

ČR + region

- **ČR (D-1)** Inlace v Česku zrychlila na 5,4% v prosinci (v 11/07 to bylo 5,0%), znovu díky potravinám, palivům, alkoholu a cigaretám. Už to skoro vypadá, že cokoliv miluji nebo potřebuji, tak zdražuje:) Dostala se tak 1,5 p.b. nad říjnovou prognózu ČNB a je silným proinflačním faktorem. Tento údaj potvrzuje naše přesvědčení o tom, že nejbližší hike vidíme tedy na únor. Pro další vývoj po zbytek letošního roku bude hodně záviset od toho, jak se vyvine celkové ekonomické prostředí (zejména tedy situace za oceánem a potažmo v Evropské unii). Pokud dojde k dramatickému zpomalení v USA a posléze v Evropské unii, je možné, že růst v ČR taky zpomalí, což by vedlo (minimálně) ke zpomalení růstu sazeb v ČR.
- Na druhé straně, námi očekávané oslabení koruny v prvním pololetí a přibližování se počátku roku 2010 (ten bude v polovině roku 2008 na horizontu měnové politiky) s nižším cílem (2% vs. stávající 3%), budou spíše napomáhat ještě dalšímu růstu sazeb. Vzhledem ke skutečnosti, že naším hlavním scénářem zatím není recese ve Spojených státech, razíme spíše myšlenku, že sazby ještě jednou v ČR v rámci jejich normalizace vyrostou. Pokud se k tomu přidá i obava z odborů (vyšší inflace tady bude po podstatnou část tohoto roku, tudíž odbory při mzdových požadavcích na příští rok mohou být více zpět-hledící než bude ČNB chtít), bude to dalším důvodem pro růst sazeb v druhé polovině roku.
- **ČR(D-1)** Koruna po prosincové inflaci na novém rekordu 25.93. Čili jako letos mi dovolená v Rakousku znova zlevní. Alespoň něco....
- **HU(D-1)** Kopits z NBH, že sazby dolů až když se objeví znaky toho, že inflační očekávání jsou pevně ukotvená, že se mu relativně vývoj v mzdách, i když ten je nutno kontinuálně sledovat, a že neví, kdy bude správný čas na cut. Jo, a že se více bojí cen ropy než cen potravin jakožto hrozby pro očekávání. No, náš baseline je cut v březnu a pak ještě dva do konce roku.

Svět

- **EMU (D)** Událostí dne zasedání ECB, nikdo změnu na tomhle zasedání nečeká, pro výhled na rok jsou už očekávání ne tak jednotná (cca 40% analytiků čeká cut). Co při rozhodování ECB musí brát v potaz? No, nejistý výhled v USA, tudíž v Eurozóně, vysoké ceny ropy, silné EUR, inflaci na téměř 7 ročním maximu (3,1 v 12/07), klesající důvěra (Ifo,Zew), uklidnění situace na trzích (=pokles sazeb po likviditní injekci v prosinci). Je toho fakt hodně, a zatímco dnes to určitě ustojí na neměnných sazbách (ECB nemá duální mandát, tudíž růst ji tolik netrápí, ten konec-konců zatím ani není tak ohrožen jak v USA), nicméně recese v USA by dle mě určitě přibrzdila další hike. Uvidíme.

Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
8:45	FRA	průmyslová produkce, %, y/y	/ 3.8
13:45	EMU	ECB, sazby (%)	4 / 4
9:00	SK	Průmyslová produkce (% y/y)	

FX	Minulost		Prognóza		
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	0,4%	0,5%	25,95	26,2	27,1
USD/CZK	0,2%	0,4%	17,69	18,2	19,7
EUR/USD	0,2%	0,2%	1,469	1,44	1,38
EUR/HUF	-1,0%	0,2%	254,6	253	255
EUR/PLN	-0,8%	-0,1%	3,603	3,58	3,60
EUR/SKK	-0,7%	0,0%	33,34	33,2	32,5
CZK/SKK	-1,1%	-0,4%	1,286	1,27	1,20

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	-7	1	3,96%	4,1%	4,0%
USA	-69	-6	4,44%	4,6%	4,3%
EMU	-31	0	4,60%	4,6%	4,4%
HU	-1	6	7,40%	7,5%	7,2%
PL	0	1	5,65%	5,7%	6,0%
SK	4	5	4,35%	4,3%	4,1%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	-7	-1	4,57%	4,7%	4,8%
USA	-34	4	3,82%	4,6%	4,7%
EMU	-19	-4	4,10%	4,5%	4,7%
HU	18	-3	7,14%	7,0%	6,8%
PL	8	0	5,86%	5,9%	5,9%
SK	-	12	4,73%	4,5%	4,8%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	4,14%	4,16%	4,18%	4,21%	4,24%

CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,28%	4,32%	4,37%	4,41%	4,46%

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