

Mária Hermanová (Fehérová)  
tel.: 224 995 232, e-mail: MHermanova@csas.cz

17.1.2008

**ČR**

- Průmyslová produkce vykázala listopadu meziroční růst na úrovni 6,7% (ze 8,4% v říjnu), což bylo méně než jsme předpokládali my i trh. Pod pomalejší tempo expanze se podepsaly jednorázové faktory (odstávka rafinérských kapacit). Kondice ostatních odvětví, zejména těch orientovaných na vývoz, však zůstává dobrá. Letos očekáváme jenom mírné utlumení růstu průmyslu, rizikem je výraznější zpomalení evropské ekonomiky.
- Podle průzkumu agentury Reuters analytici předpokládají, že koruna za šest měsíců oslabí ke 26,50 a do konce roku pak opět posílí až na 25,80 CZK/EUR. My jsme o něco pesimističtější, také vnímáme stávající úroveň kurzu mimo fundamentální úroveň, předpokládáme však hlubší korekci. V zmíněných horizontech vidí kluci korunu na úrovních 27,1 CZK/EUR a 26,40 CZK/EUR.

**Region**

- Zvýšená nervozita investorů na světových trzích (pád akcií kvůli špatným výsledním Intelu, úterková slabá makro data) se včera odzrcadlila i na našem regionu. Všechny čtyři měny (včetně české koruny) měly po většinu dne tendenci oslabovat. V nejbližších dnech bude pro ně klíčový nadále vývoj rizikové averze.
- **PL:** Meziroční dynamika mezd v podnikovém sektoru v prosinci prudce poklesla - z listopadového sedmiletého rekordu 12% na jednociferných 7,2%. Po zohlednění dynamiky zaměstnanosti však trh práce nadále poskytuje spotřebě značnou oporu. Navíc nelze vyloučit, že šlo o jednorázový pokles - některé podniky mohly extra vánoční platy přesunout na leden kvůli plánovanému snížení odvodů od začátku roku. Proto zatím z tohoto jednoho čísla nevyvozujeme dalekosáhlé důsledky a nadále čekáme tenhle měsíc +25 bodů. Nicméně možnost snížení až o 50 bodů (před kterou varovali jestřábi) odpadá.
- **SK:** HICP inflace kvůli palivům a potravinám vzrostla na 2,5%. Důležité však je, že 12-měsíční průměr na úrovni 1,9% je bezpečně hluboko pod maastrichtským kriteriem (jeho hodnota byla v prosinci 2,8%) a mělo by to tak zůstat až do času hodnocení připravenosti SK na přijetí eura.

**Svět**

- Dolar včera oslaboval vůči franku a jenu, k euru se držel většinu dne stabilně. Meziroční inflace v USA v souladu s očekáváním zpomalila, průmysl naopak příjemně překvapil meziměsíční stagnací (čekal se pokles). V podvečer však začalo euro vůči dolaru oslabovat po tom, co člen bankovní rady ECB Mersch řekl, že ECB možná sníží svůj odhad pro letošní růst Eurozóny a dodal, že banka si prý může dovolit ignorovat ropou taženou inflaci, pokud se neobjeví sekundární dopady.
- Pozornost investorů se dnes obrátí na data z trhu s nemovitostmi. Čekají se další slabá čísla, překvapení směrem dolů by mohlo zahýbat pesimistickým trhem. O 16:00 pak začne proslov Bernankeho ohledně krátkodobého výhledu pro ekonomiku, což může poskytnout silnou inspiraci pro obchodování. Promluví také Trichet.

**Dnešní kalendář**

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
9:00	HU	Průměrná mzda (% y/y)	- / 9,0%
14:30	USA	Stavební povolení (mil.)	- / 1,135
14:30	USA	Zahájené stavby domů (mil.)	- / 1,145
16:00	USA	Filadelfský Fed	- / -1,0

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	1,0%	-0,9%	26,19	26,2	27,1
USD/CZK	2,9%	-1,8%	17,87	17,8	19,7
EUR/USD	-1,8%	1,0%	1,466	1,47	1,38
EUR/HUF	0,0%	-0,3%	255,2	253	255
EUR/PLN	0,9%	-0,6%	3,600	3,58	3,60
EUR/SKK	0,3%	-0,3%	33,53	33,2	32,5
CZK/SKK	-0,7%	0,7%	1,281	1,27	1,20

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	-11	0	3,97%	4,1%	4,0%
USA	-99	-5	3,95%	4,6%	4,3%
EMU	-44	-3	4,50%	4,6%	4,4%
HU	-26	-7	7,46%	7,5%	7,3%
PL	-1	0	5,65%	5,7%	6,0%
SK	3	0	4,33%	4,3%	4,1%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	-17	-1	4,54%	4,7%	4,8%
USA	-41	6	3,74%	4,6%	4,7%
EMU	-32	-3	3,99%	4,5%	4,7%
HU	0	5	7,17%	7,0%	6,8%
PL	-10	4	5,87%	5,9%	5,9%
SK	-	-5	4,60%	4,5%	4,8%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	4,17%	4,18%	4,20%	4,23%	4,27%
CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,26%	4,30%	4,34%	4,38%	4,48%

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.produkty	Jan Došek	450