

| **Výhled pro finanční trhy** |

Týdenní zpráva

Americká centrální banka bude pokračovat ve snižování objemu odkupů aktiv



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

Zprávy a události

- Americké PMI indexy za duben dopadly hůře, než se očekávalo – kompozitní PMI poklesl na 54,9 bodu z březnových 55,7 bodu, zatímco PMI v oblasti služeb se propadl na 54,2 bodu (konsenzus 55,5 bodu). • Spotřebitelská důvěra podle Michiganské univerzity v dubnu vzrostla na 84,1 bodu (konsenzus 83 bodu).
- Maloobchodní tržby ve Velké Británii očištěné o prodeje automobilů v březnu meziměsíčně poklesly o 0,4 % (konsenzus -0,5 % m/m).
- Nezaměstnanost v Maďarsku poklesla v březnu na 8,3 % z březnových 8,6 % (konsenzus 8,6 %).

Kalendář ekonomických událostí

Očekávané trendy

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

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, KB

| Country | | BST | Period | Previous | SG frst | Cons |
|-----------|--|-------|--------|----------|---------|------|
| Euro area | European Commission Presidency Candidates Debate in Maastricht | | | | | |
| US | U.S. Employment Cost Index Revisions Released | | | | | |
| Italy | Consumer Confidence Index | 09:00 | Apr | 101.7 | 102.5 | 101 |
| Euro area | ECB Calls for Bids in 7-Day Main Refinancing Tender (14:30) | | | | | |
| US | Pending Home Sales (% MoM) | 15:00 | Mar | -0.8 | 7 | 0.7 |
| | Pending Home Sales (% YoY) | 15:00 | Mar | -10.2 | -4.1 | |
| | Dallas Fed Manf. Activity | 15:30 | Apr | 4.9 | 7 | 6 |

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

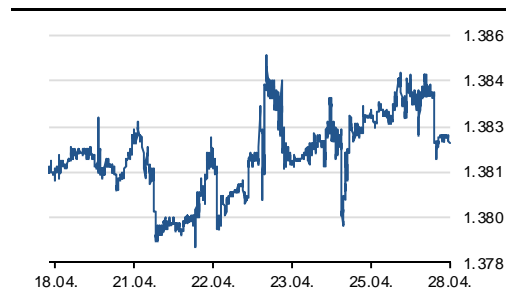
Americkou ekonomiku čeká v prvním kvartále zpomalení HDP

V průběhu minulého týdne si euro opět vylepšilo svoji pozici, když si připsalo zhruba 0,3 % a páteční obchodování uzavřelo na hladině 1,3841 USD/EUR.

K oslabení pod 1,38 USD/EUR došlo pouze po vystoupení šéfa ECB M. Draghiho, který varoval před příliš silným eurem. Ve svém projevu zmínil tři možná opatření, ke kterým by ECB v případě dalšího poklesu inflace mohla přistoupit. Jednalo by se o přímé odkupy aktiv, snížení koridoru úrokových sazeb, včetně negativní úrokové sazby z vkladů, popřípadě o další kolo LTRO. Padl zde i návrh zveřejňovat záznamy z jednání bankovní rady. Na dalším zasedání ECB, které proběhne příští týden, však žádný z těchto kroků neočekáváme.

Ve Spojených státech byla minulý týden zveřejněna série dat z trhu nemovitostí, která přinesla zdánlivě rozporuplný obrázek. Na jednu stranu prodeje nových i stávajících rezidenčních nemovitostí v březnu poklesly (-14,5 % m/m, respektive -0,2 % m/m), na druhou stranu ceny nemovitostí rostou a podíl počtu volných nemovitostí na jejich celkovém počtu klesá. To indikuje problém spíše na straně nabídky, než poptávky, což by do budoucna měl

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

být stimul pro americkou stavební výrobu. Rostoucí trend v americké ekonomice potvrdily i březnové statistiky objednávek zboží dlouhodobé spotřeby, které vzrostly více, než trh očekával (+2,6 % m/m).

Pozitivní zprávy přicházely minulý týden především z německé ekonomiky. Tržní očekávání předčil jak dubnový PMI index z oblasti průmyslu (54,2 bodu), tak z oblasti služeb (55,0 bodu), lépe dopadl i dubnový Ifo index (111,2 bodu), kde se překvapivě vylepšila složka očekávání, která v březnu utrpěla ztráty v důsledku ukrajinské krize. Mírného vylepšení se dočkal i průmyslový PMI a PMI z oblasti služeb za celou EMU.

Tento týden nás čeká řada významných událostí jak ve Spojených státech, tak v Evropě. **Ve Spojených státech bude pozornost směřovat především k zasedání americké centrální banky.** Vzhledem k tomu, že míra nezaměstnanosti klesla na 6,6 %, přičemž data z reálné ekonomiky potvrdila očekávání Fedu, že po zpomalení způsobeném nepřízní počasí nastane opět oživení, analytici SG očekávají další snížení objemu odkupu aktiv o 10 mld. USD (na 45 mld. USD). Vzhledem k tomu, že po tomto jednání nebude následovat tisková konference ani není na programu revize očekávaného vývoje úrokových sazeb, toto zasedání žádné další překvapení pravděpodobně nepřinese.

Ve středu bude pozornost trhů směřovat k americkému HDP za Q1 14. Ten by měl podle analytiků SG vzrůst v důsledku nepříznivého počasí pouze o 1,1 % q/q (po 2,6 % q/q ve Q4 13). Pokles se očekává jak u spotřeby domácností, tak u stavu zásob, v kombinaci se značným zhoršením zahraniční bilance. Zpomalení růstu HDP v Q1 by však mělo být více než vykompenzováno růstem v Q2 14, kdy analytici SG očekávají zvýšení HDP o 4,1 % q/q.

Ve Spojených státech sérii významných událostí v pátek uzavřou data z trhu práce (Nonfarm Payrolls). Počet nově vytvořených pracovních míst by měl podle analytiků SG dosáhnout 220 tisíc a překonat tak průměrných 178 tisíc dosažených za první tři měsíce letošního roku.

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



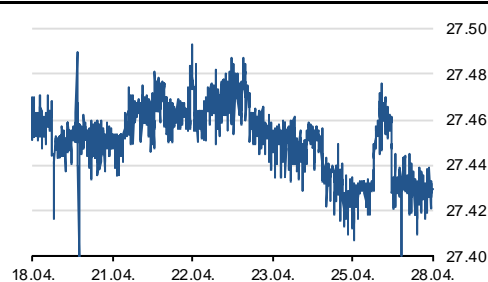
Zdroj: Bloomberg

V Evropě bude nejdůležitějším indikátorem předběžný odhad inflace za měsíc duben (zveřejněný ve středu), který by měl trhy zklidnit, pokud jde o očekávání nějakých zásadnějších akcí ze strany ECB. Po březnovém poklesu na 0,5 % y/y by spotřebitelské ceny měly vzrůst o 0,8 % y/y. To je tempo, na kterém by se měly udržovat i v následujících měsících, aby letošní rok uzavřely na úrovni 1,2 % y/y.

Středoevropské měny v důsledku ukrajinské krize ztrácejí

V průběhu minulého týdne středoevropské měny ztrácely. Po velikonočních svátcích se nejprve pohybovaly bez výraznějšího trendu, v průběhu týdne však v souvislosti s vyostřenou situací na Ukrajině začaly oslabovat. Nejcitlivěji na dění na Ukrajině reagoval maďarský forint, který se propadl na 309 HUF/EUR a odepsal si tak 1 %. Polský zlotý uzavřel týden na hladině 4,2 PLN/EUR, ve srovnání s minulým týdnem o 0,6 % níže.

CZK/EUR



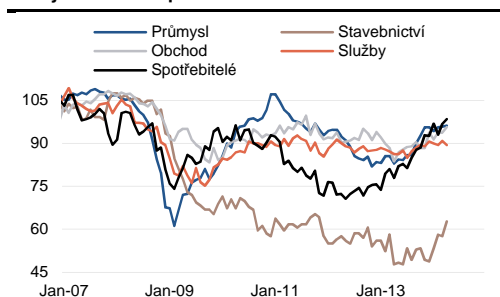
Zdroj: Bloomberg

Česká koruna měla z počátku minulého týdne tendenci mírně posilovat. Jednalo se však opět pouze o několikahalérové pohyby, když kurz z úterních otevíracích hodnot okolo 27,460 CZK/EUR posiloval směrem ke

čtvrtečním 27,425 CZK/EUR. Zvrat nastal až v páteční seanci, když kurz pravděpodobně v důsledku eskalace konfliktu na Ukrajině obrátil svůj směr a oslabil na 27,462 CZK/EUR. V celotýdenní statistice tak česká měna zůstala prakticky beze změny.

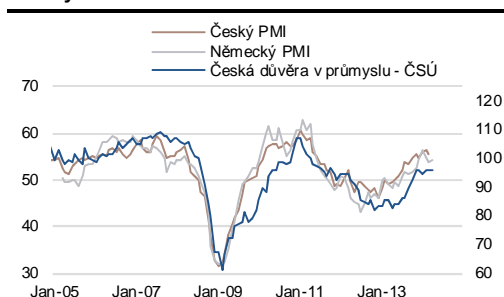
Zveřejněný dubnový konjunkturální průzkum ukázal na pokračující zlepšování nálady českých spotřebitelů. Spotřebitelská důvěra stoupla z -5,5 bodu na -3,8 bodu a podpořila souhrnný indikátor důvěry v českou ekonomiku, který v dubnu vzrostl o 0,2 bodu. Pozitivní zprávu přineslo i šetření o investiční činnosti, podle kterého se ve zpracovatelském průmyslu tento rok očekává nárůst investic o 8 %, když se v dubnu zvýšilo využití výrobních kapacit na 83,7 %. Ke zlepšení sentimentu došlo i ve stavebních podnicích, přestože důvěra v této oblasti zůstává stále v hluboce záporných hodnotách.

Konjunkturální průzkum ČR



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

Český PMI index



Zdroj: CSU, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Pozitivní zprávy by měl přinést i index českých nákupních manažerů za měsíc duben, který bude zveřejněn tento pátek. Po březnovém poklesu na 55,5 bodu, by se měl podle tržního konsenzu vrátit na růstovou trajektorii a vykázat zlepšení o 0,4 bodu. Ke zpomalení PMI indexu došlo v březnu především v důsledku propadu indexu nových exportních zakázek na nejslabší úroveň od loňského října. Přesto však index PMI zůstává bezpečně v zóně expanze, když za první čtvrtletí roku 2014 dosáhl průměru 56 bodů, což je nejvyšší hodnota od druhého čtvrtletí roku 2011. **V regionu nás čeká zasedání maďarské centrální banky, která by podle tržního konsenzu měla snížit sazby o dalších 10 bb na úroveň 2,5 %.** Trhy budou i nadále ostře sledovat dění na Ukrajině, které zatím zklidnění situace příliš neslibuje.

Technická analýza

EUR/CZK: The upper part of the range at 27.63 will be immediate resistance. (18. dubna 2014)

Coordinator Global
Technicals



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

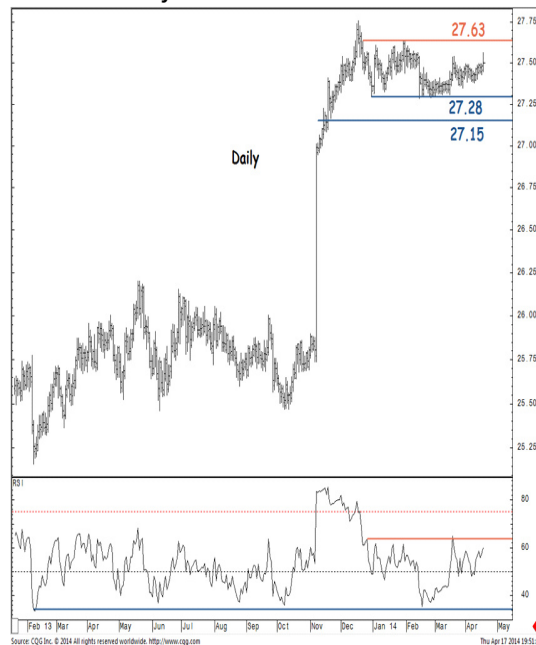
EUR/CZK is inching towards our advocated target of 27.63, the upper part of the range in force since January and the 76.4% retracement from December 2013 high. Daily RSI is approaching a graphical resistance and the weekly momentum indicator stochastic is retracing after testing a multiyear graphical ceiling.

Thus current phase of consolidation is set to continue. Only a break above 27.63 will 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/CZK: weekly chart



EUR/CZK: daily chart



EUR/USD: The uptrend from 2012 lows looks corrective in nature (18. dubna 2014)

EUR/USD has bounced from a multi month trend line support however the monthly indicator is still at a graphical resistance. The pair pierced above a multiyear trend line but it failed to sustain above the trend line and is re-integrating back within the graphical line.

The uptrend from 2012 lows looks corrective in nature & any further up move will be complex & will face immediate resistance at 1.40/1.4040. A break below 1.3664/42 will give early signal of a correction.

EUR/USD: monthly chart



EUR/USD: daily chart



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 25.04.14 | denní změna | měsíční změna | výnos od 31.03.14 | výnos od 31.12.13 |
|---------|-------------------------|-------------|---------------|-------------------|-------------------|
| EUR/USD | 1.384 | 0.1% | 0.1% | 0.5% | 0.4% |
| GBP/USD | 1.680 | 0.0% | 1.6% | 0.7% | 1.4% |
| GBP/EUR | 0.824 | 0.1% | -1.5% | -0.2% | -1.0% |
| JPY/USD | 102.160 | -0.2% | -0.1% | -0.9% | -2.9% |
| JPY/EUR | 141.360 | -0.1% | 0.0% | -0.4% | -2.6% |
| CHF/USD | 0.881 | -0.1% | -0.2% | -0.4% | -0.9% |
| CHF/EUR | 1.219 | 0.0% | -0.1% | 0.1% | -0.5% |
| CZK/USD | 19.827 | -0.1% | 0.1% | -0.5% | 0.0% |
| CZK/EUR | 27.434 | 0.0% | 0.2% | -0.1% | 0.3% |
| PLN/USD | 3.044 | 0.2% | 0.5% | 0.7% | 1.0% |
| PLN/EUR | 4.212 | 0.4% | 0.6% | 1.1% | 1.4% |
| HUF/USD | 224.050 | 0.2% | -0.7% | 0.4% | 3.9% |
| HUF/EUR | 310.090 | 0.3% | -0.6% | 0.9% | 4.3% |

Světové dluhopisové trhy

| | poslední závěr 25.04.14 | denní změna (bb) | měsíční změna | spread vůči EUR | denní změna spreadu |
|--------|-------------------------|------------------|---------------|-----------------|---------------------|
| EU 2Y | 0.17 | -1.6 | -0.1 | | |
| EU 5Y | 0.59 | -3.5 | -4.6 | | |
| EU 10Y | 1.48 | -4.5 | -9.3 | | |
| US 2Y | 0.43 | 0.0 | 0.5 | 26 | 1.6 |
| US 5Y | 1.72 | 0.0 | -0.4 | 114 | 3.5 |
| US 10Y | 2.66 | 0.0 | -8.6 | 118 | 4.5 |
| CZ 2Y | 0.24 | 1.0 | -14.4 | 7 | 2.6 |
| CZ 5Y | 0.85 | -2.1 | -24.8 | 26 | 1.4 |
| CZ 10Y | 1.86 | -3.1 | -30.1 | 38 | 1.4 |
| HU 3Y | 4.25 | 1.3 | -38.1 | 408 | 2.9 |
| HU 5Y | 4.57 | 6.7 | -38.5 | 398 | 10.2 |
| HU 10Y | 5.54 | 4.4 | -20.0 | 406 | 8.9 |
| PL 2Y | 2.93 | -2.4 | -9.5 | 276 | -0.8 |
| PL 5Y | 3.65 | 0.5 | -17.5 | 306 | 4.0 |
| PL 10Y | 4.12 | 0.9 | -13.8 | 264 | 5.4 |

Světové trhy IRS

| | poslední závěr 25.04.14 | denní změna (bb) | měsíční změna | spread vůči EUR | denní změna spreadu |
|---------|-------------------------|------------------|---------------|-----------------|---------------------|
| EUR 2Y | 0.48 | -0.8 | -0.6 | | |
| EUR 5Y | 0.95 | -2.6 | -3.8 | | |
| EUR 10Y | 1.72 | -4.3 | -8.9 | | |
| USD 2Y | 0.54 | -0.9 | -2.6 | 6 | 0 |
| USD 5Y | 1.79 | -4.4 | -1.7 | 84 | -2 |
| USD 10Y | 2.77 | -4.5 | -8.1 | 105 | 0 |
| CZK 2Y | 0.50 | -2.0 | -10.0 | 2 | -1 |
| CZK 5Y | 0.97 | -3.0 | -16.5 | 2 | 0 |
| CZK 10Y | 1.65 | -5.5 | -20.5 | -7 | -1 |
| HUF 2Y | 3.18 | 1.5 | -22.5 | 270 | 2 |
| HUF 5Y | 4.05 | 4.0 | -21.5 | 309 | 7 |
| HUF 10Y | 4.92 | 5.8 | -21.7 | 320 | 10 |
| PLN 2Y | 2.98 | 0.3 | -5.2 | 250 | 1 |
| PLN 5Y | 3.55 | 0.5 | -7.5 | 260 | 3 |
| PLN 10Y | 3.96 | -0.1 | -6.6 | 224 | 4 |

Přehled sazeb

| | hlavní sazba centrální banky | jednodenní sazba | 3M mezibankovní sazba (offer) | 2Y Swap | 10Y Swap |
|-----|------------------------------|------------------|-------------------------------|---------|----------|
| EUR | 0.25 | 0.30 | 0.31 | 0.43 | 1.73 |
| USD | 0.25 | 0.15 | 0.23 | 0.55 | 2.79 |
| GBP | 0.50 | 0.43 | 0.53 | 1.08 | 2.72 |
| JPY | 0.10 | -0.05 | 0.21 | 0.19 | 0.79 |
| CHF | 0.00 | -0.04 | 0.02 | 0.08 | 1.17 |
| CZK | 0.05 | 0.06 | 0.37 | 0.50 | 1.65 |
| HUF | 2.60 | 2.35 | 2.65 | 3.18 | 4.89 |
| PLN | 2.50 | 2.13 | 2.62 | 2.98 | 3.96 |
| RON | 3.50 | 3.14 | 2.75 | 3.50 | 4.25 |
| RUB | 8.25 | 7.85 | 9.39 | 9.37 | 8.53 |

5Y CDS spready

| | poslední závěr 25.04.14 | denní změna | měsíční změna | výnos od 31.03.14 | výnos od 31.12.13 |
|----------------|-------------------------|-------------|---------------|-------------------|-------------------|
| USA | 17.2 | -0.3 | -2.6 | -1.7 | -11.8 |
| Germany | 20.7 | -0.5 | -2.7 | -1.6 | -4.4 |
| Czech Republic | 58.3 | #VALUE! | -0.9 | 2.6 | -2.9 |
| Hungary | 223.4 | 2.7 | -15.7 | -12.3 | -36.7 |
| Poland | 69.6 | #VALUE! | -2.2 | -1.1 | -10.1 |

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

| | poslední závěr 25.04.14 | denní změna | měsíční změna | výnos od 31.03.14 | výnos od 31.12.13 |
|---------------------|-------------------------|-------------|---------------|-------------------|-------------------|
| US Dow Jones | 16 361 | -0.8% | 0.0% | -0.6% | -1.3% |
| US S&P 500 | 1 863 | -0.8% | -0.1% | -0.5% | 0.8% |
| US Nasdaq | 4 076 | -1.8% | -3.7% | -2.9% | -2.4% |
| Euro STOXX 50 | 3 147 | -1.3% | 1.6% | -0.4% | 1.2% |
| French CAC 40 | 4 444 | -0.8% | 2.3% | 1.2% | 3.4% |
| German DAX | 9 402 | -1.5% | 0.7% | -1.6% | -1.6% |
| UK FTSE 100 | 6 686 | -0.3% | 1.2% | 1.3% | -0.9% |
| Czech PX | 993 | -0.9% | -0.2% | -1.4% | 0.4% |
| Polish WIG20 | 2 430 | -0.7% | 1.2% | -1.3% | 1.2% |
| Hungarian BUX | 17 571 | 0.0% | 4.4% | 0.2% | -5.3% |
| Romanian BET | 6 417 | -1.0% | 2.7% | 1.5% | -1.2% |
| Russian RTS | 1 119 | -2.3% | -4.3% | -8.7% | -22.4% |
| Turkish ISE 100 | 71 389 | -1.4% | 10.3% | 2.4% | 5.3% |
| Japanese Nikkei 225 | 14 429 | 0.2% | 0.0% | -2.7% | -11.4% |
| Hong Kong Hang Seng | 22 224 | -1.5% | 2.3% | 0.3% | -4.6% |
| Chinese Shanghai | 2 037 | -1.0% | -1.5% | 0.2% | -3.8% |

PX

| | poslední závěr 25.04.14 | denní změna | týdenní změna | měsíční změna | roční změna |
|------------------------------|-------------------------|-------------|---------------|---------------|-------------|
| CENTRAL EUROPEAN MEDIA ENT-A | 53 | 0.6% | -2.9% | -8.3% | -38.2% |
| CEZ AS | 579 | -1.3% | -1.1% | -0.8% | 5.2% |
| ERSTE GROUP BANK AG | 660 | -2.0% | -2.2% | 0.0% | 7.3% |
| KOMERCNI BANKA AS | 4 565 | -0.8% | -3.9% | -4.9% | 24.0% |
| NEW WORLD RESOURCES PLC-A SH | 13 | 1.6% | 3.2% | 11.1% | -73.9% |
| ORCO PROPERTY GROUP | 18 | 1.4% | 10.6% | -36.8% | -69.0% |
| PEGAS NONWOVENS SA | 600 | 0.9% | 0.4% | -0.7% | 15.7% |
| PHILIP MORRIS CR AS | 10 500 | 0.4% | -0.7% | -7.8% | -5.7% |
| TELEFONICA CZECH REPUBLIC AS | 299 | -0.3% | -0.1% | -0.2% | 11.5% |
| UNIPETROL AS | 140 | 0.9% | 2.6% | -1.5% | -18.4% |
| VIENNA INSURANCE GROUP AG | 995 | -0.6% | -0.2% | 2.1% | -3.3% |

PX

| | poslední závěr 25.04.14 | 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 | 53 | 123 | 42 | 84 938 | 35% |
| CEZ AS | 579 | 594 | 421 | 346 473 | 65% |
| ERSTE GROUP BANK AG | 660 | 818 | 487 | 169 291 | 103% |
| KOMERCNI BANKA AS | 4 565 | 4 888 | 3 452 | 35 886 | 83% |
| NEW WORLD RESOURCES PLC-A SH | 13 | 51 | 10 | 53 464 | 18% |
| ORCO PROPERTY GROUP | 18 | 69 | 15 | 36 903 | 61% |
| PEGAS NONWOVENS SA | 600 | 622 | 508 | 5 802 | 75% |
| PHILIP MORRIS CR AS | 10 500 | 11 402 | 10 340 | 653 | 89% |
| TELEFONICA CZECH REPUBLIC AS | 299 | 335 | 243 | 103 376 | 39% |
| UNIPETROL AS | 140 | 174 | 126 | 6 190 | 26% |
| VIENNA INSURANCE GROUP AG | 995 | 1 095 | 890 | 910 | 11% |

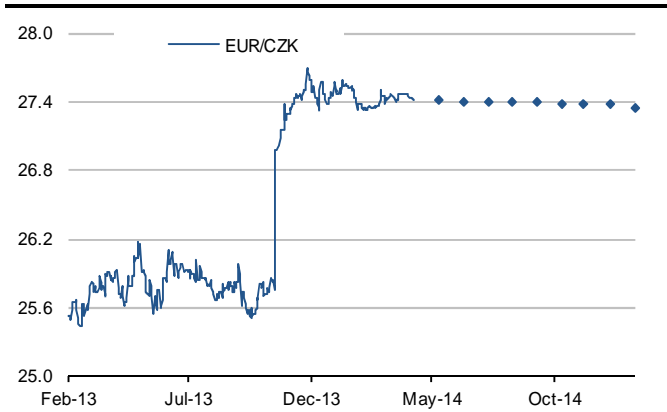
Komodity

| | poslední závěr 25.04.14 | denní změna | měsíční změna | výnos od 31.03.14 | výnos od 31.12.13 |
|------------------------------------|-------------------------|-------------|---------------|-------------------|-------------------|
| Oil Brent | 109.4 | 0.0% | 2.6% | 2.3% | -1.3% |
| Oil WTI | 100.9 | -1.3% | 1.4% | -0.7% | 2.5% |
| Gold | 1 303.2 | 0.0% | -0.6% | 1.5% | 8.1% |
| Silver | 19.7 | 0.0% | -1.5% | -0.4% | 1.1% |
| Copper | 6 783.0 | 0.2% | 2.7% | 2.0% | -8.0% |
| Aluminium | 1 852.5 | -1.3% | 5.7% | 3.8% | 2.9% |
| Lead | 2 162.0 | -0.3% | 3.7% | 4.5% | -2.6% |
| REUTERS/JEFFERIES CRB Commodity In | 310.7 | -0.5% | 3.3% | 2.0% | 10.9% |
| Carbon Emission Future \$/OZ | 5.1 | -11.4% | -13.8% | 8.7% | 1.6% |
| Electricity 1Y Fwrd Price/Germany | 34.9 | -0.3% | -0.1% | 1.6% | -5.6% |

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

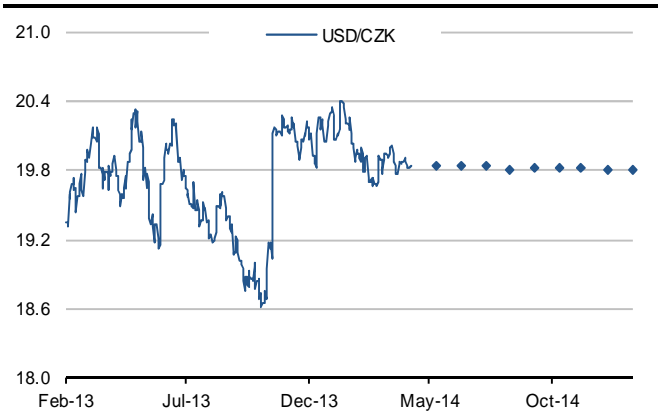
České finanční trhy – grafická příloha

EUR/CZK

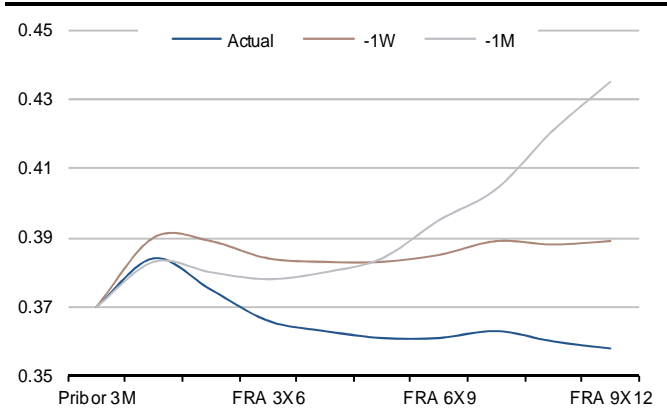


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/CZK

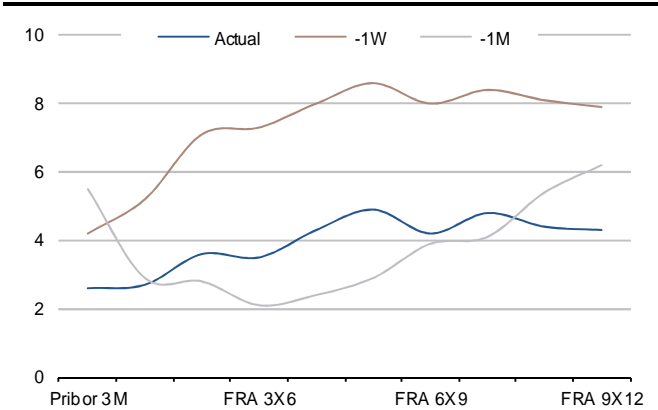


CZK 3M Príbor a FRA

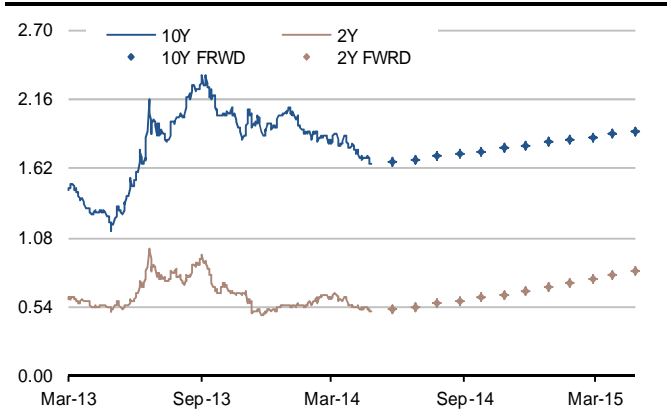


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZK 3M Príbor a FRA versus EUR

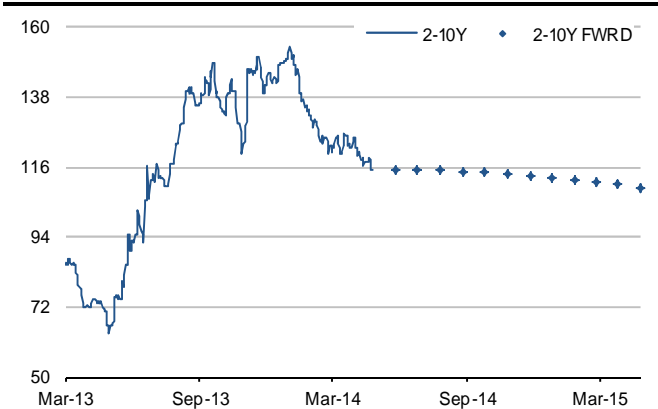


CZK 2Y a 10Y IRS



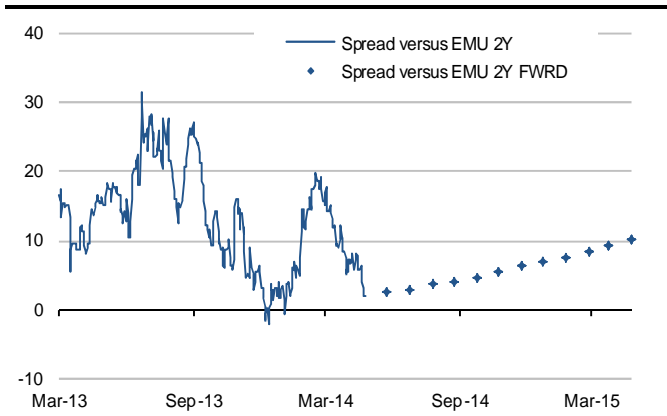
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZK 2-10Y IRS Spread

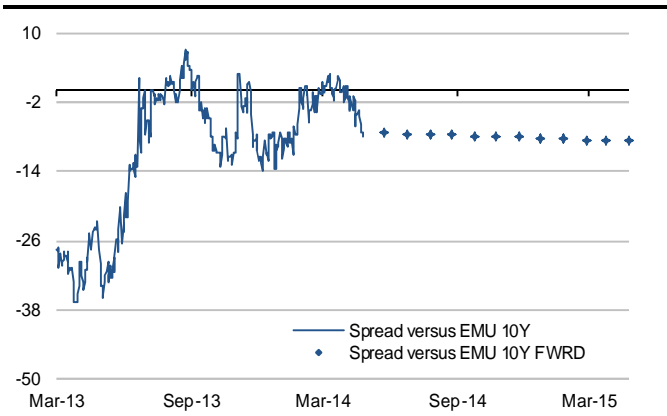


Finanční trhy – grafická příloha

CZK 2Y IRS Spread versus EUR

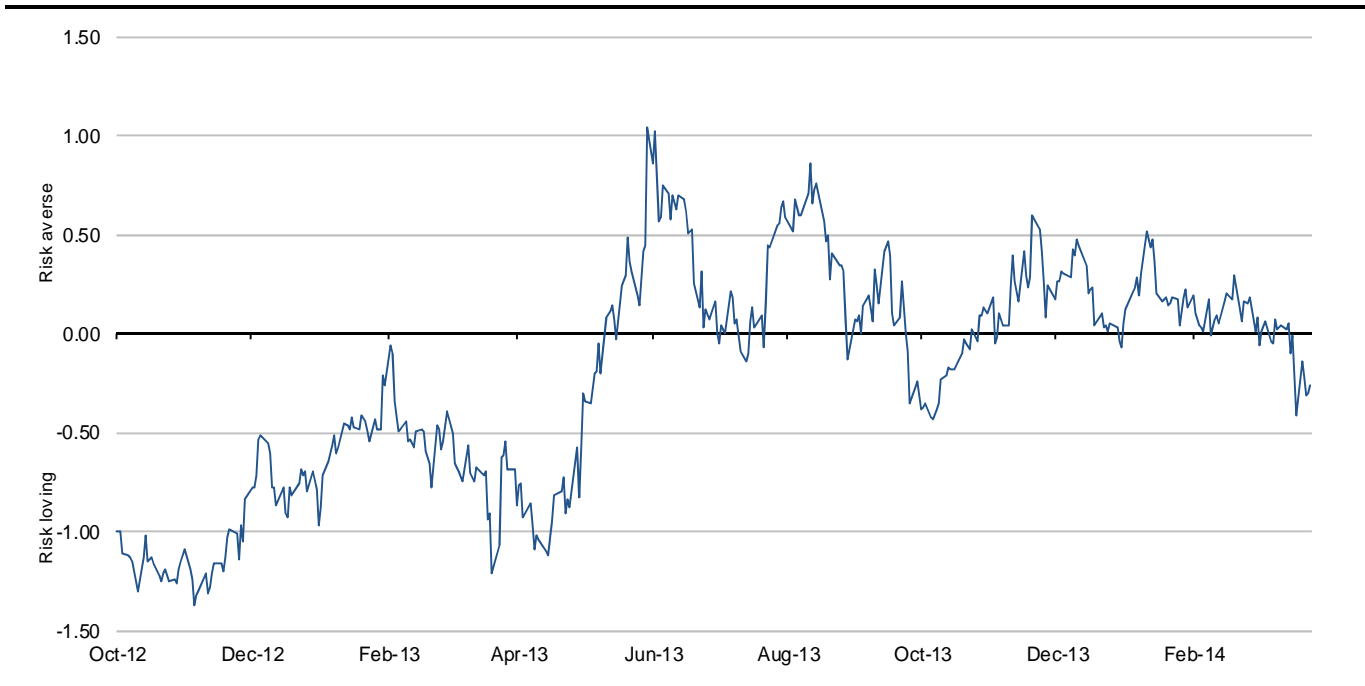


CZK 10Y IRS Spread versus EUR



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

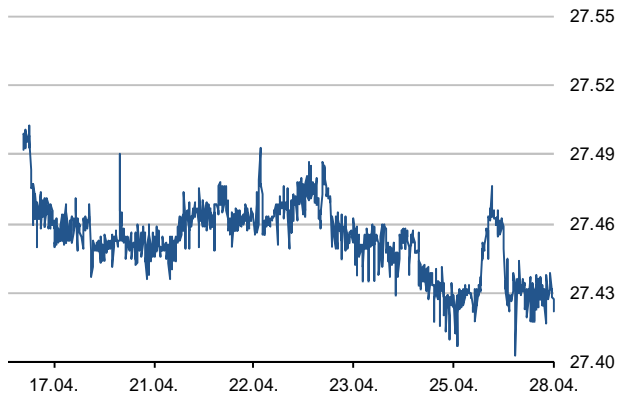
KB index globální averze k riziku – RPI



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

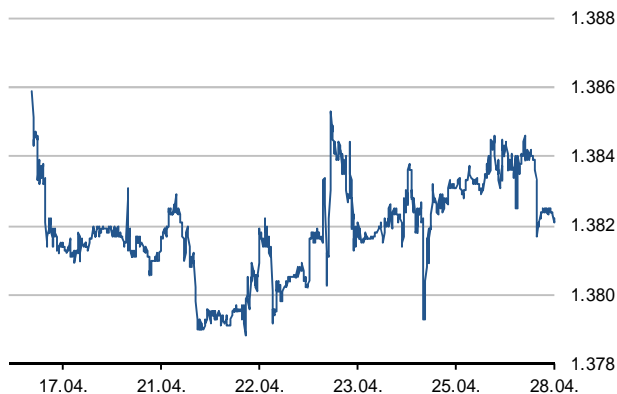
Devizové trhy – grafická příloha

CZK/EUR

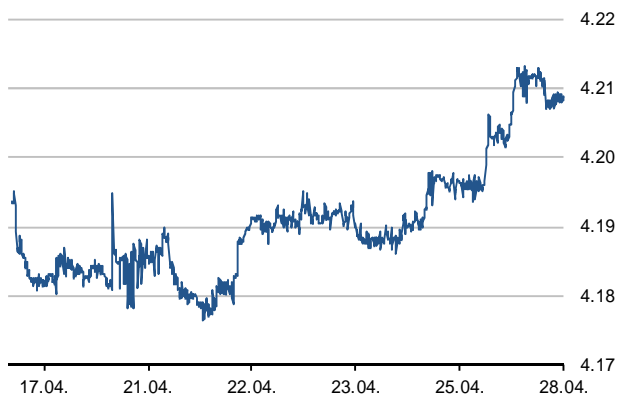


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/EUR



PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

HUF/EUR

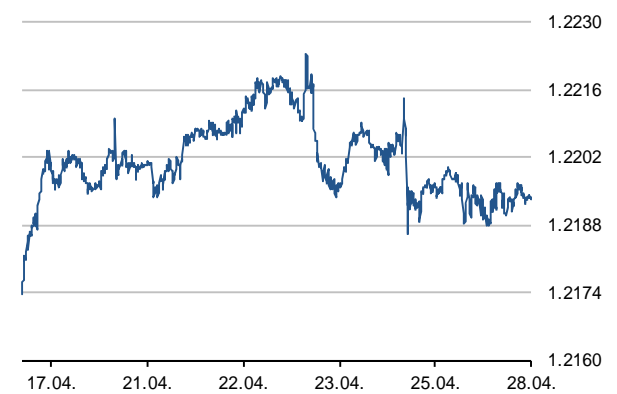


GBP/EUR



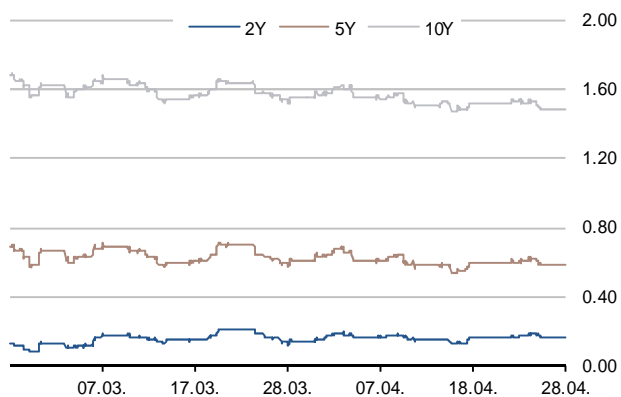
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CHF/EUR



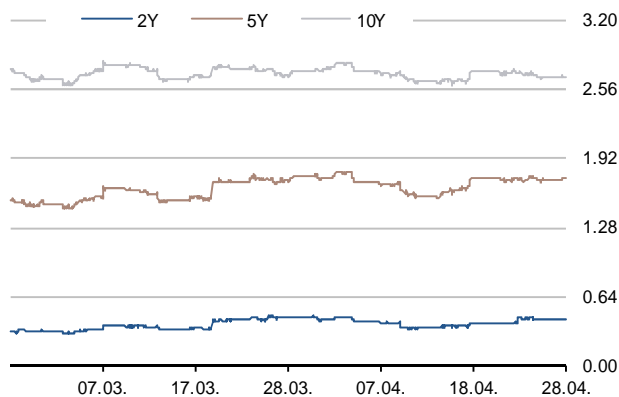
Dluhopisové trhy – grafická příloha

Evropské benchmarky

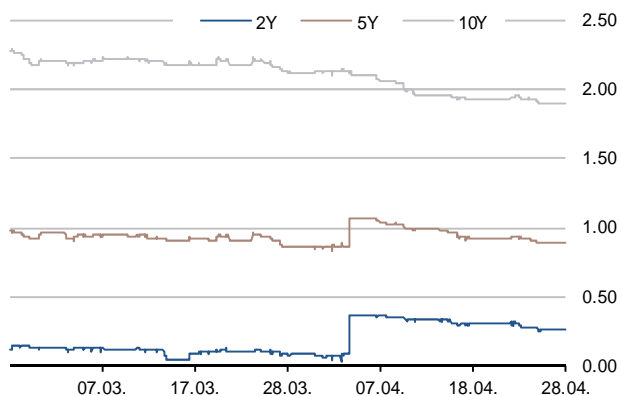


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Americké Treasuries

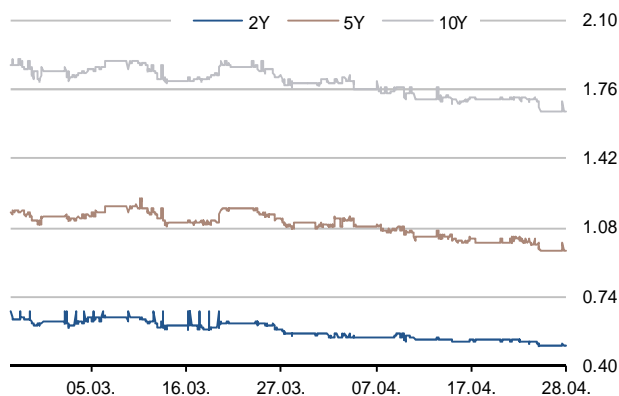


České benchmarky

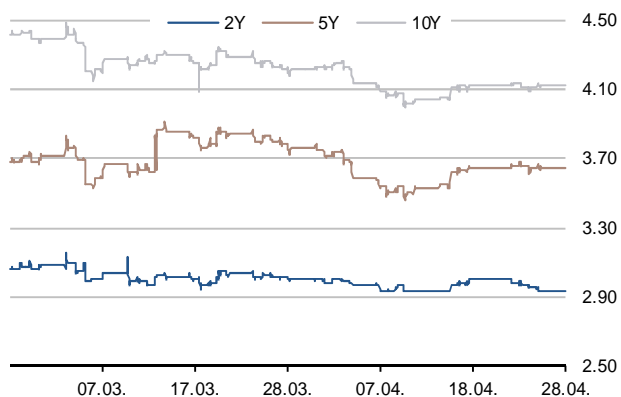


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Výnosy CZK IRS

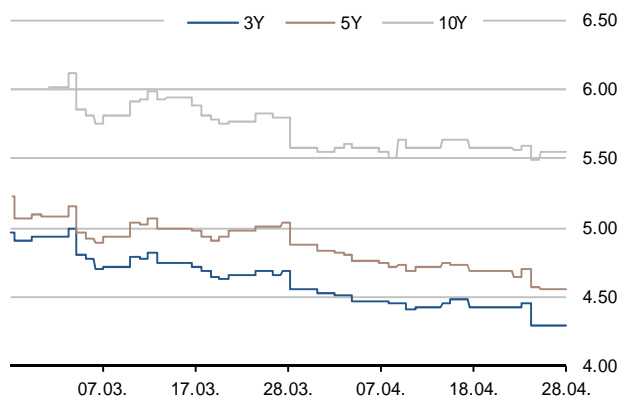


Polské benchmarky



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 | 27,20 | 27,10 | 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

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

Týdenní kalendář světových a regionálních makroekonomických dat

| G5 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|--|------|----|------|---|------|----|------|--|------|----|------|--|------|----|------|--|------|----|------|
| Monday 28 April | | | | Tuesday 29 April | | | | Wednesday 30 April | | | | Thursday 1 May | | | | Friday 2 May | | | |
| Europe | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons |
| During the week - European Commission releases Spring Economic Forecasts | | | | Germany | | | | France | | | | | | | | Spain | | | |
| | | | | GfK Consumer Confidence - May Index 8.5 8.6 | | | | Consumer Spending - Mar % YoY -0.3 1.0 | | | | | | | | Markit Manufacturing PMI - Apr Index 52.8 53.7 | | | |
| | | | | Euro Area | | | | Spain | | | | | | | | Italy | | | |
| | | | | M3 Money Supply - Mar % YoY 1.3 1.4 | | | | GDP - 1Q % QoQ 0.2 0.3 | | | | | | | | Markit Manufacturing PMI - Apr Index 52.4 52.8 | | | |
| | | | | Economic Confidence - Apr Index 102.4 102.8 | | | | CPI EU Harmonised - Apr % YoY -0.2 0.3 | | | | | | | | France | | | |
| | | | | EBA releases scenarios for stress tests | | | | Germany | | | | | | | | Markit Manufacturing PMI - Apr Index 52.1 50.9 | | | |
| | | | | Germany | | | | Unemployment Rate - Apr % 6.7 6.7 | | | | | | | | Germany | | | |
| | | | | CPI EU Harmonized - Apr % YoY 0.9 1.1 | | | | Euro Area | | | | | | | | Markit Manufacturing PMI - Apr Index 53.7 54.2 | | | |
| | | | | | | | | Euro area Bank Lending Survey released - Apr | | | | | | | | Euro Area | | | |
| | | | | | | | | CPI Estimate - Apr % YoY 0.5 0.8 | | | | | | | | Markit Manufacturing PMI - Apr Index 53.0 53.3 | | | |
| | | | | Italy | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | CPI EU Harmonized - Apr % YoY 0.3 0.6 | | | | | | | | | | | | | | | |
| United Kingdom | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons |
| | | | | GDP - 1Q % QoQ 0.7 0.9 | | | | GfK Consumer Confidence - Apr Index -5 -4 | | | | Net Consumer Credit - Mar GBPbln 0.6 0.6 | | | | Markit/CIPS Construction PMI - Apr Index 62.5 63.0 | | | |
| | | | | | | | | | | | | Mortgage Approvals - Mar '000s 70.3 | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | Markit Manufacturing PMI s.a. - Apr Index 55.3 56.0 | | | | | | | |
| United States | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons |
| Pending Home Sales - Mar % MoM -0.8 7.0 | | | | S&P/CS 20 City s.a. - Feb % MoM 0.85 1.50 | | | | ADP Employment Change - Apr '000s 191 220 | | | | Fed's Yellen Speaks to Community Bankers in Washington | | | | Change in Nonfarm Payrolls - Apr '000s 192 220 | | | |
| Pending Home Sales - Mar % YoY -10.2 -4.1 | | | | S&P/CS Composite-20 - Feb % YoY 13.24 13.86 | | | | GDP Annualized - 1Q % QoQ 2.6 1.1 | | | | Initial Jobless Claims - 26 Apr '000s 329 310 | | | | Change in Private Payrolls - Apr '000s 192 220 | | | |
| | | | | Consumer Confidence Index - Apr Index 82.3 84.5 | | | | Personal Consumption - 1Q % QoQ 3.3 2.0 | | | | Continuing Claims - 19 Apr '000s 2680 2670 | | | | Unemployment Rate - Apr % 6.7 6.6 | | | |
| | | | | FOMC Meeting begins | | | | Chicago Purchasing Manager - Apr Index 55.9 58.3 | | | | Personal Income - Mar % MoM 0.3 0.4 | | | | Average Hourly Earnings - Apr % MoM 0.0 0.3 | | | |
| | | | | | | | | FOMC Rate Decision % 0 - 0.25 0 - 0.25 0 - 0.25 | | | | Personal Spending - Mar % MoM 0.3 0.6 | | | | Average Weekly Hours All Employees - Apr | | | |
| | | | | | | | | Fed QE3 Pace bln, USD 55 45 | | | | PCE Core - Mar % MoM 0.1 0.2 | | | | Number 34.5 34.5 | | | |
| | | | | | | | | Fed Pace of Treasury Purchases bln, USD 30 25 | | | | ISM Manufacturing - Apr Index 53.7 55.0 | | | | | | | |
| | | | | | | | | Fed Pace of MBS Purchases bln, USD 25 20 | | | | Total Vehicle Sales - Apr mln 16.33 16.75 | | | | | | | |
| | | | | | | | | Employment Cost Index - 1Q % QoQ 0.5 0.7 | | | | | | | | | | | |
| Japan | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons |
| | | | | | | | | BOJ 2014 Monetary Base Target JPYtl 270 275 | | | | | | | | Jobless Rate - Mar % 3.60 3.7 | | | |
| | | | | | | | | Industrial Production - Mar % MoM -2.3 -1.3 | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | Industrial Production - Mar % YoY 7.0 5.3 | | | | | | | | | | | |
| China | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons |
| | | | | | | | | | | | | Manufacturing PMI - Apr Index 50.3 50.4 | | | | | | | |

| Other Countries | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---------------------|------|----|------|------|-----------------------------|----|------|------|------|-----------------------|------|------|------|----|--------------------------|------|------|----|------|--------------|--|--|--|--|
| Monday 28 April | | | | | Tuesday 29 April | | | | | Wednesday 30 April | | | | | Thursday 1 May | | | | | Friday 2 May | | | | |
| Europe | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| LatAm | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | | | | | |
| Mexico | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Trade Balance - Mar | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| USDmIn 976.3 2275.0 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Asia Pacific | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | Unit | Prev | SG | Cons | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | Taiwan | | | | | South Korea | | | | | Australia | | | | | | | | | |
| | | | | | GDP - 1Q | | | | | Trade Balance - Apr | | | | | Building Approvals - Mar | | | | | | | | | |
| | | | | | % YoY 2.95 3.20 3.08 | | | | | USDmIn 4165 6100 4128 | | | | | % MoM -5.0 2.0 | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | Building Approvals - Mar | | | | | | | | | |
| | | | | | Australia | | | | | | | | | | % YoY 23.2 31.7 | | | | | | | | | |
| | | | | | Private Sector Credit - Mar | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | % MoM 0.4 0.4 0.4 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | Private Sector Credit - Mar | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | % YoY 4.3 4.5 4.5 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |

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

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
(420) 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



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



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

Asie a Tichomoří



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



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



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



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



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 7762 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>.