

**Region**

- **(D-1) V ČR překvapil běžný účet.** Ten skončil v prosinci deficitem ve výši 20,1 mld. CZK, a to i navzdory tomu, že se například u obchodní bilance jednalo o nejlepší prosinec od roku 1993. Za celý rok tak dosáhl deficit běžného účtu cca přibližně 107 mld. CZK. Tak jak i minulý měsíc to byla bilance výnosů, která za výsledkem stála - její saldo v prosinci dosáhlo deficitu 24,7 mld. CZK, a to zejména kvůli 20 mld. schodku v položce saldo investičních výnosů z přímých investic (kam patří např. dividendy, reinvestovaný zisk). Vzhledem k pozitivnímu vývoji na finančním účtu (přímé investice do základního kapitálu ve výši cca 60 mld. CZK, cca 116 mld. CZK reinvestovaného zisku) a obchodní bilance (cca +90 mld. podle ČSÚ) je tak ale za celý rok celkový vliv platební bilance na korunu pozitivní. V roce 2008 čekáme podobný vývoj – obchodní bilance se sice mírně zhorší, přebytek dosáhne cca 70 mld. CZK, a kvůli zpomalení v Evropské unii je možné očekávat mírně zpomalení zahraničních investic. Celkový deficit běžného účtu dosáhne v roce 2008 cca 148 mld. CZK.
- Koruna už tradičně data ignorovala, za celý den pak posílila zhruba o 10 haléřů..
- **(D -1) V Polsku se ozval centrbankář Noga s tím, že je zapotřebí ještě dva hiky (na 5.75%), aby se situace v Polsku standardizovala (=inflation dostala postupně dolů).** Což stále zůstává i náš baseline, i když rizika vidíme směrem dolů (v polské centrální bance je obava, že by se z PLN mohla stát carry měna, zpomalení regionu).
- **(D-1) 6 společností spravujících hypotéky (celkový podíl na trhu 50%) zpusťlo projekt Lifeline – pozastavují proces zabavení nemovitostí těm lidem, kteří jsou se splátkami pozadu 90 a více dní. Proč? Protože se chtějí dohodnout a poskytnout, případ od případu, lidem nové podmínkám aby tak zamezily zbytečnému zabavení a následnému nucenému prodeji.** Podle nás krok správným směrem, nicméně otázka je, kolik z těch lidí i za nových podmínek (jaké budou?) bude schopno splácet. A pak – množství resetů (subprime, pak option ARM hypoték) čeká až do roku 2012, takže nemovitosti to budou dolů táhnout ještě den-dva.
- **(D-1) ZEW** včera překvapil – vyhlídky ekonomiky se dle 3 stovek analytiků a manažerů zlepšily, i když stávající situace je stále pochmurná. ZEW tedy maluje asi tenhle scénář - S tím, jak se situace finančních institucí zlepší (rekapitalizace) a za vydatné asistence Fedu nedojde k propadu spotřeby, obrátí se v druhé polovině roka vývoj na dolaru (což mimo jiného uleví německým exportérům) a americká ekonomika začne opatrně růst (i když, dodávám, nemovitosti budou ještě delší dobu problém). Zpomalení EÚ by tak nemělo být dramatické.
- **(D) Dnes** v regionu klid, nejpodstatnějším mimo region budou **maloobchodní tržby ve Spojených státech** (čeká se -0.3% m/m) Slabší data trh jistě vyplaší neb to ošklivé slovo na „r“, pozitivní zprávy pak trh s nejvyšší

pravděpodobností odignoruje neb „i tak to bude příště horší“.

**Dnešní kalendář**

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
14:30	USA	Maloobchodní tržby, m/m	/ -0.3%

FX	Minulost		Prognóza		
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	1,3%	0,1%	25,76	25,7	26,7
USD/CZK	-0,1%	0,1%	17,79	17,4	18,8
EUR/USD	1,4%	-0,1%	1,450	1,48	1,42
EUR/HUF	-3,0%	0,1%	263,5	258	260
EUR/PLN	0,1%	0,0%	3,610	3,57	3,58
EUR/SKK	-0,4%	-0,1%	33,59	33,0	32,5
CZK/SKK	-1,9%	-0,2%	1,306	1,28	1,22

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	-5	0	3,94%	4,0%	4,0%
USA	-152	0	3,10%	4,7%	4,3%
EMU	-27	0	4,36%	4,6%	4,4%
HU	54	5	7,87%	7,6%	7,4%
PL	4	0	5,66%	5,7%	6,0%
SK	-4	0	4,31%	4,3%	4,1%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	-7	0	4,34%	4,8%	4,8%
USA	-11	-5	3,72%	4,6%	4,7%
EMU	-22	0	3,90%	4,6%	4,7%
HU	44	0	7,70%	7,2%	7,0%
PL	-22	1	5,68%	5,7%	5,8%
SK	-	15	4,45%	4,2%	4,5%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	3,88%	3,83%	3,87%	3,84%	4,00%
CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,08%	4,14%	4,20%	4,27%	4,34%

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	Instit. správa		
Fin. trhy	Petr Witowski	800	aktiv+struk. produkty	Jan Došek	450