

| **Výhled pro finanční trhy** |

Týdenní zpráva

Výraznější zisky dolaru jsou v nejbližší době méně pravděpodobné


Miroslav Frayer
 (420) 222 008 567
 miroslav_frayer@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

- Průmyslová výroba v USA v říjnu klesla o 0,1 % (trh +0,2 %). • Průmyslová aktivita v okolí New Yorku v listopadu nečekaně klesla, když její index spadnul na -2,2 bodu z říjnových +1,5 % (očekávání +5,0 bodu).
- Ceny českých průmyslových výrobců v říjnu klesly o 0,4 % m/m, respektive v meziročním srovnání stagnovaly (trh -0,1 % m/m, resp. +0,4 % y/y). Zemědělské ceny se meziměsíčně snížily o 1,8 %, oproti loňskému roku pak byly nižší o 3,3 %.

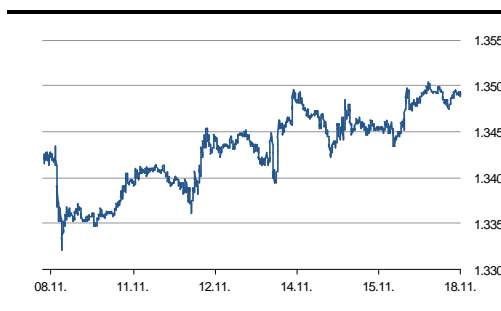
Kalendář ekonomických událostí

Country		BST	Period	Previous	SG frcst	Cons
Japan	Housing Loans (% YoY)	00:50	3Q	3.2	.	--
UK	Rightmove House Prices (% MoM)	01:01	Nov	2.8	.	--
	Rightmove House Prices (% YoY)	01:01	Nov	3.8	.	--
China	China Property Prices	02:30	Oct	.	.	--
Japan	Tokyo Condominium Sales (% YoY)	05:00	Oct	77.3	.	--
Euro area	ECB Current Account s.a. (bln, EUR)	10:00	Sep	17.4	.	--
	Current Account n.s.a. (bln, EUR)	10:00	Sep	12	.	--
	Trade Balance SA (bln, EUR)	11:00	Sep	12.3	.	13.3
	Trade Balance NSA (bln, EUR)	11:00	Sep	7.1	.	14.5
US	Net Long-term TIC Flows (bln, USD)	15:00	Sep	\$8.90	.	--
	Total Net TIC Flows (bln, USD)	15:00	Sep	\$2.90	.	--
	NAHB Housing Market Index	16:00	Nov	55	58	56
	Fed's Dudley to Speak in Queens, New York					
	Fed's Plosser Speaks on the Economic Outlook in Philadelphia					
	Fed's Dudley to Tour Steinway Factory in Long Island City					

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

Kurz USD/EUR zpět u 1,35

Americký dolar v průběhu uplynulého týdne korigoval své předešlé zisky. **Vůči euru oslabil o více jak jedno procento a vrátil se ke hranici 1,35.** Nicméně oproti svému dvouletému minimu, na které spadl na konci října, se nachází o téměř 2,5 % výše. Dolar oslabil v několika vlnách, během týdne panovalo spíše obchodování technického charakteru. Dočkali jsme se ale komentáře Janet Yellen, na který sice kurz USD/EUR bezprostředně nereagoval, ale určitě korekci americké měny přizvil. Ta totiž trhy ujistila, že ke snižování objemu nakupovaných aktiv v nejbližší době nedojde.

USD/EUR


Zdroj: Bloomberg

Neměla by na tom změnit nic ani v tomto týdnu publikovaná makroekonomická data. Ve Spojených státech jich bude zveřejněna celá řada. Hlavní pozornost se bude soustředit na střední maloobchodní tržby, dočkáme se ale i spotřebitelských cen či údajů

z nemovitostního trhu. Údaje by měly sice potvrdit postupně oživující obrázek ekonomiky, nicméně ne natolik, aby vyvolaly změnu v dosavadních očekáváních trhů na měnovou politiku. Dočkáme se ale zajímavých dat i z Evropy. Budou publikovány předstihové indikátory ZEW a IFO z Německa a PMI za celou eurozónu. U všech čísel se očekává nepatrný růst, který by měl spíše signalizovat stabilizaci na evropském kontinentu. Hlavním rizikem dalšího vývoje je síla evropské měny, která by se mohla v následujících měsících projevit negativně i na indikátorech důvěry, pokud se euro na silných úrovních bude držet po delší dobu.

Vyjádření J. Yellen by mělo v následujících dnech pomoci spíše rizikovějším aktivům. Pravděpodobnost dalšího posilování dolaru nyní vidíme spíše jako omezenou, a to prakticky ve zbytku celého roku.

Pod tíhou slabého HDP koruna oslabil

Oproti očekáváním jsme na tuzemském devizovém trhu zaznamenali poměrně živé obchodování. **Koruna oslavovala po celý týden a proti euru ztratila zhruba dvě třetiny procenta.** Po zveřejnění poklesu HDP za třetí kvartál kurz CZK/EUR nakrátko pokořil i hranici 27,20.

Výkonnost české ekonomiky za třetí čtvrtletí byla pro trhy vskutku ranou pod pás. Navzdory očekávanému růstu o 0,5 % q/q hospodářství ve stejném rozsahu propadlo. Výsledek pak vypadá ještě hůře ve srovnání s ostatními regionálními zeměmi, které ponechaly Českou republiku daleko za sebou.

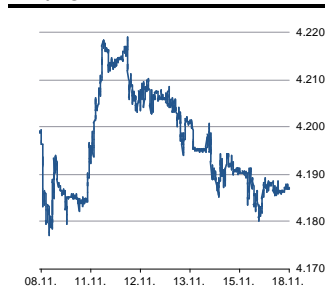
Ceny průmyslových výrobců v říjnu překvapily výraznějším poklesem, když se oproti předcházejícímu měsíci snížily o 0,4 % m/m, v meziročním srovnání pak stagnovaly. To svědčí o tom, že v nízkoinflačním prostředí operují nejen prodejci, ale i výrobci.

Publikované indikátory tak přinejmenším hrají do karet centrální bance, která nyní intervnuje v neprospěch koruny poblíž hranice 27,00 CZK/EUR. Zveřejněný zápis z posledního zasedání ČNB již nic podstatného nepřinesl. ČNB bude intervencí využívat až do okamžiku, kdy bude velmi vysoká pravděpodobnost, že nebude třeba se k použití tohoto nástroje znovu vrátit. Zároveň cílovaná hladina kurzu nebude předmětem častých modifikací. Během týdne zároveň vystoupilo několik centrálních bankéřů, jejich sdělení však přilíh s trhy nezahýbala, když byla pouze určitým doplněním a vysvětlením nedávného rozhodnutí.

Slabou záplatou tak byl výsledek zářijového **běžného účtu**, který skončil v nižším než očekávaném deficitu na úrovni necelých 3 mld. CZK. Již dlouhodobě se ukazuje, že Česká republika nemá problémy s vnější nerovnováhou, a pokud se podíváme do budoucna, očekáváme, že se deficit běžného účtu bude nadále snižovat. Platební bilance je tak rozhodně impulsem pro domácí měnu, nicméně její posílení je nyní kvůli výše uvedenému jen teoretickou možností.

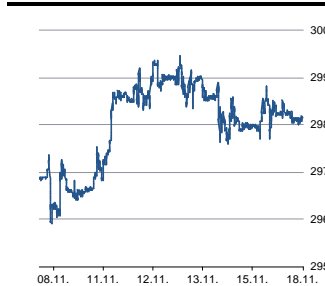
Tento týden vyjde z pohledu makroekonomických indikátorů naprázdno. Je pravděpodobné, že na trzích budou ještě cítit dozvuky rozhodnutí centrální banky o intervencích, nicméně tuzemské trhy by měly být ovlivněny vývojem v regionu. V současné době nevidíme důvod, proč by měla koruna pokračovat v dalším oslabování. Intervence na spodní straně pak

PLN/EUR



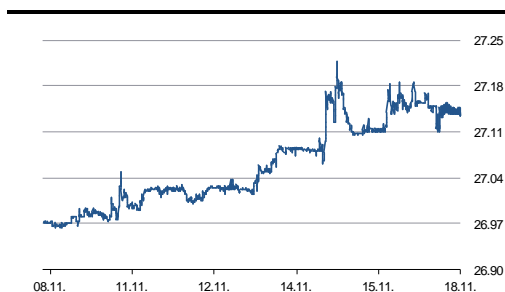
Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

pochoitelně budou měně bránit v posilování. **Kurz CZK/EUR by se tak měl držet poblíž současných úrovní, případně mírně zkorigovat ztráty z uplynulého týdne.**

Technická analýza

EUR/USD (15. listopadu 2013)



Coordinator Global Technicals

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

EUR/USD has formed a monthly shooting star and a weekly bearish engulfing pattern at the key resistance level of 1.3835, which happens to be the confluence of the trend line drawn from July 2008 high, and the upper limit of a bullish channel.

The pair has also violated the lower limit of the channel drawn from July lows and has achieved our initial target of 1.3295.

However, with monthly RSI at four year resistance and weekly RSI violating a support, the correction in the pair is poised to continue.

A decisive close below 1.3295 will trigger the next leg of down move towards 1.3170 and possibly even 1.30.



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 15.11.13	denní změna	měsíční změna	výnos od 31.10.13	výnos od 31.12.12	
EUR/USD	1.348	0.1%	-0.1%	-0.9%	2.2%	
GBP/USD	1.610	0.2%	0.8%	0.3%	-0.9%	
GBP/EUR	0.837	-0.1%	-0.9%	-1.2%	#DIV/0!	
JPY/USD	100.270	0.4%	1.7%	2.0%	15.8%	
JPY/EUR	135.170	0.4%	1.6%	1.1%	18.2%	
CHF/USD	0.915	0.0%	0.0%	1.2%	0.1%	
CHF/EUR	1.234	0.1%	-0.1%	0.3%	2.2%	
CZK/USD	20.143	0.1%	6.2%	6.3%	6.0%	
CZK/EUR	27.156	0.1%	6.1%	5.4%	8.2%	
PLN/USD	3.105	-0.2%	0.6%	1.0%	0.4%	
PLN/EUR	4.186	-0.1%	0.4%	0.1%	2.5%	
HUF/USD	221.210	0.0%	1.0%	1.8%	0.2%	
HUF/EUR	298.240	0.1%	0.9%	1.0%	2.4%	

Světové dluhopisové trhy						
	poslední závěr 15.11.13	denní změna (bb)	měsíční změna	spread vůči EUR	denní změna	spreadu
EU 2Y	0.11	0.5	-9.0			
EU 5Y	0.65	1.7	-23.9			
EU 10Y	1.71	0.5	-20.8			
US 2Y	0.29	0.0	-6.4	18		-0.5
US 5Y	1.34	0.0	-8.9	70		-1.7
US 10Y	2.70	0.0	-2.4	100		-0.5
CZ 2Y	0.08	4.3	-7.1	-3		3.8
CZ 5Y	0.79	3.0	-38.1	14		1.3
CZ 10Y	2.19	2.5	-22.9	49		2.0
HU 3Y	4.09	-4.1	-26.1	398		-4.6
HU 5Y	4.79	-1.3	-5.5	414		-3.0
HU 10Y	5.74	-7.5	12.7	404		-8.0
PL 2Y	2.84	2.1	-9.7	273		1.6
PL 5Y	3.63	2.4	0.8	298		0.7
PL 10Y	4.38	5.2	5.0	267		4.7

Světové trhy IRS						
	poslední závěr 15.11.13	denní změna (bb)	měsíční změna	spread vůči EUR	denní změna	spreadu
EUR 2Y	0.46	0.7	-13.5			
EUR 5Y	1.07	0.9	-24.8			
EUR 10Y	1.99	0.7	-21.0			
USD 2Y	0.39	-1.3	-9.3	-6		-2
USD 5Y	1.45	-0.8	-14.5	37		-2
USD 10Y	2.78	-1.1	-7.2	79		-2
CZK 2Y	0.51	1.0	-15.0	6		0
CZK 5Y	1.19	0.0	-15.0	12		-1
CZK 10Y	1.94	-1.0	-13.0	-5		-2
HUF 2Y	3.52	-0.8	-13.6	307		-2
HUF 5Y	4.27	-7.0	-4.0	320		-8
HUF 10Y	5.25	-9.5	1.8	325		-10
PLN 2Y	3.01	4.0	-9.5	255		3
PLN 5Y	3.64	3.5	-8.0	257		3
PLN 10Y	4.09	4.6	-5.1	210		4

Přehled sazeb						
	hlavní sazba centrální banky	jednodenní sazba	3M mezibankovní sazba (offer)	2Y Swap	10Y Swap	
EUR	0.25	0.01	0.17	0.35	1.99	
USD	0.25	0.18	0.24	0.40	2.76	
GBP	0.50	0.48	0.52	0.80	2.69	
JPY	0.10	0.00	0.22	0.21	0.80	
CHF	0.00	-0.03	0.02	0.11	1.47	
CZK	0.05	0.11	0.40	0.51	1.97	
HUF	3.40	6.46	3.35	3.54	5.34	
PLN	2.50	2.45	2.55	3.00	4.08	
RON	4.25	1.05	2.54	3.75	4.60	
RUB	8.25	6.00	6.85	6.34	6.99	

5Y CDS spready					
	poslední závěr 15.11.13	denní změna	měsíční změna	výnos od 31.10.13	výnos od 31.12.12
USA	25.1	-5.4	-10.9	-5.5	-12.8
Germany	19.4	-0.4	-3.6	-4.1	-20.2
Czech Republic	59.4	-0.7	-2.4	0.3	-7.9
Hungary	267.6	-6.6	5.5	2.5	-11.8
Poland	83.6	-0.2	-2.0	0.0	3.0

Zdroj: Bloomberg

Akciové trhy

Světové akciové trhy						
	poslední závěr 15.11.13	denní změna	měsíční změna	výnos od 31.10.13	výnos od 31.12.12	
US Dow Jones	15962	0.5%	5.2%	2.7%	21.8%	
US S&P 500	1798	0.4%	5.9%	2.4%	26.1%	
US Nasdaq	3986	0.3%	5.1%	1.7%	32.0%	
Euro STOXX 50	3055	0.0%	1.7%	-0.4%	15.9%	
French CAC 40	4292	0.2%	0.9%	-0.2%	17.9%	
German DAX	9169	0.2%	4.1%	1.5%	20.4%	
UK FTSE 100	6693	0.4%	2.2%	-0.6%	13.5%	
Czech PX	1009	0.8%	3.4%	-0.6%	-2.8%	
Polish WIG20	2547	1.9%	2.3%	0.7%	-1.4%	
Hungarian BUX	18883	0.3%	0.9%	0.3%	3.9%	
Rumanian BET	6124	0.4%	1.9%	0.9%	18.9%	
Russian RTS	1444	0.0%	-3.4%	-2.4%	-5.4%	
Turkish ISE 100	74273	0.4%	-2.6%	-4.3%	-5.0%	
Japanese Nikkei 225	15166	1.9%	5.0%	5.8%	45.9%	
Hong Kong Hang Seng	23032	1.7%	-1.3%	-0.8%	1.7%	
Chinese Shanghai	2136	1.7%	-4.4%	-0.3%	-5.9%	

PX						
	poslední závěr 15.11.13	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna	
CENTRAL EUROPEAN MEDIA ENT-A	45	0.8%	3.2%	-59.9%	-51.4%	
CEZ AS	550	-1.6%	-3.0%	10.3%	-19.9%	
ERSTE GROUP BANK AG	685	0.6%	-0.4%	8.3%	32.4%	
KOMERCNI BANKA AS	4580	1.1%	0.4%	1.2%	16.5%	
NEW WORLD RESOURCES PLC-A SH	27	0.6%	0.9%	-3.5%	-63.8%	
ORCO PROPERTY GROUP	57	-0.1%	-2.5%	-3.2%	-4.4%	
PEGAS NONWOVENS SA	592	0.0%	0.2%	0.9%	28.7%	
PHILIP MORRIS CR AS	10777	-0.7%	0.7%	0.1%	1.2%	
TELEFONICA CZECH REPUBLIC AS	299	-0.2%	-0.3%	-3.3%	-12.1%	
UNIPETROL AS	171	0.0%	0.7%	-0.7%	1.8%	
VIENNA INSURANCE GROUP AG	1001	1.6%	-1.9%	-1.7%	17.6%	

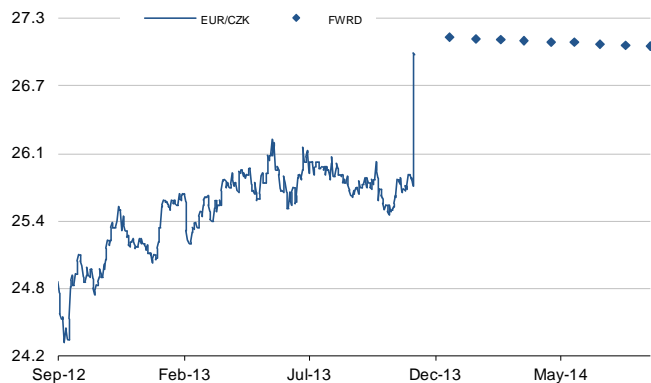
PX						
	poslední závěr 15.11.13	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů (v ks)	poměr objemu obchodů vzhledem k 6M průměru	
CENTRAL EUROPEAN MEDIA ENT-A	45	127	42	217 926	119%	
CEZ AS	550	694	421	478 231	88%	
ERSTE GROUP BANK AG	685	713	487	101 389	54%	
KOMERCNI BANKA AS	4580	4 870	3400	53 600	118%	
NEW WORLD RESOURCES PLC-A SH	27	104	17	132 747	32%	
ORCO PROPERTY GROUP	57	75	50	4 640	21%	
PEGAS NONWOVENS SA	592	611	457	1 418	15%	
PHILIP MORRIS CR AS	10777	11 900	10 365	4 196	600%	
TELEFONICA CZECH REPUBLIC AS	299	405	243	113 552	30%	
UNIPETROL AS	171	178	165	20 000	38%	
VIENNA INSURANCE GROUP AG	1001	1 095	850	25 922	533%	

Komodity						
	poslední závěr 15.11.13	denní změna	měsíční změna	výnos od 31.10.13	výnos od 31.12.12	
Oil Brent	108.8	0.0%	-0.8%	-0.1%	-2.8%	
Oil WTI	93.8	0.1%	-7.3%	-2.6%	2.2%	
Gold	1 290.2	0.0%	0.6%	-2.5%	-23.0%	
Silver	20.8	0.0%	-2.6%	-5.1%	-31.4%	
Copper	7 000.3	0.2%	-3.0%	-3.3%	-11.5%	
Aluminium	1 791.0	0.0%	-3.4%	-3.7%	-13.6%	
Lead	2 096.0	0.0%	-2.2%	-4.0%	-10.0%	
REUTERS/JEFFERIES CRB Commodity In	274.3	0.2%	-4.2%	-1.3%	-7.0%	
Carbon Emission Future \$/OZ	4.5	-1.7%	-9.3%	-6.6%	-33.0%	
Electricity 1Y Fwrd Price/Germany	37.7	0.3%	0.5%	0.4%	-14.9%	

Zdroj: Bloomberg

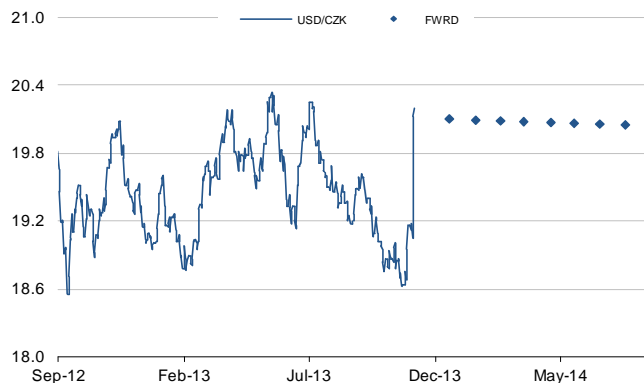
České finanční trhy – grafická příloha

EUR/CZK

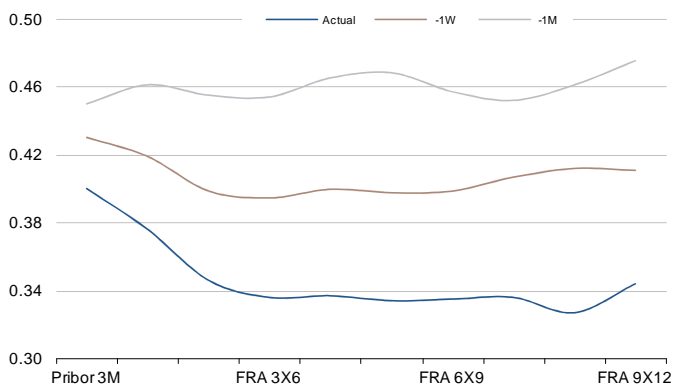


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/CZK

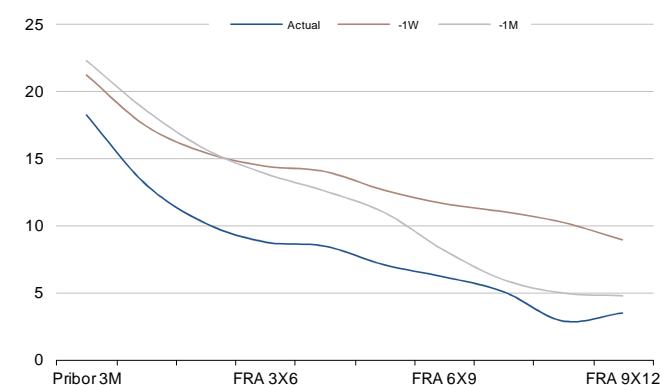


CZK 3M Pribor a FRA



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZK 3M Pribor a FRA versus EUR



CZK 2Y a 10Y IRS



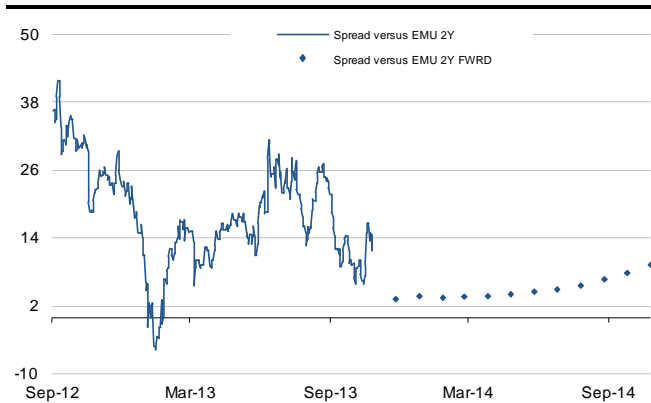
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZK 2-10Y IRS Spread

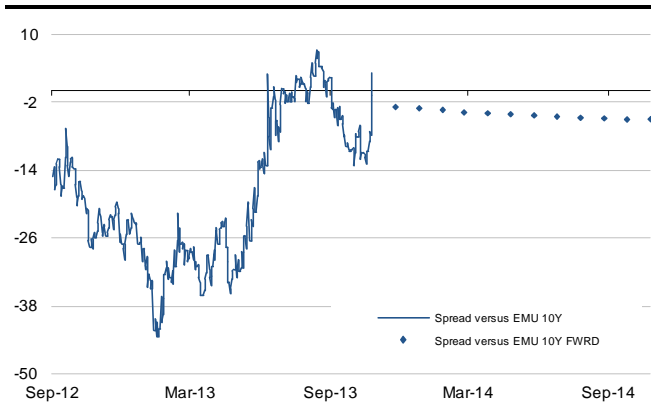


Finanční trhy – grafická příloha

CZK 2Y IRS Spread versus EUR

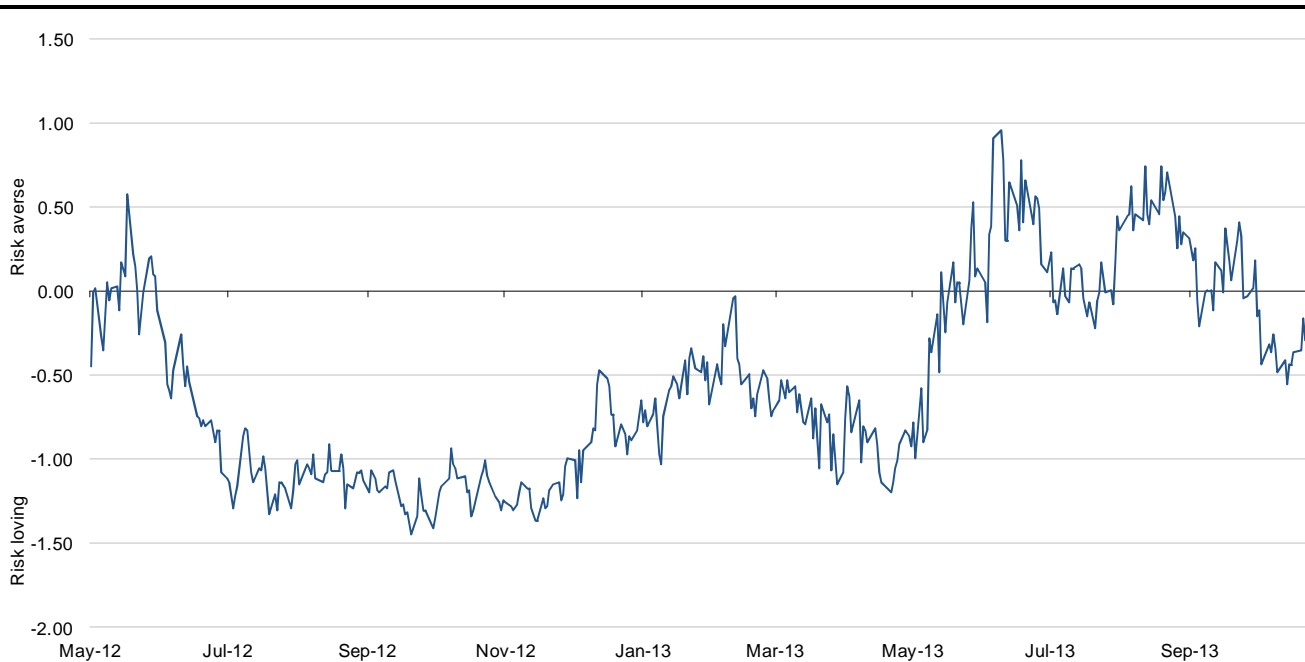


CZK 10Y IRS Spread versus EUR



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



USD/EUR



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

PLN/EUR



HUF/EUR

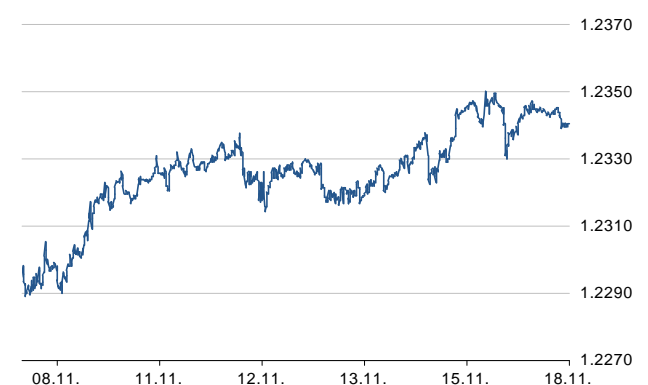


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

GBP/EUR



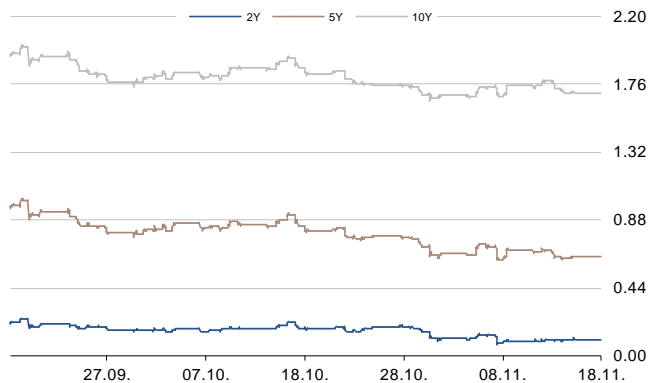
CHF/EUR



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

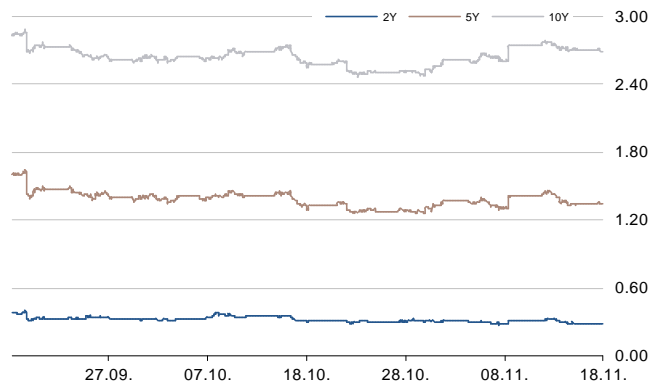
Dluhopisové trhy – grafická příloha

Evropské benchmarky

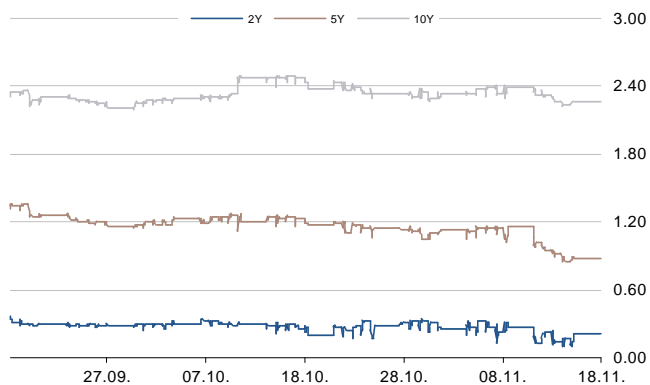


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Americké Treasuries

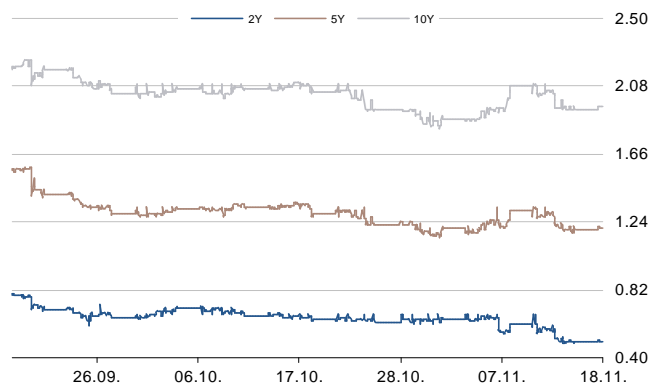


České benchmarky

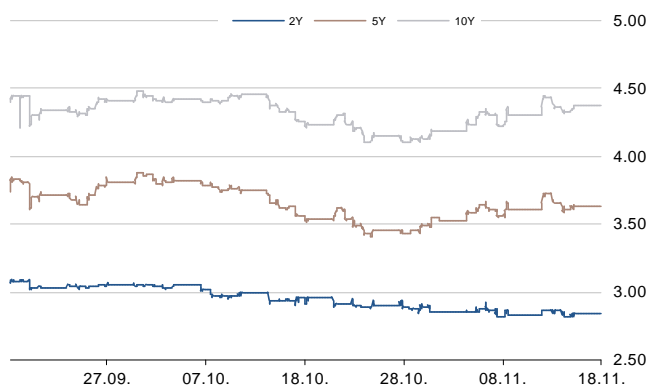


Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Výnosy CZK IRS

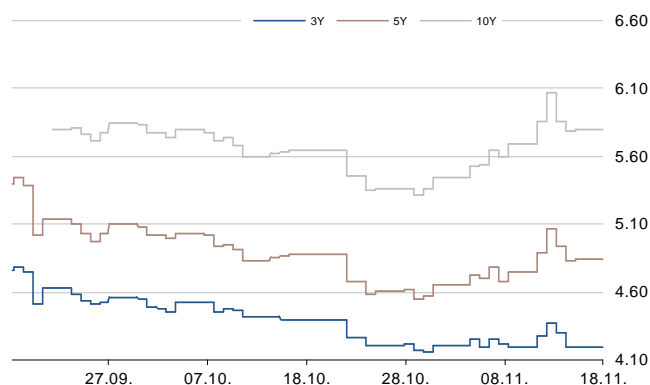


Polské benchmarky



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Maďarské benchmarky



Finanční předpovědi pro země G10 (aktualizováno 1. 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)

	Prosinec 2013	Březen 2014	Červen 2014	Září 2014
USA	0,25	0,25	0,25	0,25
Japonsko	0,07	0,07	0,07	0,07
Eurozóna	0,50	0,50	0,50	0,50
Velká Británie	0,50	0,50	0,50	0,50
Austrálie	2,50	2,50	2,50	2,50
Švýcarsko	0,00	0,00	0,25	0,50
Norsko	1,50	1,50	1,75	2,00
Švédsko	1,00	1,00	1,00	1,25

Zdroj: SG

Výnosy 10letých státních dluhopisů (konec čtvrtletí)

	Prosinec 2013	Březen 2014	Červen 2014	Září 2014
USA	3,25	3,40	3,50	3,75
Eurozóna	2,10	2,20	2,25	2,40
Japonsko	0,85	0,90	0,95	1,00
Velká Británie	3,00	3,05	3,05	3,15

Zdroj: SG

Finanční předpovědi pro rozvíjející se trhy (aktualizováno 15. 11. 2013)

Měnové kurzy (konec čtvrtletí)

	Březen 2014	Červen 2014	Září 2014	Prosinec 2014
EUR/CZK	27,00	27,00	27,00	26,90
EUR/PLN	4,24	4,28	4,15	4,10
EUR/HUF	300	303	297	295
EUR/RON	4,44	4,48	4,42	4,37
EUR/RSD	114	115	114	113
EUR/RUB	42,85	42,95	42,47	41,57
EUR/TRY	2,70	2,68	2,54	2,44
USD/CZK	20,30	20,77	21,26	21,52
USD/RUB	32,22	33,04	33,44	33,26
USD/TRY	2,03	2,06	2,00	1,95
USD/ZAR	10,30	10,60	10,20	9,95
USD/ILS	3,60	3,65	3,60	3,55
USD/BRL	2,38	2,40	2,40	2,40
USD/MXN	12,65	12,50	12,40	12,25
USD/CLP	500	495	490	490
USD/COP	1870	1860	1850	1850
USD/CNY	6,10	6,12	6,09	6,08
USD/HKD	7,75	7,75	7,75	7,75
USD/INR	63,50	63,00	62,00	61,00
USD/IDR	11250	11350	10750	10250
USD/MYR	3,21	3,25	3,20	3,10
USD/PHP	44,00	44,00	43,00	42,00
USD/SGD	1,26	1,27	1,24	1,23
USD/KRW	1075	1090	1105	1120
USD/TWD	31,50	31,65	31,25	30,75

Zdroj: SG, Economic & Strategy Research, Komerční banka

Klíčové sazby centrálních bank (konec čtvrtletí)

	Prosinec 2013	Březen 2014	Červen 2014
Česká republika	0,05	0,05	0,05
Polsko	2,50	2,50	2,50
Maďarsko	3,00	3,00	3,00
Rumunsko	4,75	4,25	4,25
Rusko 1D repo	5,00	5,00	5,00
Turecko	4,50	4,50	4,50
Jižní Afrika	5,00	5,00	5,00
Izrael	1,00	0,75	0,75
Brazílie	9,50	9,75	9,50
Mexiko	3,50	3,50	3,50
Chile	4,50	4,25	4,00
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

During the Week

		BST	Period	Previous	SG Forecasts	CNS/Actual
Hungary	Economic Sentiment		Nov	-9.3	.	--
	Business Confidence		Nov	-2.3	.	--
Japan	Consumer Confidence Index		Nov	-29.4	.	--
	Tokyo Dept Store Sales (% YoY)		Oct	3.6	.	--
	Nationwide Dept Sales (% YoY)		Oct	2.8	.	--
	EU-Japan Summit Nov. 19-20 in Tokyo		Nov	.	.	--
Russia	Small Business Confidence		Nov	50.8	.	--
	Industrial Production (% YoY)		Oct	0.3	.	0.5
	PPI (% MoM)		Oct	1.4	.	0
	PPI (% YoY)		Oct	1.9	.	3
	Real Disposable Income (% YoY)		Oct	-1.3	.	2
	Real Wages (% YoY)		Oct	8.2	.	6.7
	Retail Sales Real (% MoM)		Oct	-1.4	.	2.2
	Retail Sales Real (% YoY)		Oct	3	.	3.2
	Unemployment Rate (%)		Oct	5.3	.	5.4
	Investment In Productive Capacity (% YoY)		Oct	-1.6	.	-1
	Foreign Direct Investment YtD (mln, USD)		3Q	12139	.	--
	Foreign Direct Investment YtD (% YoY)		3Q	59.8	.	--

Monday 18 Nov 2013

		BST	Period	Previous	SG Forecasts	CNS/Actual
Japan	Housing Loans (% YoY)	00:50	3Q	3.2	.	--
UK	Rightmove House Prices (% MoM)	01:01	Nov	2.8	.	--
	Rightmove House Prices (% YoY)	01:01	Nov	3.8	.	--
China	China Property Prices	02:30	Oct	.	.	--
Japan	Tokyo Condominium Sales (% YoY)	05:00	Oct	77.3	.	--
Euro area	ECB Current Account s.a. (bln, EUR)	10:00	Sep	17.4	.	--
	Current Account n.s.a. (bln, EUR)	10:00	Sep	12	.	--
	Trade Balance SA (bln, EUR)	11:00	Sep	12.3	.	13.3
US	Trade Balance NSA (bln, EUR)	11:00	Sep	7.1	.	14.5
	Net Long-term TIC Flows (bln, USD)	15:00	Sep	\$8.90)	.	--
	Total Net TIC Flows (bln, USD)	15:00	Sep	\$2.90)	.	--
	NAHB Housing Market Index	16:00	Nov	55	58	56
	Fed's Dudley to Speak in Queens, New York	18:15		.	.	--
	Fed's Plosser Speaks on the Economic Outlook in Philadelphia	19:30		.	.	--
	Fed's Dudley to Tour Steinway Factory in Long Island City	21:45		.	.	--

Tuesday 19 Nov 2013

		BST	Period	Previous	SG Forecasts	CNS/Actual
Greece	Current Account Balance (mln, EUR)		Sep	1221	.	--
US	Fed's Kocherlakota Speaks on Bank Regulation in Minneapolis	01:45		.	.	--
Japan	Leading Index CI	06:00	Sep F	109.5	.	--
	Coincident Index	06:00	Sep F	108.2	.	--
Euro area	EU27 New Car Registrations (% YoY)	08:00	Oct	5.4	.	--
Italy	Industrial Orders (% MoM)	10:00	Sep	2	.	--
	Industrial Orders n.s.a. (% YoY)	10:00	Sep	-6.8	.	--
	Industrial Sales (% MoM)	10:00	Sep	1	.	--
	Industrial Sales w.d.a. (% YoY)	10:00	Sep	-4.8	.	--
Euro area	Construction Output (% MoM)	11:00	Sep	0.5	.	--
	Construction Output (% YoY)	11:00	Sep	-4.7	.	--
	ZEW Survey Expectations	11:00	Nov	59.1	.	--
Germany	ZEW Survey Current Situation	11:00	Nov	29.7	32.4	31
	ZEW Survey Expectations	11:00	Nov	52.8	56.1	54
US	Employment Cost Index (%QoQ)	14:30	3Q	0.5	0.4	0.5
	Employment Cost Index (%YoY)	14:30	3Q	1.9	1.8	1.9
	Fed's Evans Speaks to Illinois Bankers in Chicago	20:15		.	.	--

Wednesday 20 Nov 2013

		BST	Period	Previous	SG Forecasts	CNS/Actual
Japan	Trade Balance (bln, JPY)	00:50	Oct	-934.3R	-751	-851.7
	Trade Balance Adjusted (bln, JPY)	00:50	Oct	-1091.3	-704	-875.5
	Exports (% YoY)	00:50	Oct	11.5	14.4	16.2
	Imports (% YoY)	00:50	Oct	16.5	16.4	19
US	Fed's Bernanke Speaks to Economists Club in Washington	01:00			.	
Japan	All Industry Activity Index (% MoM)	05:30	Sep	0.3	.	0.4
Germany	PPI (% MoM)	08:00	Oct	0.3	.	-0.1
	PPI (% YoY)	08:00	Oct	-0.5	.	-0.6
Japan	Convenience Store Sales (% YoY)	08:00	Oct	-1.6	.	--
Euro area	ECB Calls for Bids in 8-Day Dollar Tender	09:00			.	
UK	Bank of England Releases MPC Minutes	10:30	Nov		.	
Euro area	ECB Announces Allotment in 8-Day Dollar Tender	11:00			.	
Russia	CPI (% WoW)	13:00	18 Nov	0.1	.	--
	CPI Weekly YTD	13:00	18 Nov	5.5	.	--
US	MBA Mortgage Applications	13:00	15 Nov	-1.8	.	--
	CPI (% MoM)	14:30	Oct	0.2	0	0
	CPI Ex Food and Energy (% MoM)	14:30	Oct	0.1	0.2	0.1
	CPI (% YoY)	14:30	Oct	1.2	1	1
	CPI Ex Food and Energy (% YoY)	14:30	Oct	1.7	1.8	1.7
	CPI Core Index s.a.	14:30	Oct	234.589	235.097	--
	CPI Index n.s.a.	14:30	Oct	234.149	233.682	233.51
	Retail Sales Advance (% MoM)	14:30	Oct	-0.1	0.1	0.1
	Retail Sales Ex Auto (% MoM)	14:30	Oct	0.4	0.2	0.1
	Retail Sales Ex Auto and Gas (% MoM)	14:30	Oct	0.4	0.5	0.4
	Retail Sales Control Group (% MoM)	14:30	Oct	0.5	0.6	0.2
	Existing Home Sales (mln)	16:00	Oct	5.29	5.05	5.16
	Existing Home Sales (% MoM)	16:00	Oct	-1.9	-4.5	-2.5
	Business Inventories (% MoM)	16:00	Sep	0.3	0.3	0.3
	Fed's Bullard Speaks on Economy and Monetary Policy in Chicago	18:10			.	
	Fed Releases Minutes from Oct 29-30 FOMC Meeting	20:00	29-30 Oct		.	

Thursday 21 Nov 2013

		BST	Period	Previous	SG Forecasts	CNS/Actual
Japan	Bank of Japan Monetary Policy Statement				.	
	BOJ Target Rate (%)		Nov	0.1	0.1	0.1
	BOJ 2014 Monetary Base Target (tn, JPY)		Nov	270T	270	270T
	Japan Buying Foreign Bonds (bln, JPY)	00:50	15 Nov	357.1	.	--
	Japan Buying Foreign Stocks (bln, JPY)	00:50	15 Nov	-98.4	.	--
	Foreign Buying Japan Bonds (bln, JPY)	00:50	15 Nov	-322.2	.	--
	Foreign Buying Japan Stocks (bln, JPY)	00:50	15 Nov	273.1	.	--
	Supermarket Sales (% YoY)	06:00	Oct	0.4	.	--
	Machine Tool Orders (% YoY)	07:00	Oct F	8.4	.	--
France	PMI Manufacturing	09:00	Nov P	49.1	49.2	49.5
	PMI Services	09:00	Nov P	50.9	51	51.1
Germany	PMI Manufacturing	09:30	Nov A	51.7	51.9	51.9
	PMI Services	09:30	Nov A	52.9	52.5	53
Euro area	PMI Manufacturing	10:00	Nov A	51.3	51.2	51.5
	PMI Services	10:00	Nov A	51.6	51.5	51.9
	PMI Composite	10:00	Nov A	51.9	51.8	52
UK	Public Finances (PSNCR) (bln, GBP)	10:30	Oct	-0.6	.	--
	PSNB ex Interventions (bln, GBP)	10:30	Oct	11.1	7.8	7.2
	Public Sector Net Borrowing (bln, GBP)	10:30	Oct	9.4	.	4.9
Euro area	ECB President Draghi speaks in Berlin	11:00			.	
Russia	Gold and Forex Reserve	12:00	15 Nov	510.8	.	--
UK	CBI Trends Total Orders	12:00	Nov	-4	.	1
	CBI Trends Selling Prices	12:00	Nov	-2	.	-2
US	PPI (% MoM)	14:30	Oct	-0.1	-0.6	-0.2
	Initial Jobless Claims ('000s)	14:30	15 Nov	339	323	--
	PPI Ex Food and Energy (% MoM)	14:30	Oct	0.1	0.2	0.1
	Continuing Claims ('000s)	14:30	08 Nov	2874	2890	--
	PPI (% YoY)	14:30	Oct	0.3	-0.1	0.3
	PPI Ex Food and Energy (% YoY)	14:30	Oct	1.2	1.4	1.3
	Markit US PMI Preliminary	14:58	Nov	51.8	.	52.5
Euro area	Consumer Confidence	16:00	Nov A	-14.5	-14.2	-14
US	Philadelphia Fed Business Outlook	16:00	Nov	19.8	23.5	15
Euro area	ECB's Weidmann speaks in Berlin	17:00			.	

Friday 22 Nov 2013

		BST	Period	Previous	SG Forecasts	CNS/Actual
Russia	Money Supply Narrow Def		18 Nov	7.80T	.	--
Japan	Bank of Japan's Monthly Economic Report	06:00	Nov		.	
Germany	GDP s.a. (% QoQ)	08:00	3Q F	0.7	0.3	0.3
	GDP w.d.a. (% YoY)	08:00	3Q F	0.5	0.6	0.6
	GDP n.s.a. (% YoY)	08:00	3Q F	0.9	1.1	1.1
	Private Consumption (% QoQ)	08:00	3Q	0.5	0.1	0.2
	Government Spending (% QoQ)	08:00	3Q	0.6	0.3	0.3
	Capital Investment (% QoQ)	08:00	3Q	1.9	0.9	0.7
	Construction Investment (% QoQ)	08:00	3Q	2.6	1.5	1.5
	Domestic Demand (% QoQ)	08:00	3Q	0.6	0.5	--
	Exports (% QoQ)	08:00	3Q	2.2	0.1	0.3
	Imports (% QoQ)	08:00	3Q	2	0.5	0.6
Euro area	ECB's Noyer, Praet, Nowotny Speak in Paris	09:00			.	
Germany	IFO Business Climate	10:00	Nov	107.4	107.3	107.7
	IFO Current Assessment	10:00	Nov	111.3	111.5	111.5
	IFO Expectations	10:00	Nov	103.6	103.5	104
Italy	Retail Sales (% MoM)	10:00	Sep	0	-0.1	--
	Retail Sales (% YoY)	10:00	Sep	0.2	-2.9	--
US	JOLTs Job Openings ('000s)	16:00	Sep	3883	3915	--
	Kansas City Fed Manufacturing Activity	17:00	Nov	6	5	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) 222 008 568
 jan_vejmelek@kb.cz



Ekonomové
Anne-Françoise Blüher
 (420) 222 008 524
 anne_bluher@kb.cz



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



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



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



Akcioví analytici
Miroslav Adamkovič, CFA
 (420) 222 008 523
 miroslav_adamkovic@kb.cz



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



Ekonom junior
Jana Malíčková
 (420) 222 008 524
 jana_malickova@kb.cz

SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPĚ



Chief Economist of SG Poland
Jaroslaw Janecki
 (48) 225 284 162
 jaroslaw_janecki@sgcib.com



Head of Research of Rosbank
Vladimír Kolychev
 (74) 957 255 637
 vkolychev@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

Ekonom
Roxana Hulea
 (40) 213 014 472
 roxana.hulea@brd.ro

Akciový analytik
Laura Simion, CFA
 (40) 213 014 461
 laura.simion@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



Velká Británie
Michel Martinez
 (33) 1 42 13 34 21
 michel.martinez@sgcib.com



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



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



Severní Amerika
Brian Jones
 (1) 21 22 78 69 55
 brian.jones@sgcib.com



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



Tématický výzkum
Dev Ashish
 (91) 0 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



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

SG CROSS ASSET RESEARCH - FIXED INCOME & FOREX GROUPS



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



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



Fixed Income
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 7786
 mary-beth.fisher@sgcib.com



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



Patrick Gouraud
 (44) 20 7676 7850
 patrick.gouraud@sgcib.com



Wee-Khoon Chong (Hong Kong)
 (852) 2166 5462
 wee-khoon.chong@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 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



Gaëlle Blanchard
 (44) 20 7676 7439
 gaelle.blanchard@sgcib.com



Esther Law
 (44) 20 7676 7396
 esther.law@sgcib.com



Guillaume Salomon
 (44) 20 7676 7514
 guillaume.salomon@sgcib.com



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



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



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



Renee Friedman
 (44) 20 7676 7450
 renee.friedman@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 nezkreslený 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>.