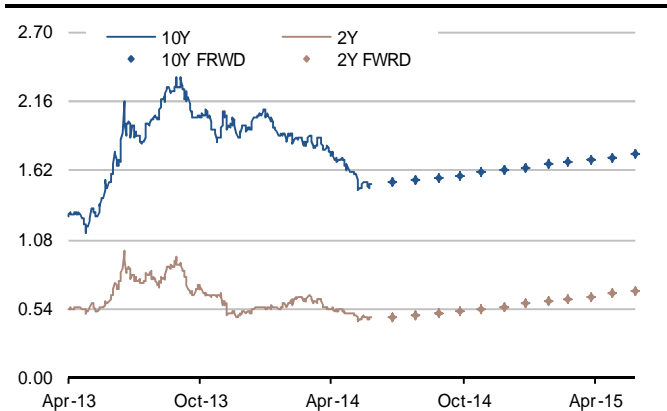


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZK 3M Príbor a FRA versus EUR

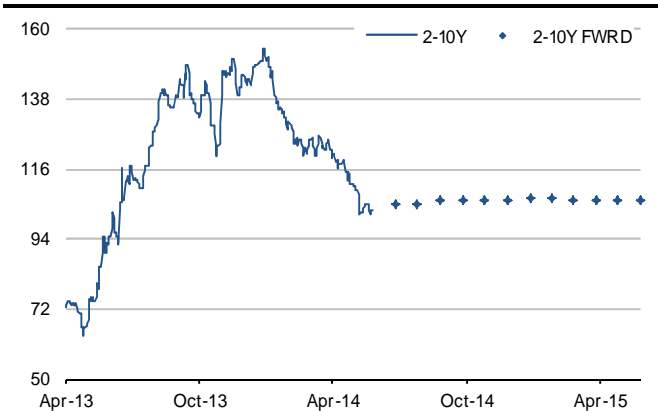


CZK 2Y a 10Y IRS



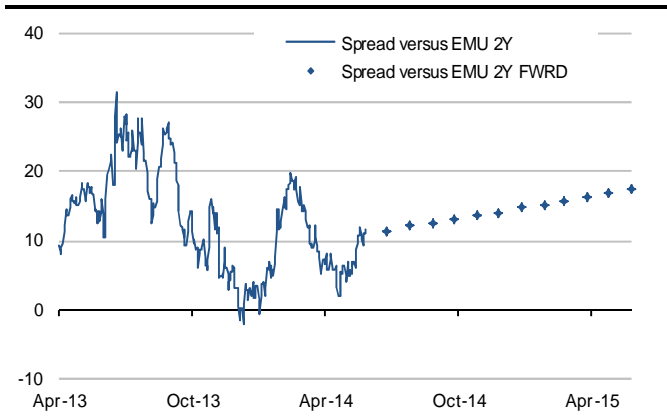
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZK 2-10Y IRS Spread

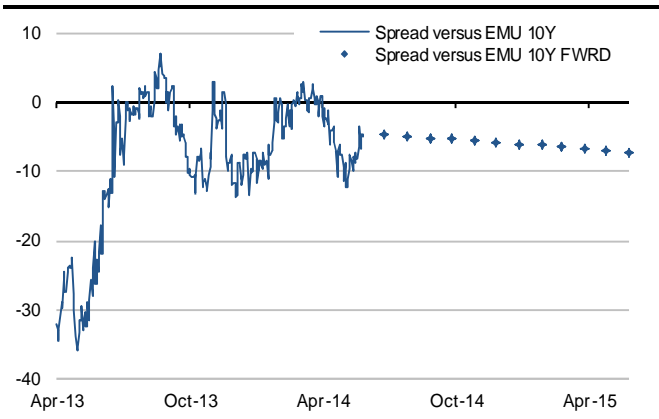


Finanční trhy – grafická příloha

CZK 2Y IRS Spread versus EUR



CZK 10Y IRS Spread versus EUR



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

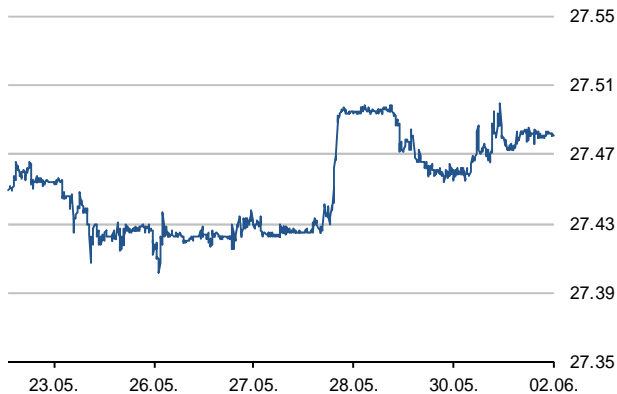
KB index globální averze k riziku – RPI



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

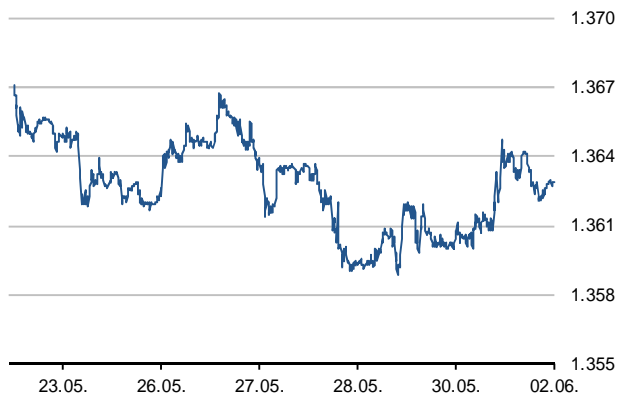
Devizové trhy – grafická příloha

CZK/EUR

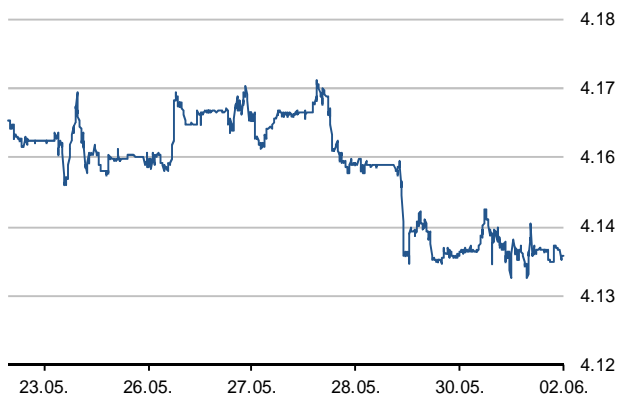


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/EUR



PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

HUF/EUR

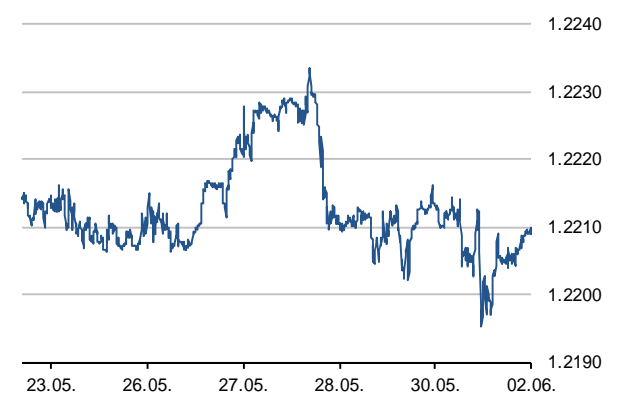


GBP/EUR



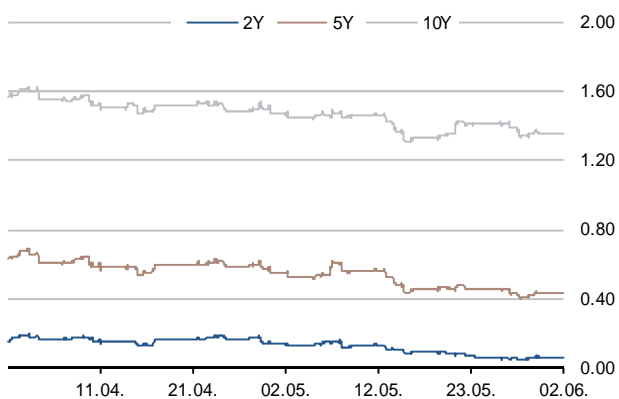
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CHF/EUR



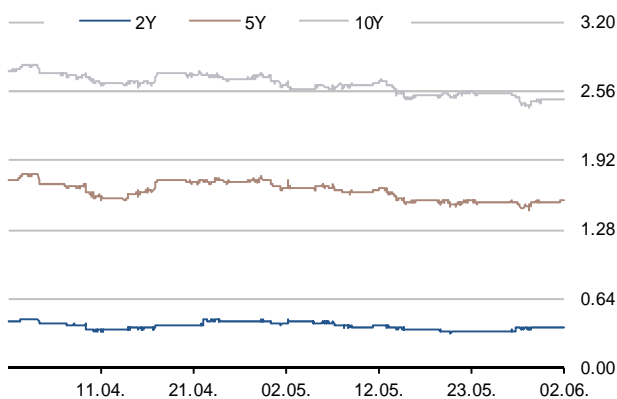
Dluhopisové trhy – grafická příloha

Evropské benchmarky

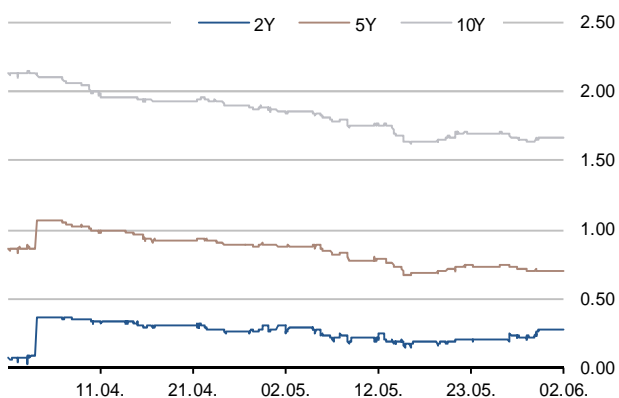


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Americké Treasuries

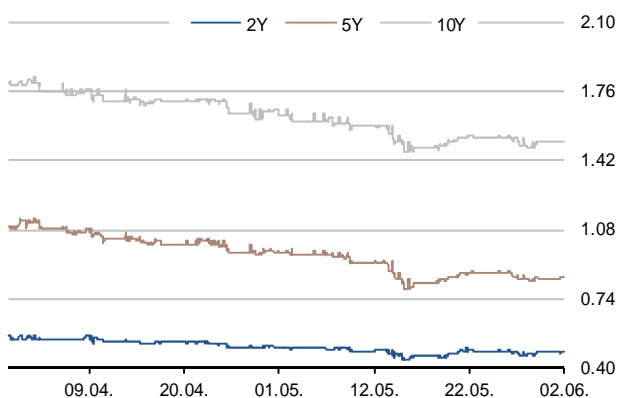


České benchmarky

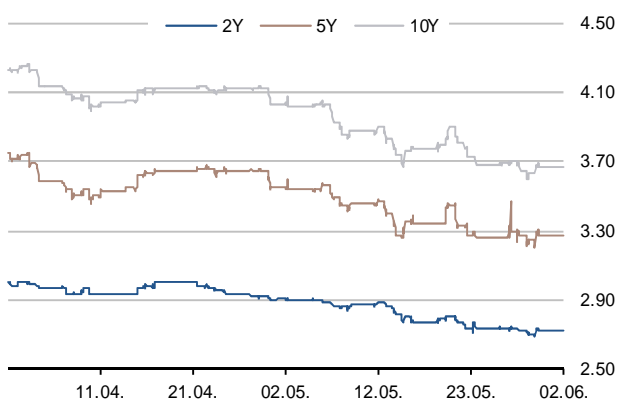


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Výnosy CZK IRS

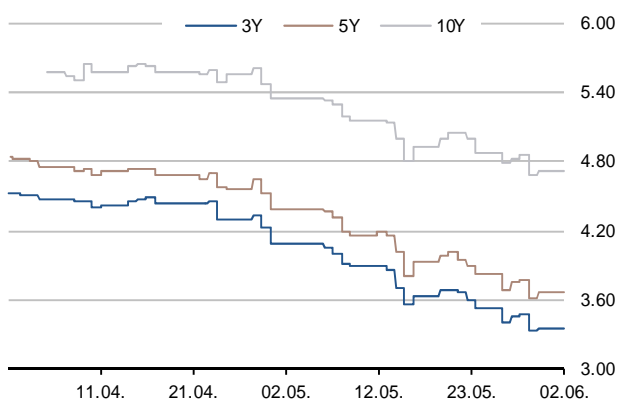


Polské benchmarky



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Maďarské benchmarky



Finanční předpovědi pro země G10 (aktualizováno 21. 3. 2014)

Měnové kurzy (konec čtvrtletí)

	Červen 2014	Září 2014	Prosinec 2014
EURUSD	1,37	1,34	1,32
USDJPY	104	106	108
GBPUSD	1,67	1,65	1,65
USDCHF	0,90	0,93	0,95
USDCAD	1,12	1,13	1,15
AUDUSD	0,89	0,86	0,83
NZDUSD	0,82	0,79	0,76
USDNOK	5,99	5,97	5,83
USDSEK	6,42	6,49	6,52
EURJPY	142,5	142,0	142,6
EURGBP	0,82	0,81	0,80
EURCHF	1,23	1,24	1,26
EURCAD	1,53	1,51	1,52
EURAUD	1,54	1,56	1,59
EURNZD	1,67	1,70	1,74
EURNOK	8,20	8,00	7,70
EURSEK	8,80	8,70	8,60
DXY Index	80,5	82,1	83,3

Zdroj: SG

Klíčové sazby centrálních bank (konec čtvrtletí)

	Červen 2014	Září 2014	Prosinec 2014
USA	0,25	0,25	0,25
Japonsko	0,07	0,07	0,07
Eurozóna	0,25	0,25	0,25
Velká Británie	0,50	0,50	0,50
Austrálie	2,50	2,50	2,50
Švýcarsko	0,00	0,00	0,00

Zdroj: SG

Výnosy 10letých státních dluhopisů (konec čtvrtletí)

	Červen 2014	Září 2014	Prosinec 2014
USA	3,25	3,50	3,75
Eurozóna	1,85	2,00	2,10
Japonsko	0,70	0,80	0,90
Velká Británie	3,10	3,30	3,55

Zdroj: SG

Finanční předpovědi pro rozvíjející se trhy (aktualizováno 21. 3. 2014)

Měnové kurzy (konec čtvrtletí)

	Červen 2014	Září 2014	Prosinec 2014
EUR/CZK*	27,30	27,20	27,10
EUR/PLN	4,15	4,12	4,10
EUR/HUF	315	313	310
EUR/RON	4,42	4,37	4,37
EUR/RSD	113,5	112,5	112,5
EUR/RUB	49,33	47,65	46,85
EUR/TRY	3,15	2,88	2,71
USD/CZK	19,85	20,22	20,53
USD/RUB	36,00	36,10	36,51
USD/TRY	2,30	2,15	2,05
USD/ZAR	11,10	10,70	10,30
USD/ILS	3,60	3,55	3,55
USD/BRL	2,40	2,40	2,40
USD/MXN	12,75	12,50	12,25
USD/CLP	515	510	510
USD/COP	1870	1860	1850
USD/CNY	6,08	6,06	6,00
USD/HKD	7,75	7,75	7,75
USD/INR	62,00	61,00	61,00
USD/IDR	11500	11000	10750
USD/MYR	3,25	3,20	3,15
USD/PHP	44,00	43,50	43,00
USD/SGD	1,24	1,23	1,23
USD/KRW	1075	1090	1105
USD/TWD	30,00	29,80	29,80

Zdroj: SG, Economic & Strategy Research, Komerční banka

*aktualizováno 29.4.2014

Klíčové sazby centrálních bank (konec čtvrtletí)

	Červen 2014	Září 2014	Prosinec 2014
Česká republika	0,05	0,05	0,05
Polsko	2,50	2,50	2,75
Maďarsko	2,70	2,70	2,70
Rumunsko	3,50	3,50	3,50
Rusko 1D repo	7,00	6,50	5,50
Turecko	10,00	10,00	10,00
Jižní Afrika	5,50	6,00	6,00
Izrael	0,75	0,75	0,75
Brazílie	11,00	11,00	11,00
Mexiko	3,50	4,00	4,50
Chile	3,50	3,25	3,25
Čína	3,00	3,00	3,00
Jižní Korea	2,50	2,50	2,50

Zdroj: SG, Economic & Strategy Research, Komerční banka

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu



Jan Vejmelek, Ph.D., CFA
(420) 222 008 569
jan_vejmelek@kb.cz

Ekonomové



Jiří Škop, Ph.D.
(420) 222 008 569
jiri_skop@kb.cz

Akčioví analytici



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



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



Viktor Zeisel
(420) 222 008 523
viktor_zeisel@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

Chief Economist of SG Poland



Jaroslav Janecki
(48) 225 284 162
jaroslav.janecki@sgcib.com

Head of Research of Rosbank



Evgeny Koshelev
(7) 495 725 5637
ekoshelev@mx.rosbank.ru

Chief Economist of 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

Economist



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

Akčiový analytik



Laura Simion, 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

Eurozóna



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



Souheir Asba
(44) 20 7676 7954
souheir.asba@sgcib.com

Severní Amerika



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



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



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



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

Asie a Tichomoří



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



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



Japonsko
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



Indie
Kunal Kumar Kundu
(91) 80 6716 8266
kunal.kundu@sgcib.com



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



Shivangi Shah
(91) 80 3087 8603
shivangi.shah@socgen.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



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



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



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



Takuma Sugawara
(81) 3 5549 5432
takuma.sugawara@sgcib.com



Mary-Beth Fisher
(1) 212 278 5241
mary-beth.fisher@sgcib.com



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



Patrick Gouraud
(1) 212 278 7671
patrick.gouraud@sgcib.com



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



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



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

Foreign Exchange



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



Stephanie Aymes
(44) 20 7676 5898
stephanie.aymes@sgcib.com

Head of Emerging Markets Strategy



Benoît Anne
(44) 20 7676 7622
benoit.anne@sgcib.com



Eamon Aghdasi
(1) 212 278 7939
eamon.aghdasi@sgcib.com



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



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



Régis Chatellier
(44) 20 7676 7354
regis.chatellier@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, úplný a nezkrácený obraz skutečnosti. 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.

Názory Komerční banky, a.s. uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění. 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.

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. 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. 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>.