

**ČR**

- Koruna včera zaznamenala vůči euru dramatické zisky o téměř 1,5% a dostala se až ke 27,45 CZK/EUR. Silnější byla naposledy pouze na začátku ledna. Hlavním důvodem je pokračování nervozity na hlavních trzích, která mezičasem prorostla až do (dovolím si říct) paniky. Carry obchody, které v posledních měsících odklonily korunu od její fundamentální trajektorie posilování, jí nyní naopak pomáhají, protože investoři tyto pozice zavírají. Důvodem je jednak vyšší opatrnost a jednak snaha vykompenzovat ztráty na jiných investicích uzavřením pozic v regionu, které jsou ještě pořád v zisku (a jsou likvidní). Zhodnocují i jiné typické 'carry' měny jako japonský jen. Z krátkodobého hlediska je osud koruny pořád plně v rukách rizikové averze. Pokud nervozita nepoleví, jsou možné další zisky.
- Při střednědobých předpovědích se zaměřujeme na fundamentální faktory. Ty by měly korunu dále podporovat. Včera vyšel průzkum agentury Reuters, podle kterého jsme největší optimisti co se týče vývoje kurzu koruny vůči euru. V 12-měsíčním horizontu očekáváme její posílení až ke 26,80 CZK/EUR.

**Region**

- **PL:** Dynamika mezd v podnikovém sektoru zůstala nezměněná na úrovni 9,3%. Je možné, že námi očekávaný efekt částečného utlumení mzdových tlaků v důsledku snížení odvodů (a tedy zvýšení čisté mzdy) se dostaví později. Jestřábí členka Bankovní rady Wasilewska-Trenkner označila dynamiku mezd za „strašně vysokou“. Další zvýšení sazeb je patrně blízko (srpen-září).
- **HU:** Už i podle oficiálních zdrojů by mohly ceny potravin zaznamenat šok a vzrůst o 10-15% (odhad ministerstva financí). I když jde o položku mimo dosah měnové politiky, obavy ze sekundárních dopadů by mohly přibrzdit tempo uvolňování měnové politiky. Výrazné oslabení forntu navíc zvyšuje riziko odsunutí snížení sazeb na příští měsíc, jelikož maďarská centrální banka zmiňuje sentiment na trhu jako jeden z faktorů při svém rozhodování.

**Svět**

- Obchodování na hlavních trzích nadále silně dominují obavy z dopadu problémů rizikových hypoték do finančního sektoru a ekonomiky. Jobovkou, která vyplašila už beztak nervózní investory byly dohady, že největší americká hypoteční banka Countrywide by se mohla dostat do výrazných problémů a dokonce zbankrotovat.
- Včerejší data z USA neposkytly trhu podporu, jelikož údaje z trhu nemovitostí byly slabší než se čekalo (výstavba nových domů na 10-letém minimu), žádosti o podporu v nezaměstnanosti vyšší a naopak index Philadelphského Fedu mnohem slabší než se předpovídalo (stagnace lokální výrobní aktivity namísto růstu). Dnes bude pozorně sledován index spotřebitelské důvěry. Pokud by v této situaci došlo k výraznějšímu poklesu, patrně by došlo k další panice.

**Dnešní kalendář**

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
9:00	CZ	Maloobchodní tržby (% y/y)	6,6%/6,5%
9:00	HU	Průměrná mzda (% y/y)	- / 7,3%
16:00	USA	Michiganský spotřebitelské důvěry index	- / 88,0

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	2,2%	0,7%	27,68	28,0	27,4
USD/CZK	-0,4%	0,8%	20,61	20,0	20,4
EUR/USD	2,7%	0,0%	1,343	1,40	1,34
EUR/HUF	-5,2%	-0,1%	259,2	253	249
EUR/PLN	-3,4%	-1,2%	3,876	3,80	3,71
EUR/SKK	-1,7%	-0,2%	33,79	33,1	32,23
CZK/SKK	-3,9%	-1,9%	1,224	1,18	1,18

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	26	0	3,29%	3,3%	3,6%
USA	15	-1	5,51%	5,2%	4,7%
EMU	36	5	4,58%	4,4%	4,4%
HU	22	0	7,75%	7,4%	6,7%
PL	14	0	4,90%	5,0%	5,3%
SK	-1	1	4,33%	4,3%	4,3%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	-12	-8	4,35%	4,5%	4,8%
USA	-41	-8	4,65%	4,8%	4,6%
EMU	-35	-7	4,24%	4,6%	4,7%
HU	45	12	7,15%	6,6%	6,3%
PL	21	13	5,79%	5,5%	5,5%
SK	-	5	4,75%	4,8%	4,9%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	3,54%	3,75%	3,89%	3,96%	4,02%
CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,08%	4,14%	4,19%	4,25%	4,30%

Kontakty: t: 224 995 + linka

Research	Viktor Kotlán	217	Proprietary trading	Robert Novotný	148
Makro	David Navrátil	439	Obchody Treasury	Libor Vošický	592
CZ	Martin Lobotka	192	Prodej - dluhopisy	Ondřej Čech	577
CEE3	Mária Fehérová	232	Obchodování - dluhopisy	Radek Prokop	570
Majors	Luboš Mokráš	456	Instiit.správa		
Finanční trhy	Petr Witowski	800	aktiv+struk.produkty	Jan Došek	450