

**ČR + region**

- Kurz koruny k euru oslabil až mírně nad 26,30. Spolu s korunou výrazně oslabily také další měny v regionu (především slovenská koruna a zlotý), čímž padá možnost, že by docházelo k obnovování carry tradů. Příčina pohybu je nejasná, může jít o uzavírání spekulativních pozic před obdobím s nízkou intenzitou obchodování na konci roku. Dnešní PPI by obchodování ovlivnit nemělo, pouze pokud by bylo hodně nad očekáváním by mohlo podpořit spekulace na růst sazeb.
- Polská inflace mírně překročila očekávání a povzbudila spekulace o možném zvýšení sazeb na zasedání centrální banky příští týden. My čekáme zvýšení až příští rok (inflace nebyla natolik vysoká, aby naše očekávání změnila). Zasedání však bude napínavé a zvýšení sazeb rozhodně nelze vyloučit.

**Svět**

- Snaha centrálních bank oživit mezibankovní peněžní trh se zatím míjí účinkem. Mezibankovní sazby jak v Evropě tak v USA zůstaly vysoké (tříměsíční USD libor 4,399 oproti 5,057 ve středu a tříměsíční EUR libor 4,94938 oproti 4,9525 ve středu), což svědčí o trvajícím velmi nízké důvěře v bankovním systému. K posílení důvěry by mohla přispět zpráva, že Citibank zachrání SIVy s majetkem 58 mld USD.
- Kombinace překvapivě vysokého PPI (jak u jádra tak především celkového) a nečekaně silných maloobchodních tržeb dodatečně potvrdila správnost úterního rozhodnutí Fedu snížit sazby jen o 25bp. Inflaci evidentně nelze podceňovat, zatímco spotřebitelská poptávka, hlavní motor ekonomiky, je zatím dostatečná na to aby pohodlně odvrátila riziko recese. Méně sledovaný údaj o vývoji podnikových zásob přinesl sopl s už dříve zveřejněným údajem o vývoji velkoobchodních zásob pozitivní informaci: klesá poměr mezi zásobami a prodeji, což znamená, že v případě zpomalení je nižší riziko snížení výroby kvůli nadbytečným zásobám a v případě udržení poptávky se poptávka promítne přímo do výroby – pokud by došlo k opadnutí pesimismu, přineslo by doplňování zásob růstový stimul.
- Prezident newyorského Fedu T. Geithner ve včerejším vystoupení řekl, že vyřešení současné krize potrvá ještě nějakou dobu. Kroky centrálních bank jsou určeny k odvrácení rizik, která vyplývají z likviditní krize pro reálnou ekonomiku, měnová politika tak zmenšuje riziko extrémně nepříznivého dopadu současné finanční krize. Geithner zdůraznil, že likvidita dodávaná centrálními bankami neřeší problémy jejich kapitálové přiměřenosti a zdraví jejich rozvah. Geithner jako šéf newyorského Fedu řídí provádění operací na otevřeném trhu.
- Data o americké maloobchodní inflaci budou mít patrně podobný charakter jako data o PPI: výrazný růst celkové inflace a riziko výraznějšího růstu i u jádrové inflace (což by bylo obzvlášť nepříjemné). Reakce trhu spíše tlumená, pozornost by stále měla být soustředěná na likviditní krizi. Průmyslová výroba by mohla trh ovlivnit pokud by zahrála na pesimistickou notu, tj. byla nižší než se očekává.

**Dnešní kalendář**

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
9:00	ČR	PPI	5%/5%
14:30	USA	CPI	-0,6%
14:30	USA	CPI jádro	-0,2%
15:15	USA	Průmyslová výroba	-0,1%
15:15	USA	Využití kapacit	-81,7%

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	1,2%	-1,0%	26,35	26,1	27,3
USD/CZK	1,2%	-1,3%	17,99	18,0	19,5
EUR/USD	0,0%	0,4%	1,465	1,45	1,40
EUR/HUF	0,8%	0,1%	252,4	250	254
EUR/PLN	1,4%	-0,5%	3,599	3,60	3,56
EUR/SKK	-1,2%	-0,6%	33,37	32,7	32,4
CZK/SKK	-2,4%	0,3%	1,267	1,25	1,19

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	33	2	4,06%	4,0%	3,9%
USA	11	-7	4,99%	4,7%	4,4%
EMU	38	0	4,95%	4,7%	4,4%
HU	-4	-16	7,51%	7,7%	7,2%
PL	35	1	5,65%	5,4%	5,7%
SK	-7	-1	4,31%	4,3%	4,3%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	15	1	4,70%	4,7%	4,8%
USA	-5	11	4,20%	4,6%	4,7%
EMU	20	-1	4,33%	4,4%	4,7%
HU	24	0	7,00%	6,9%	6,2%
PL	20	5	5,87%	5,7%	5,6%
SK	-	0	4,68%	4,6%	4,9%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	4,23%	4,22%	4,24%	4,28%	4,33%

CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,38%	4,43%	4,47%	4,51%	4,55%

Kontakty: t: 224 995 + linka

Research	Viktor Kottlán	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 Hermanová	232	Obchod. - dluhopisy	Radek Prokop	570
Majors	Luboš Mokráš	456	Instit.správa		
Fin. trhy	Petr Witowski	800	aktiv+struk.prodrukty	Jan Došek	450