

ČR

- Ceny průmyslových výrobců v listopadu nečekaně poklesly o 0,1%, čímž se jejich meziroční dynamika zpomalila na 5,3%. Nic to však nemění na našem očekávání, že nejbližší zasedání ČNB začátkem února přinese zvýšení klíčové sazby o 25 bodů, jelikož důležitější je obava ze sekundárních dopadů vyšší spotřebitelské inflace a těsného trhu práce. Trhy na tyto údaje nereagovaly. Koruna ještě ráno stihla přepsat své historické maximum vůči euru, později však oslabila spolu s regionem. I dnes bude mít na ni primární vliv vývoj rizikové averze a dění na hlavních trzích.

Region

- Spatné zprávy zpoza oceánu zvýšili nervozitu investorů a uškodily měnám našeho regionu. Nejvíce oslabil forint a slovenská koruna. Tlak na měny může přervat i dnes, za oceánem bude rušno.
- **PL** inflace vzrostla v souladu s očekáváním na 4,0%. Struktura však nebyla příznivá, když kromě potravin zdražily všechny hlavní kategorie s výjimkou oděvů. Mezi jiným rostou i ceny služeb, což může být prvním signálem o vzniku poptávkových tlaků. Zvýšení sazeb na konci tohoto měsíce je více-méně zpečetěné, nasvědčuje tomu i rétorika centrálních bankéřů. Z hlediska výhledu sazeb budou důležitá dnešní mzdová data.
- V **HU** inflace také zamířila nahoru a dosáhla 7,4% v srovnání s listopadovými 7,1%. Viníkem byly potraviny a paliva, ostatní položky nevykázali výraznější růst. Na výhledu pro sazby to nic nemění: centrální banka si počká na data ze začátku roku, aby se utvrdila v tom, že nedochází k růstu inflačních očekávání. Důležitou proměnnou bude i vývoj rizikové averze. Prostor pro snížení sazeb vidíme až ve druhém kvartálu.
- **HU**: Podle jednoho z čelných představitelů vládnoucích socialistů by měla vláda zpomalit reformy. Zjevně začíná účinkovat propad preferencí voličů. Zesílení těchto hlasů uvnitř strany by představovalo riziko pro maďarská aktiva.

Svět

- **USA**: Nepříznivé zprávy včera udržely dolar pod tlakem, tlačily na pokles výnosů a akcie ztrácely. Maloobchodní tržby místo očekávané stagnace v prosinci poklesly o 0,4%, k čemuž přispělo vícero sektorů. Navíc růst za předešlé měsíce byl revidován směrem dolů. Jde o další z řady indikátorů ukazujících na scénář prudšího zpomalení americké ekonomiky, trh zvyšuje sázky na recesi. Snížení sazeb o 50 bodů tenthle měsíc je vysoce pravděpodobné, trh nadále spekuluje i o 75 bodech.
- Dnes reportuje další velká investiční banka (JP Morgan). Citigroup včera vykázala v souvislosti s investicemi do papírů navázaných na méně kvalitní hypotéky odpisy 18,1 mld. USD, což bylo sice míň než trh spekuloval, ale pořád hodně. Kdyby se výrazné odpisy opakovaly i u ostatních bank, posílily by se obavy o dopad hypokrizy do bankovního sektoru a ekonomiky jako celku.
- **USA**: Dnes z makro dat důležitá inflace a průmyslová produkce. Večer vyjde ostře sledovaná Běžová kniha Fedu. Včerejší data o vývoji cen ve výrobní sféře ukázala na utlumení díky energiím, podobný vývoj se čeká i u CPI.

Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
9:00	SK	HICP inflace (% y/y)	2,5%/2,5%
9:00	CZ	Průmyslová produkce (% y/y)	8,0%/8,5%
9:00	CZ	Stavební produkce (% y/y)	
14:00	PL	Běžný účet (mld. EUR)	-1,2/-1,0
14:00	PL	Průměrná mzda (% y/y)	11,5%/10,8%
14:30	USA	CPI (% y/y)	- / 4,1%
14:30	USA	CPI jádro (% y/y)	- / 2,4%
15:15	USA	Průmyslová produkce(% m/m)	- / 0,2%
15:15	USA	Využití kapacit	- / 81,2%

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	2,2%	-0,2%	25,90	26,2	27,1
USD/CZK	4,8%	-0,7%	17,51	17,8	19,7
EUR/USD	-2,8%	0,3%	1,483	1,47	1,38
EUR/HUF	0,0%	-0,6%	254,4	253	255
EUR/PLN	0,9%	-0,3%	3,585	3,58	3,60
EUR/SKK	0,3%	-0,5%	33,44	33,2	32,5
CZK/SKK	-1,7%	-0,2%	1,291	1,27	1,20

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	-11	0	3,97%	4,1%	4,0%
USA	-97	-6	4,00%	4,6%	4,3%
EMU	-41	-1	4,54%	4,6%	4,4%
HU	2	20	7,57%	7,5%	7,3%
PL	-2	0	5,65%	5,7%	6,0%
SK	3	1	4,33%	4,3%	4,1%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	-16	-2	4,56%	4,7%	4,8%
USA	-59	-13	3,65%	4,6%	4,7%
EMU	-35	-7	3,99%	4,5%	4,7%
HU	6	0	7,12%	7,0%	6,8%
PL	-5	0	5,84%	5,9%	5,9%
SK	-	-2	4,63%	4,5%	4,8%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	4,16%	4,15%	4,15%	4,23%	4,27%

CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,31%	4,35%	4,39%	4,43%	4,48%

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