

| **Výhled pro finanční trhy** |

Týdenní zpráva

Úvod týdne přinese česká data, která potvrdí neinflační ožívování ekonomiky


Jan Vejmelek
 (420) 222 008 568
 jan_vejmelek@kb.cz

Zprávy a události

- Počet nově vytvořených pracovních míst v nezemědělském sektoru v USA dosáhl v únoru 175 tisíc a překonal tak tržní očekávání ve výši 149 tisíc. O 25 tisíc k lepšímu pak byla zveřejněna data za předchozí dva měsíce. ● Míra nezaměstnanosti se v únoru navzdory očekávané stagnaci na lednových 6,6 % mírně zvýšila na 6,7 %, když míra participace zůstala na 63,0 %. ● Průměrný hodinový výdělek v USA v únoru vzrostl o 0,4 % m/m a překonal tak konsensus ve výši 0,2 % m/m. ● Schodek amerického zahraničního obchodu se v lednu prohloubil na 39,1 mld. USD z prosincových revidovaných 39,0 mld. USD. Trh čekal nepatrné zlepšení z původně udávaných -38,7 mld. USD za prosinec na -38,5 mld. USD.
- Německá průmyslová výroba za leden v souladu s očekáváním vzrostla o 0,8 % m/m, v meziročním vyjádření byla zaznamenána slušná akcelerace růstu z prosincových vzestupně revidovaných 3,4 % na 5,0 % y/y.

Očekávané trendy

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

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, KB

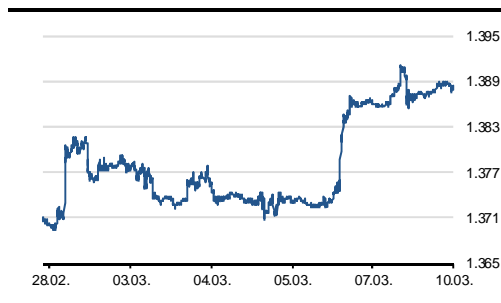
Kalendář ekonomických událostí

Country		GMT	Period	Previous	SG frkst	Cons
France	Bank of France Business Sentiment	07:30	Feb	99	100	
	Industrial Production (% MoM)	07:45	Jan	-0.3	-0.5	0.5
	Industrial Production (% YoY)	07:45	Jan	0.5	0.5	1.3
	Manufacturing Production (% MoM)	07:45	Jan	0	0.3	0.4
	Manufacturing Production (% YoY)	07:45	Jan	0.5	1.4	1.5
Czech Republic	Trade Balance (bln, CZK)	08:00	Jan	9.6	32.3	35
	CPI (% MoM)	08:00	Feb	0.1		0.1
	CPI (% YoY)	08:00	Feb	0.2	0.2	0.2
	Share of Unemployed 15-65 (%)	08:00	Feb	8.6	8.6	8.6
Spain	Industrial Output s.a. (% YoY)	08:00	Jan	1.7	2.2	1.8
Italy	Industrial Production (% MoM)	09:00	Jan	-0.9	0.8	0.4
	Industrial Production w.d.a. (% YoY)	09:00	Jan	-0.7	-0.3	
Euro area	Sentix Investor Confidence	09:30	Mar	13.3		14

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

Euro proti dolaru nejsilnější od listopadu 2011

Euro proti dolaru již pět týdnů v řadě roste. Svě dosavadní zisky rozšířilo v minulém týdnu o necelé procento. Zatímco první polovina týdne byla v očekávání čtvrtletního zasedání ECB relativně klidná, euro lehce ztrácelo z kotací u 1,3770 až k 1,3720 USD/EUR ve středu týdne, aby v jeho závěru krátce překonal hladinu 1,3900 USD/EUR. Takto silné bylo euro naposledy v listopadu 2011. Lepší data z amerického trhu práce za únor nakonec vedla k tomu, že páteční americká seance končila v blízkosti 1,3870 USD/EUR.

USD/EUR


Zdroj: Bloomberg

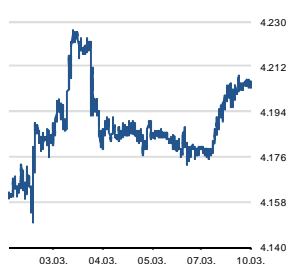
Navzdory relativně silnému euru zůstala ECB v klidu, nastavení měnové politiky na čtvrtčním zasedání nijak změněno nebylo. Nemalá část trhu ovšem na nějakou akci spekulovala, nenaplnění těchto očekávání tak vedlo k výše diskutovanému posílení eura v závěru čtvrtčního obchodování a po převážnou většinu toho pátečního. Nově zveřejněná prognóza ECB ukázala, že inflace v eurozóně se ze současných 0,8 % y/y zvýší do konce roku 2016 na 1,7 %. A jak uvedl guvernér Draghi hospodářské podmínky změnu měnové politiky nevyžadují.

Posílení dolaru v závěru minulého týdne bylo patrné zejména na měnových párech dolaru mimo euro, například vůči jenu se dostal na nejsilnější hodnotu za posledních šest týdnů. Report z únorového trhu páce totiž překvapil mnohem vyšším než očekávaným počtem nově vytvořených pracovních míst. Navíc byla vylepšena čísla i za předchozí dva měsíce. Data potvrzují scénář, že na zasedání americké centrální banky 19. března bude dále redukován měsíční objem centrální banky skoupených dluhopisů o 10 mld. USD na 55 mld. USD.

Úvod týdne bude ve znamení zasedání Euroskupiny, kde se očekává debata ohledně dalšího posunu v bankovní unii a ohodnocení situace v Řecku, Portugalsku a na Kypru. Z ekonomických událostí nás dnes čeká zveřejnění francouzské průmyslové výroby za leden. Stejně jako Německu by se měl i Francii vstup do nového roku vydařit, což by se mělo odrazit ve výsledcích průmyslové výroby za celou eurozónu, které budou zveřejněny ve středu. Úspěšný vstup do roku 2014 by měla zítra potvrdit lednová data německého zahraničního obchodu. Ze Spojených států se až ve čtvrtek dočkáme zajímavějších dat – pravidelné týdenní statistiky o počtu nových uchazečů o žádosti v nezaměstnanosti a únorových maloobchodních tržeb. Čísla by měla potvrdit růst americké ekonomiky. **Z titulu ekonomického kalendáře změnu v současném charakteru kurzového vývoje čekat nelze.** Euro zřejmě i nadále zůstane silné.

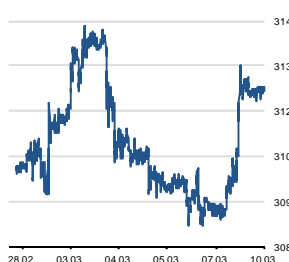
Na situaci kolem Ukrajiny doplácí hlavně polský zlotý

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

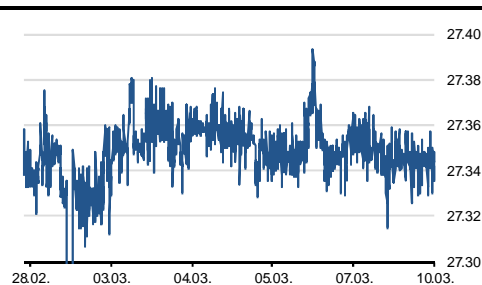
HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Uplynulý týden ovlivnila náladu na středoevropských devizových trzích eskalující situace kolem Ukrajiny. Na to doplátil zejména polský zlotý, který týden zakončil se ztrátou jednoho procenta. Oslabení maďarského forintu činilo zhruba půl procenta, česká koruna se i v minulém týdnu držela stabilní kolem 27,35 CZK/EUR. Zlotému ublížila především silná vazba polské ekonomiky na Ukrajinu a Rusko. Zhruba 3 % všech polských exportů míří na Ukrajinu, do Ruska pak směřuje 5,3 % veškerých vývozů z Polska, naopak z Ruska Poláci dováží 12,3 % všech importů. Jakékoliv sankce či restriktce na mezinárodní obchod by tedy polskou ekonomiku mohly poškodit a ohrozit současné zlepšující se růstové tendence v tamní ekonomice.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

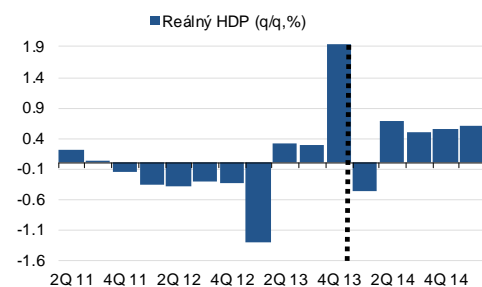
Česká ekonomika neinflačně roste

Rychlý odhad růstu reálného HDP za Q4 13 byl vylepšen z původně udávaných +1,6 % q/q na 1,9 %, což znamenalo, že se česká ekonomika v závěrečných třech měsících loňského roku vrátila i z meziročního pohledu do růstového teritoria. Meziročně přitom klesala celých

sedm čtvrtletí v řadě. Směrem k lepšímu byla revidována čísla i za předchozí čtvrtletí. Ve výsledku tak česká ekonomika v loňském roce klesla o „pouhých“ 0,9 %.

Pozitivní zprávou je, že růst byl v Q4 13 rovnoměrně rozdělený mezi jednotlivé sektory ekonomiky a nebyl tažen pouze průmyslem, respektive zahraniční poptávkou. V závěru roku se totiž dařilo i stavebnictví, které podpořilo příznivé počasí, či soukromým službám. Povzbudivou zprávou z poptávkového pohledu je silný vzestup fixních investic, které si během Q4 13 polepšily o 5,1 % q/q (od Q3 08 do Q3 13 přitom činil kumulativní pokles investic 15,1 %). Spotřeba domácností vzrostla v Q4 13 o 0,5 % q/q, když vyšším prodejům pomohly i intervence ČNB, které prudce oslabily korunu. Domácnosti se tak ke konci roku snažily využít nižší ceny dováženého zboží před tím, než ho prodejci zdraží. To ovšem negativně ovlivní spotřebu v prvním a možná i ve druhém čtvrtletí. Vládní spotřeba naopak mírně poklesla o 0,4 %, pozitivně k růstu přispěly čisté exporty (+0,8 pb). Silný růst HDP povzbuzený částečně intervencí a zejména předzásobením tabákovými výrobky před zvýšením spotřebních daní od počátku letošního roku bude ovšem v prvním čtvrtletí částečně vykompenzován. Nic by to ovšem nemělo měnit na zlepšujících se růstových trendech, což potvrzují některé dílčí statistiky z počátku toku. Konkrétně v minulém týdnu zveřejněná statistika hospodaření státního rozpočtu ke konci února, která potvrdila oživující se domácí poptávku a s tím související vyšší výběr zejména nepřímých daní. Povzbuzením byl bezesporu i únorový PMI index průmyslové aktivity, který se vyšplhal na 56,5 bodu, tedy nejvyšší úroveň od dubna 2011.

Mezikvartální vývoj HDP



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, ČSÚ

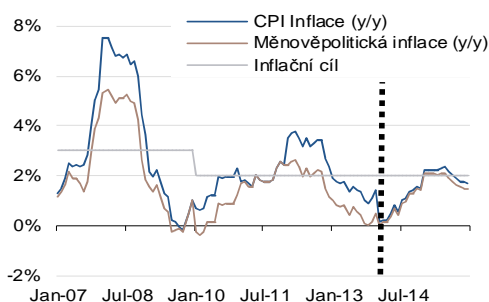
**Spotřebitelské ceny
Únor 2014**

Očekávání	m/m	y/y
Komerční banka	0,2 %	0,2 %
Konsensus - medián	0,1 %	0,2 %
Konsensus - minimum	0,1 %	0,2 %
Konsensus - maximum	0,2 %	0,3 %

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, Bloomberg

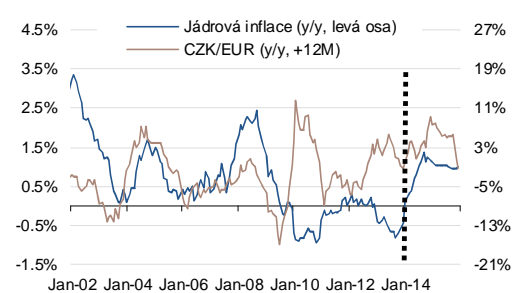
Oživení ekonomiky ovšem není inflační, přeci jen kvůli nedávno skončené dlouhé recesi operuje ekonomika stále pod svým potenciálem. Intervence ze strany ČNB a následné oslabení koruny pouze zabránilo tomu, že se meziroční růst spotřebitelských cen neproměnil v letošním lednu v pokles. Zaznamenaných +0,2 % y/y by se mělo udržet i v únoru, jak naznačují naše odhady. Meziměsíčně by ceny měly vzrůst o 0,2 %, když mírně vyšší by měly být ceny regulovaných položek (+0,1 %) a potravin (+0,1 %). Ceny pohonných hmot by měly v únoru mírně poklesnout o 0,2 %. Proinflační vliv koruny stále čekáme u ostatního zboží a služeb, když jádrová inflace by měla dosáhnout 0,2 % m/m. Radost by ČNB měl dělat meziroční vývoj jádrové inflace, která by se měla postupně vzdalovat od červených čísel, když za únor očekáváme +0,24 % po +0,10 % zaznamenaných v lednu.

Inflační výhled



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, ČSÚ

Korigovaná inflace



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

**Průmyslová výroba (reálně)
Ledn 2014**

Očekávání	y/y
Komerční banka	7,6 %
Konsensus - medián	6,6 %
Konsensus - minimum	6,0 %
Konsensus - maximum	7,6 %

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, Bloomberg

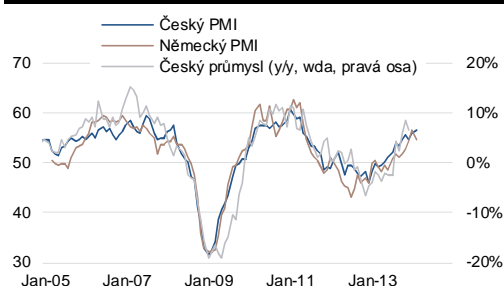
**Bilance zahraničního obchodu
Ledn 2014**

Očekávání	přehraniční metodika
Komerční banka	38,6 mld. CZK
Konsensus - medián	34,0 mld. CZK
Konsensus - minimum	29,0 mld. CZK
Konsensus - maximum	41,8 mld. CZK

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, Bloomberg

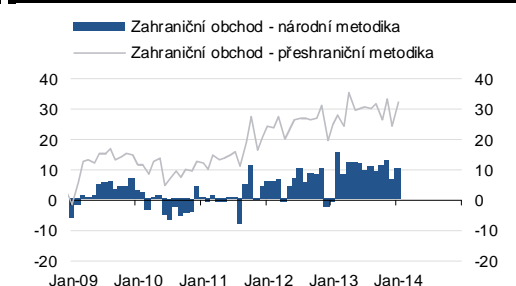
Tento týden pak přinese i první data z reálné ekonomiky z počátku roku. U průmyslu očekáváme pokračování pozitivních trendů z předchozích měsíců, což naznačují předchozí vzestupy indikátorů důvěry a objednávek, ale i velmi solidní data z Německa. Lednový průmysl by měl dle našich odhadů přidat 1,0 % m/m (SA, WDA, meziročně by průmyslová výroba měla vzrůst o 7,6 %. Lepší situaci v průmyslu by měla podpořit statistika zahraničního obchodu, kde námi očekávané růstové dynamiky nominálních exportů (+15,8 % y/y) a importů (+14,7 % y/y) jsou samozřejmě ovlivněné oslabenou korunou (kvůli vyšším dovozním a vývozním cenám). Celkově očekáváme přebytek lednového zahraničního obchodu ve výši 38,6 mld. CZK dle přehraniční metodiky, respektive 14,6 mld. CZK dle národní metodiky. Zlepšení by mělo být zaznamenáno jak v komoditní bilanci, tak i v bilanci o komodity očištěné, a to v meziměsíčním i meziročním srovnání.

Český průmysl a PMI indexy doma a v Německu



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

Zahraníční obchod (mld. CZK)



**Maloobchodní tržby (reálně)
Ledn 2014**

Očekávání	y/y
Komerční banka	1,0 %
Konsensus - medián	3,0 %
Konsensus - minimum	-0,6 %
Konsensus - maximum	5,0 %

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, Bloomberg

Mnohem méně povzbudivá čísla zřejmě přinese lednová statistika maloobchodních tržeb. Ty by měly dle našeho odhadu v lednu poklesnout o 0,9 % (SA, WDA) kvůli nižším prodejům aut i mimo automobilový sektor. Maloobchodníkům ke konci loňského roku jednorázově pomohlo skokové oslabení koruny (tržby byly v prosinci a v listopadu ve srovnání s říjnem vyšší o více než 3 % SA, WDA), když lidé začali ve větším kupovat dovážené zboží, které ještě nestačilo podražít. Na začátku roku tak očekáváme korekci vyšších vánočních nákupů. Na druhou stranu by se situace domácností letos měla zlepšit, když inflace bude navzdory oslabení koruny velmi nízká a trh práce se již stabilizuje (za únor očekáváme míru nezaměstnanosti na lednových 8,6 %). Meziročně by pak měl maloobchod přidat 1,0%.

**Nezaměstnanost
Únor 2014**

Očekávání	y/y
Komerční banka	8,6 %
Konsensus - medián	8,6 %
Konsensus - minimum	8,6 %
Konsensus - maximum	8,7 %

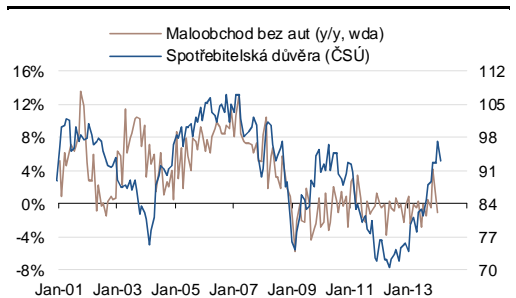
Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, Bloomberg

Míra nezaměstnanosti (MPSV)



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, MPSV

Maloobchodní prodeje bez aut a spotřebitelská důvěra



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, ČSÚ

Kurz koruny by se měl i nadále držet stabilní. I když jsou výše zmiňovaná data důležitá, z pohledu ČNB zejména ta inflační, těžko od nich očekávat, že by vedla ke změně postoje centrálních bankéřů k současnému nastavení měnové politiky. A jak v minulém týdnu uvedl

guvernér Singer, v případě potřeby se spíše než se stanovaným cílem 27,0 CZK/EUR bude hýbat s načasováním ukončení této strategie. Podle současné prognózy ČNB k tomu dojde na počátku roku 2015, my vidíme rizika, že to bude později.

Technická analýza

EUR/CZK: Rebound from the lower limit of the one-month range. (7. března 2014)

Coordinator Global
Technicals

Stephanie Aymes

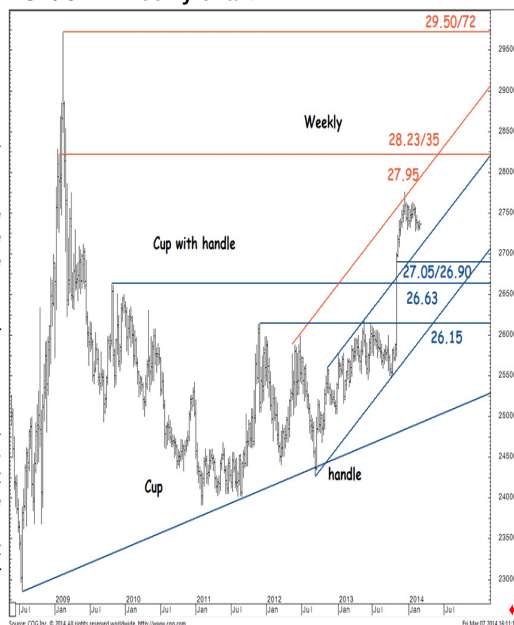
(44) 207 762 5898
stephanie.aymes@sgcib.com



EUR/CZK confirmed a massive cup with handle pattern in November 2013 highlighting the underlying strength in the long term uptrend. However, the pair faced stiff resistance at the upper limit of a bullish channel drawn from September 2012 and is currently testing the lower limit of the one-month consolidation zone at 27.28.

With daily RSI bouncing from a graphical support, the pair is poised to retest January high at 27.63 which also happens to be the 76.4% retracement from December 2013 high with next resistance at 27.95, the upper limit of the weekly channel.

EUR/CZK: weekly chart



EUR/CZK: daily chart



EUR/USD: Testing the upper limit of a multiyear triangle (7. března 2014)

EUR/USD: monthly chart



EUR/USD: weekly 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 07.03.14	denní změna	měsíční změna	výnos od 28.02.14	výnos od 31.12.13
EUR/USD	1.388	0.1%	1.9%	0.5%	0.6%
GBP/USD	1.673	-0.2%	2.0%	0.0%	1.0%
GBP/EUR	0.830	0.3%	-0.2%	0.5%	-0.3%
JPY/USD	103.320	0.3%	1.0%	1.2%	-1.8%
JPY/EUR	143.350	0.4%	2.9%	1.7%	-1.2%
CHF/USD	0.878	-0.3%	-2.3%	-0.3%	-1.2%
CHF/EUR	1.218	-0.2%	-0.5%	0.2%	-0.6%
CZK/USD	19.708	-0.1%	-2.5%	-0.4%	-0.6%
CZK/EUR	27.347	0.0%	-0.6%	0.1%	0.0%
PLN/USD	3.031	0.5%	-1.2%	0.6%	0.6%
PLN/EUR	4.204	0.6%	0.6%	1.1%	1.2%
HUF/USD	224.810	0.8%	-0.6%	0.3%	4.3%
HUF/EUR	311.910	0.9%	1.3%	0.8%	4.9%

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 07.03.14	denní změna (bb)	měsíční změna	spread vůči EUR	denní změna spreadu
EU 2Y	0.18	1.5	8.7		
EU 5Y	0.69	0.4	2.3		
EU 10Y	1.65	0.6	-0.8		
US 2Y	0.37	0.0	6.6	19	-1.5
US 5Y	1.64	0.0	16.7	95	-0.4
US 10Y	2.79	0.0	10.5	113	-0.6
CZ 2Y	0.03	-3.2	-3.7	-15	-4.7
CZ 5Y	0.92	-0.5	0.5	23	-0.9
CZ 10Y	2.19	0.4	-3.2	54	-0.2
HU 3Y	4.71	7.4	3.6	453	5.9
HU 5Y	4.97	11.8	2.7	428	11.4
HU 10Y	5.80	7.6	-9.8	414	7.0
PL 2Y	3.04	3.9	-6.3	286	2.4
PL 5Y	3.67	7.7	-8.6	298	7.3
PL 10Y	4.28	6.4	-14.4	263	5.8

Světové trhy IRS

	poslední závěr 07.03.14	denní změna (bb)	měsíční změna	spread vůči EUR	denní změna spreadu
EUR 2Y	0.50	1.6	5.8		
EUR 5Y	1.04	1.9	3.1		
EUR 10Y	1.89	1.7	0.6		
USD 2Y	0.51	3.1	8.2	1	2
USD 5Y	1.72	6.4	15.4	68	5
USD 10Y	2.89	5.5	9.4	100	4
CZK 2Y	0.64	0.0	5.5	14	-2
CZK 5Y	1.19	3.4	5.0	14	1
CZK 10Y	1.90	2.5	0.5	1	1
HUF 2Y	3.55	7.4	-9.1	305	6
HUF 5Y	4.36	6.3	-1.5	332	4
HUF 10Y	5.29	8.8	0.0	340	7
PLN 2Y	3.01	2.5	-15.5	251	1
PLN 5Y	3.62	4.5	-18.0	257	3
PLN 10Y	4.06	5.1	-13.2	217	3

Přehled sazeb

	hlavní sazba centrální banky	jednodenní sazba	3M mezibankovní sazba (offer)	2Y Swap	10Y Swap
EUR	0.25	0.09	0.27	0.42	1.88
USD	0.25	0.11	0.24	0.51	2.88
GBP	0.50	0.43	0.52	1.01	2.85
JPY	0.10	0.00	0.21	0.19	0.81
CHF	0.00	-0.04	0.02	0.12	1.36
CZK	0.05	0.06	0.37	0.64	1.90
HUF	2.70	2.25	2.75	3.48	5.21
PLN	2.50	2.32	2.61	3.00	4.05
RON	3.75	1.68	2.82	3.40	4.05
RUB	8.25	7.50	8.42	8.23	8.22

5Y CDS spready

	poslední závěr 07.03.14	denní změna	měsíční změna	výnos od 28.02.14	výnos od 31.12.13
USA	27.1	1.1	-2.7	0.1	-1.9
Germany	23.7	0.5	-1.3	-0.7	-1.4
Czech Republic	57.4	0.0	-0.6	-0.1	-3.8
Hungary	241.2	0.0	-19.2	-2.2	-18.8
Poland	77.4	0.0	-3.8	-0.7	-2.3

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 07.03.14	denní změna	měsíční změna	výnos od 28.02.14	výnos od 31.12.13
US Dow Jones	16 453	0.2%	4.2%	0.8%	-0.7%
US S&P 500	1 878	0.1%	4.5%	1.0%	1.6%
US Nasdaq	4 336	-0.4%	5.1%	0.7%	3.8%
Euro STOXX 50	3 095	-1.6%	1.9%	-1.7%	-0.4%
French CAC 40	4 366	-1.1%	3.3%	-0.9%	1.6%
German DAX	9 351	-2.0%	0.5%	-3.5%	-2.1%
UK FTSE 100	6 713	-1.1%	2.1%	-1.4%	-0.5%
Czech PX	1 002	-0.7%	0.1%	-1.3%	1.3%
Polish WIG20	2 435	-1.0%	0.6%	-3.3%	1.4%
Hungarian BUX	17 131	-1.5%	-5.4%	-3.5%	-7.7%
Romanian BET	6 378	-0.2%	0.1%	-0.9%	-1.8%
Russian RTS	1 159	-0.5%	-13.6%	-8.6%	-19.7%
Turkish ISE 100	63 096	-1.4%	-2.3%	0.9%	-6.9%
Japanese Nikkei 225	15 274	0.9%	5.6%	2.9%	-6.2%
Hong Kong Hang Seng	22 660	-0.2%	4.7%	-0.8%	-2.8%
Chinese Shanghai	2 058	-0.1%	0.7%	0.1%	-2.7%

PX

	poslední závěr 07.03.14	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
CENTRAL EUROPEAN MEDIA ENT-A	78	-2.2%	-8.1%	27.2%	-19.8%
CEZ AS	529	1.3%	-0.9%	4.3%	-14.8%
ERSTE GROUP BANK AG	693	1.8%	-1.8%	-10.6%	7.4%
KOMERCNI BANKA AS	4 769	-1.1%	-0.6%	6.5%	15.5%
NEW WORLD RESOURCES PLC-A SH	13	1.5%	11.1%	-24.9%	-82.8%
ORCO PROPERTY GROUP	42	-3.3%	-2.8%	-10.8%	-31.7%
PEGAS NONWOVENS SA	611	1.4%	-0.1%	0.5%	15.0%
PHILIP MORRIS CR AS	10 925	0.0%	0.4%	1.7%	-5.0%
TELEFONICA CZECH REPUBLIC AS	298	0.6%	-1.0%	0.5%	-6.3%
UNIPETROL AS	143	-3.6%	1.8%	-6.9%	-16.9%
VIENNA INSURANCE GROUP AG	985	0.6%	-2.7%	-0.5%	-3.0%

PX

	poslední závěr 07.03.14	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	78	123	42	270 249	117%
CEZ AS	529	624	421	308 539	56%
ERSTE GROUP BANK AG	693	818	487	241 051	0%
KOMERCNI BANKA AS	4 769	4 870	3 400	64 307	146%
NEW WORLD RESOURCES PLC-A SH	13	77	10	94 871	25%
ORCO PROPERTY GROUP	42	69	39	44 276	140%
PEGAS NONWOVENS SA	611	616	495	27 774	332%
PHILIP MORRIS CR AS	10 925	11 900	10 400	1 163	179%
TELEFONICA CZECH REPUBLIC AS	298	335	243	175 460	47%
UNIPETROL AS	143	174	126	14 829	59%
VIENNA INSURANCE GROUP AG	985	1 095	890	5 093	77%

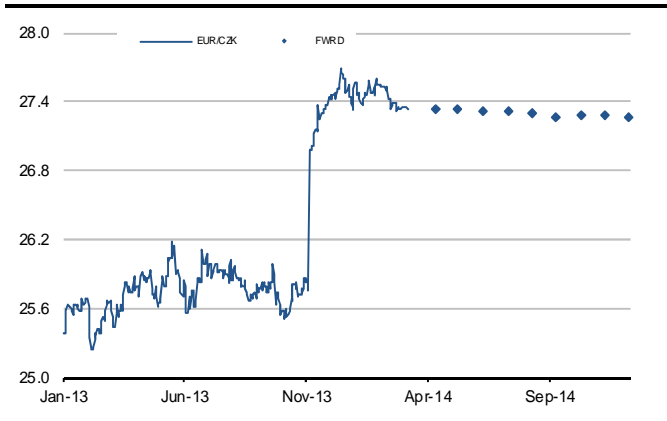
Komodity

	poslední závěr 07.03.14	denní změna	měsíční změna	výnos od 28.02.14	výnos od 31.12.13
Oil Brent	108.6	0.0%	-0.5%	-0.7%	-2.0%
Oil WTI	102.6	1.0%	2.7%	0.0%	4.2%
Gold	1 340.0	0.0%	5.7%	1.0%	11.1%
Silver	20.9	0.0%	4.4%	-1.5%	7.4%
Copper	6 805.0	-3.7%	-5.3%	-3.9%	-7.7%
Aluminium	1 765.0	-1.7%	2.7%	0.6%	-2.0%
Lead	2 096.5	-2.3%	-1.1%	-1.8%	-5.5%
REUTERS/JEFFERIES CRB Commodity In	307.2	-0.1%	6.0%	1.6%	9.6%
Carbon Emission Future \$/OZ	7.0	1.7%	6.9%	-2.1%	39.2%
Electricity 1Y Fwrd Price/Germany	36.2	0.3%	-1.6%	0.3%	-1.9%

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

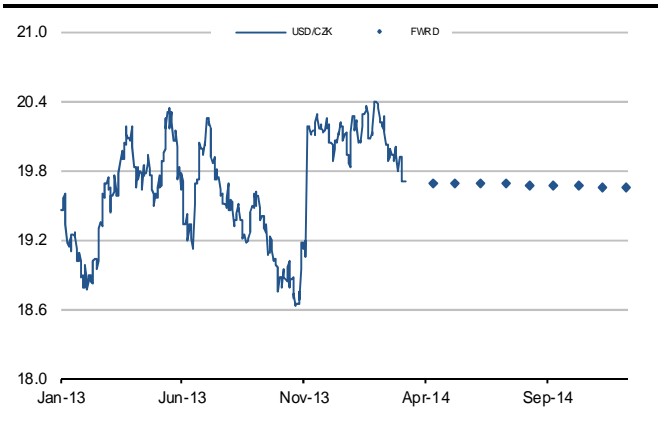
České finanční trhy – grafická příloha

EUR/CZK

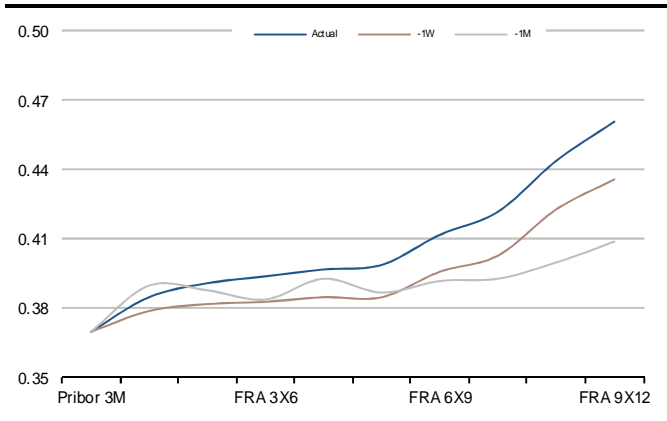


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/CZK

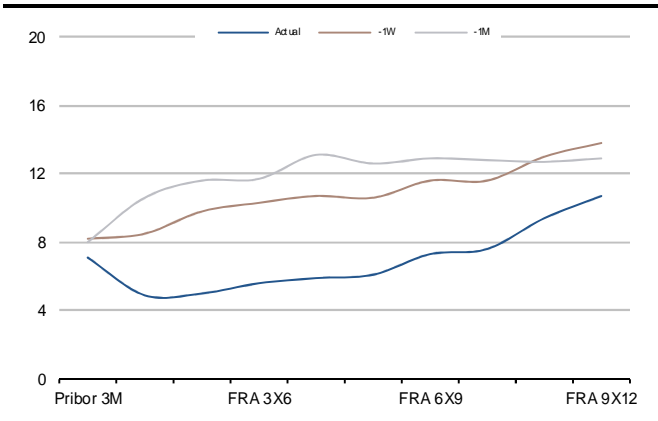


CZK 3M Príbor a FRA

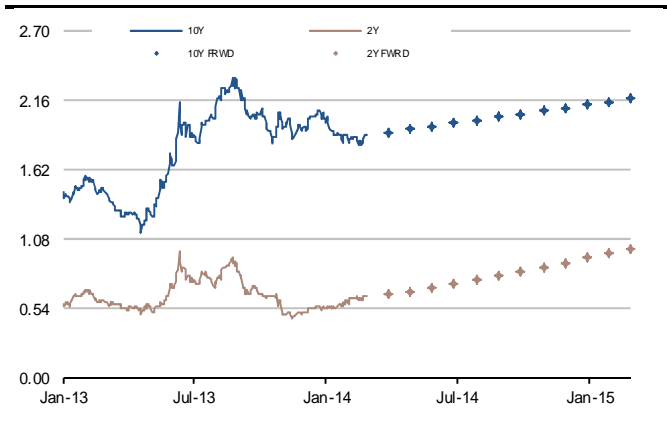


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZK 3M Príbor a FRA versus EUR

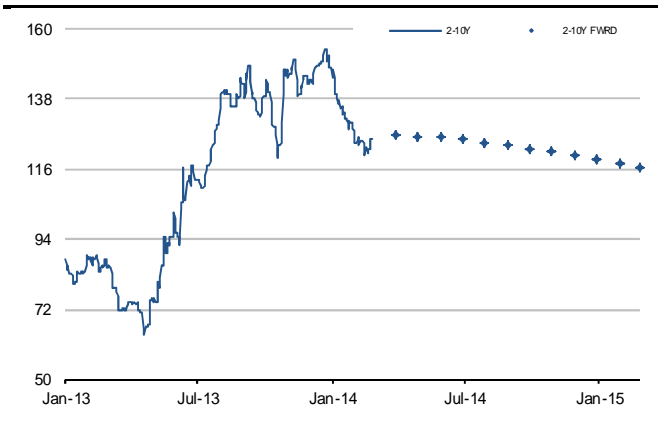


CZK 2Y a 10Y IRS



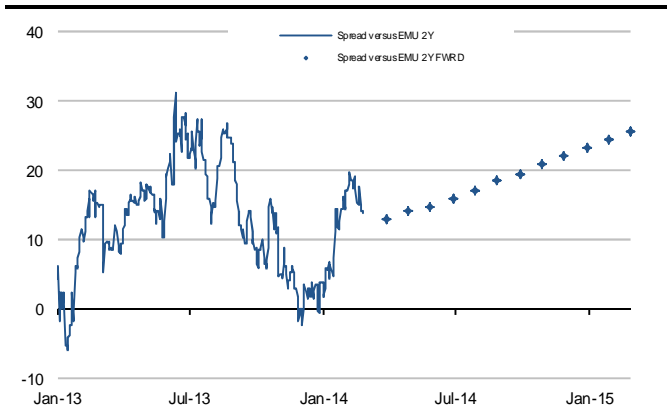
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZK 2-10Y IRS Spread

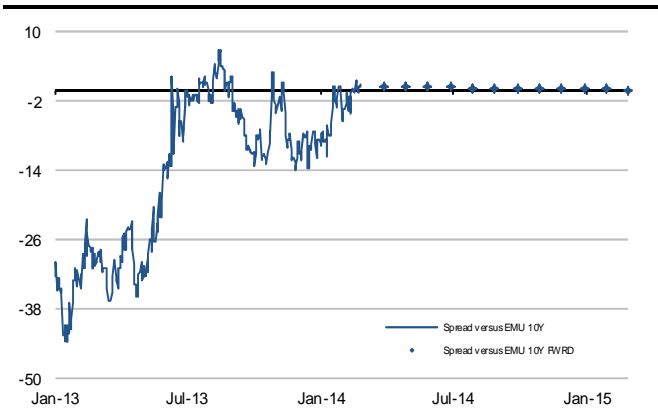


Finanční trhy – grafická příloha

CZK 2Y IRS Spread versus EUR

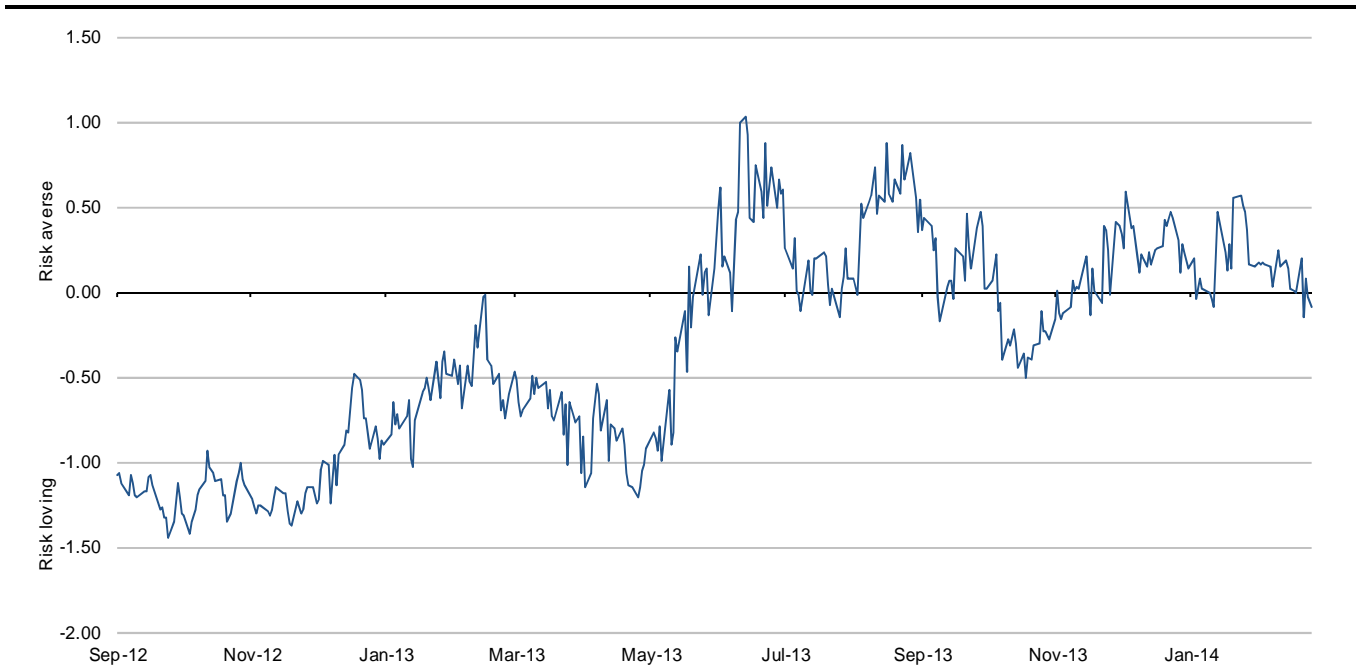


CZK 10Y IRS Spread versus EUR



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

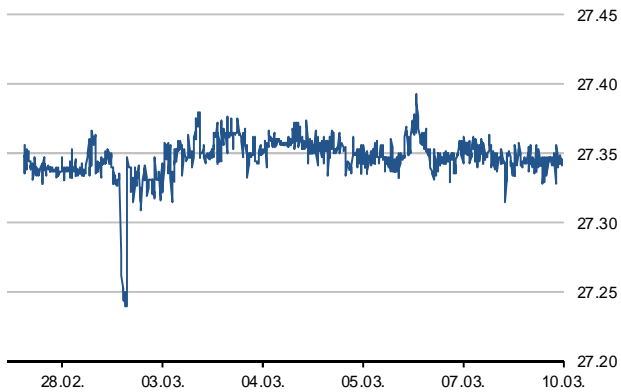
KB index globální averze k riziku – RPI



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

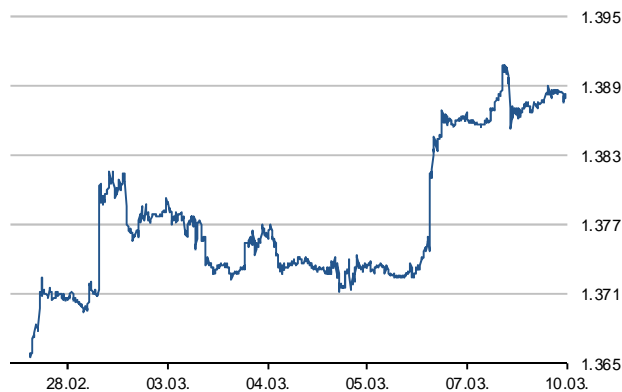
Devizové trhy – grafická příloha

CZK/EUR

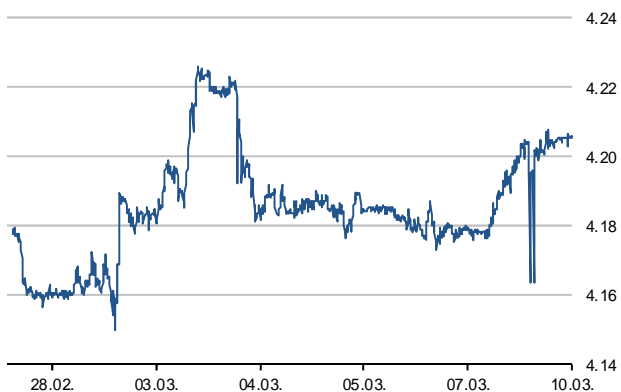


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/EUR

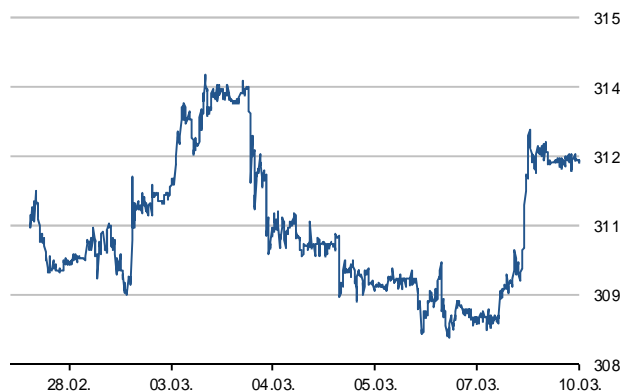


PLN/EUR

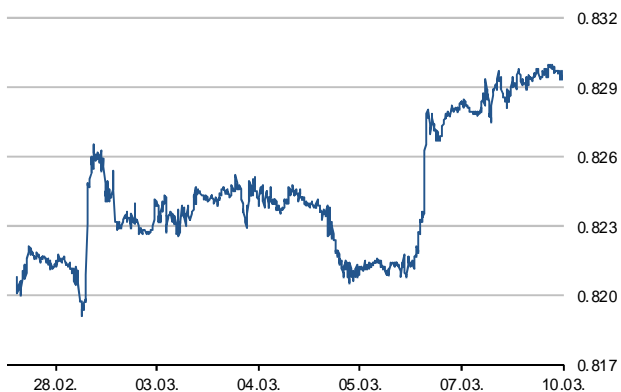


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

HUF/EUR

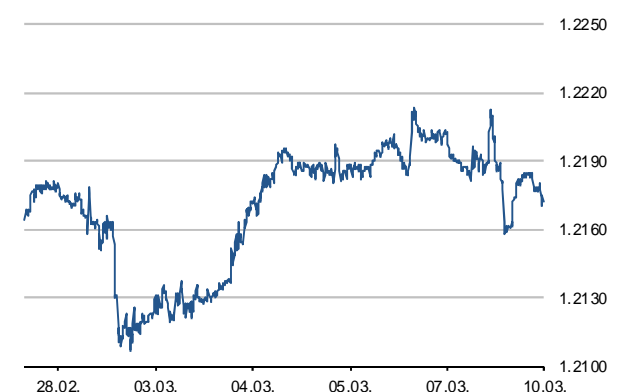


GBP/EUR



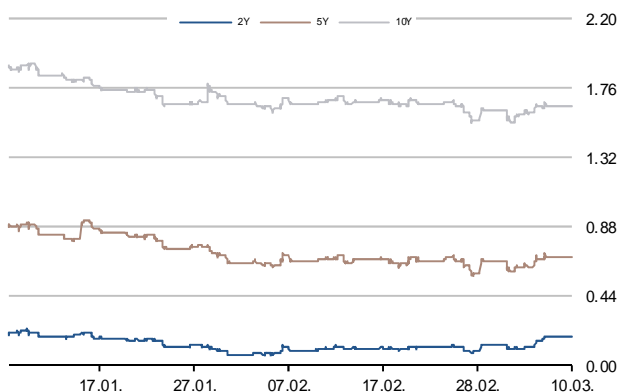
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CHF/EUR



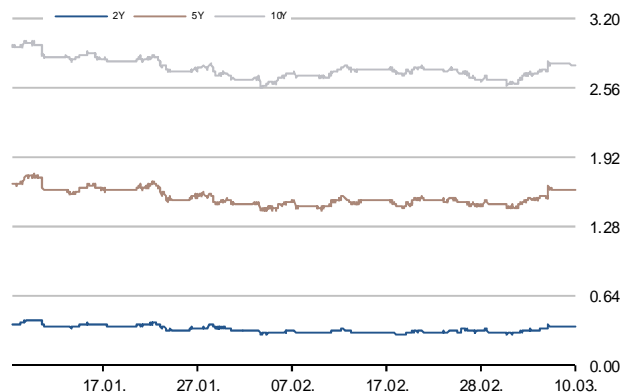
Dluhopisové trhy – grafická příloha

Evropské benchmarky

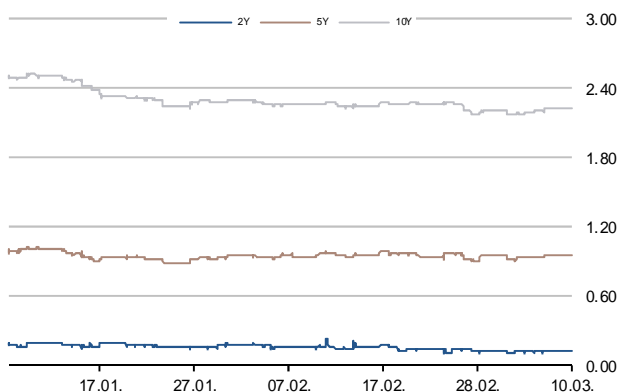


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Americké Treasuries

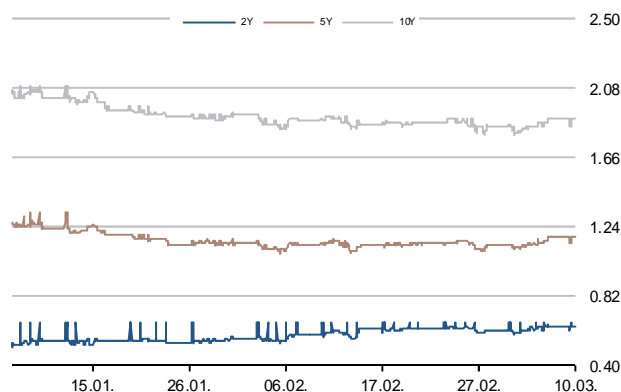


České benchmarky

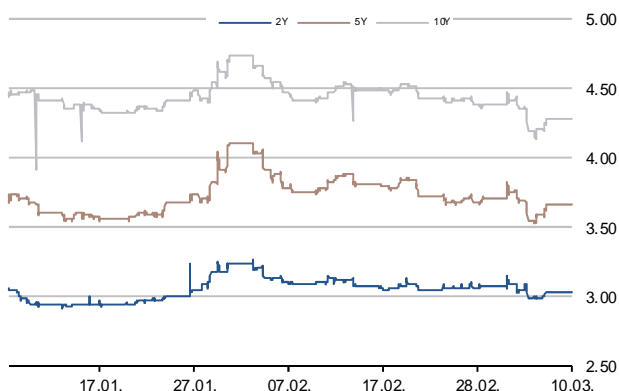


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Výnosy CZK IRS

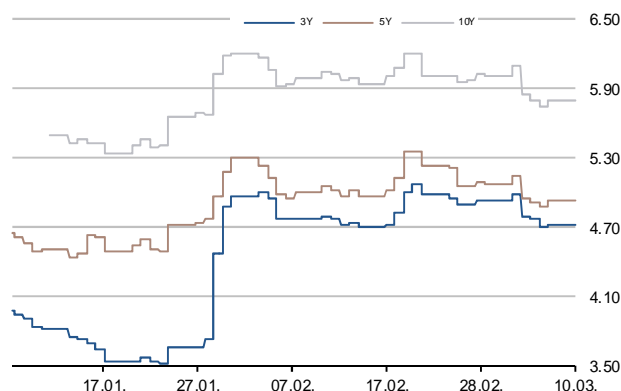


Polské benchmarky



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Maďarské benchmarky



Finanční předpovědi pro země G10 (aktualizováno 29. 11. 2013)

Měnové kurzy (konec čtvrtletí)

	Březen 2014	Červen 2014	Září 2014	Prosinec 2014
EURUSD	1,33	1,30	1,27	1,25
USDJPY	100	102	105	108
GBPUSD	1,60	1,60	1,59	1,60
USDCHF	0,93	0,96	1,00	1,02
USDCAD	1,06	1,07	1,08	1,10
AUDUSD	0,95	0,91	0,87	0,83
NZDUSD	0,84	0,80	0,78	0,76
USDNOK	5,90	5,92	5,98	6,00
USDSEK	6,43	6,54	6,65	6,72
EURJPY	133,0	132,6	133,4	135,0
EURGBP	0,83	0,81	0,80	0,78
EURCHF	1,24	1,25	1,27	1,28
EURCAD	1,41	1,39	1,37	1,38
EURAUD	1,40	1,43	1,46	1,51
EURNZD	1,58	1,63	1,63	1,64
EURNOK	7,85	7,70	7,60	7,50
EURSEK	8,55	8,50	8,45	8,40
DXY Index	81,6	83,1	84,9	86,2

Zdroj: SG

Klíčové sazby centrálních bank (konec čtvrtletí)

	Březen 2014	Červen 2014	Září 2014	Prosinec 2014
USA	0,25	0,25	0,25	0,25
Japonsko	0,07	0,07	0,07	0,07
Eurozóna	0,25	0,25	0,25	0,25
Velká Británie	0,50	0,50	0,50	0,50
Austrálie	2,50	2,50	2,50	2,50
Švýcarsko	0,00	0,00	0,10	0,25
Norsko	0,00	0,00	0,00	0,00
Švédsko	0,00	0,00	0,00	0,00

Zdroj: SG

Výnosy 10letých státních dluhopisů (konec čtvrtletí)

	Březen 2014	Červen 2014	Září 2014	Prosinec 2014
USA	3,00	3,35	3,50	3,75
Eurozóna	1,95	2,20	2,30	2,50
Japonsko	0,80	0,90	0,95	1,00
Velká Británie	2,85	3,15	3,30	3,60

Zdroj: SG

Finanční předpovědi pro rozvíjející se trhy (aktualizováno 14. 2. 2014)

Měnové kurzy (konec čtvrtletí)

	Březen 2014	Červen 2014	Září 2014	Prosinec 2014
EUR/CZK*	27,40	27,20	27,10	27,00
EUR/PLN	4,28	4,15	4,10	4,10
EUR/HUF	325	315	313	310
EUR/RON	4,48	4,42	4,37	4,37
EUR/RSD	115	114	113	113
EUR/RUB	45,16	45,24	45,30	44,94
EUR/TRY	3,19	2,99	2,79	2,63
USD/CZK	20,60	20,92	21,39	21,60
USD/RUB**	35,30	35,70	36,10	36,51
USD/TRY**	2,30	2,30	2,15	2,05
USD/ZAR	11,50	11,10	10,70	10,30
USD/ILS	3,65	3,60	3,55	3,55
USD/BRL	2,45	2,40	2,40	2,40
USD/MXN	13,00	12,75	12,50	12,25
USD/CLP	525	515	510	510
USD/COP	1900	1870	1860	1850
USD/CNY**	6,11	6,08	6,06	6,00
USD/HKD	7,75	7,75	7,75	7,75
USD/INR**	62,00	62,00	61,00	61,00
USD/IDR	11750	11500	11000	10750
USD/MYR	3,30	3,25	3,20	3,15
USD/PHP	44,50	44,00	43,50	43,00
USD/SGD	1,27	1,24	1,23	1,23
USD/KRW	1060	1075	1090	1105
USD/TWD	30,20	30,00	29,80	29,80

Zdroj: SG, Economic & Strategy Research, Komerční banka
 *aktualizováno 10.1.2014, **aktualizováno 7.3.2014

Klíčové sazby centrálních bank (konec čtvrtletí)

	Březen 2014	Červen 2014	Září 2014	Prosinec 2014
Česká republika	0,05	0,05	0,05	0,05
Polsko	2,50	2,50	2,75	3,00
Maďarsko*	2,60	2,50	2,50	2,50
Rumunsko	3,50	3,50	3,50	3,50
Rusko 1D repo	5,25	5,00	5,00	5,00
Turecko*	10,00	10,00	10,00	10,00
Jižní Afrika	5,50	5,50	6,00	6,00
Izrael	0,75	0,75	0,75	0,75
Brazílie	10,75	11,50	11,50	11,50
Mexiko	3,50	3,50	4,00	4,50
Chile	4,25	4,00	4,00	4,00
Čína	3,00	3,00	3,00	3,00
Jižní Korea	2,50	2,50	2,50	2,50

Zdroj: SG, Economic & Strategy Research, Komerční banka
 *aktualizováno 7.3.2014

Other Countries																								
Monday 10 March					Tuesday 11 March					Wednesday 12 March					Thursday 13 March					Friday 14 March				
Europe																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
Czech Republic																				Czech Republic				
CPI - Feb																				Industrial Output - Jan				
%MoM 0.1 0.2 0.1																				%YoY 9.3 7.6 6.7				
Share of Unemployed 15-65 - Feb																				Poland				
%																				Money Supply M3 - Feb				
8.6 8.6 8.6																				%MoM -1.6 0.7 0.6				
Trade Balance - Feb																				CPI - Feb				
CZKbn 9.6 32.3 35.0																				%MoM 0.1 0.2 0.1				
LatAm																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
				Brazil				Brazil				Chile				Brazil								
				Industrial Production - Jan				IBGE Inflation IPCA - Feb				Overnight Rate Target - Mar				Economic Activity - Jan								
				%MoM -3.5 3.1 2.5				%MoM 0.6 0.7 0.6				% 4.25 4.0 4.0				%YoY 0.7 0.7								
				Industrial Production - Jan				IBGE Inflation IPCA - Feb																
				%YoY -2.3 -1.6 -3.1				%YoY 5.6 5.7 5.6																
Asia Pacific																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
								Australia				Australia												
								Home Loans - Jan				Employment Change - Feb												
								%MoM -1.9 1.2 0.5				'000 -3.7 15.0 15.0												
								Westpac Consumer Conf - Mar																
								Index 100.2 102				South Korea												
												BoK 7-Day Repo Rate - Mar												
												% 6 6 6												

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
(40) 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 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>.