

ČR a region

- Včerejšek byl poznačen volnem na americkém trhu kvůli svátku Dne prezidentů. Obchodování na trzích se tak neslo v relativně poklidné atmosféře. Regionální měny nevykazovaly jednoznačný trend, česká koruna v průběhu technického obchodování lehce oslabila.
- Dnes opět zeje světový kalendář makroekonomických dat prázdnotou. V regionu se bude sledovat jenom polská průmyslová produkce, která však nezvykne zamávat trhy. Očekáváme udržení pomalejšího tempa růstu, což při urychlení dynamiky mezd a zaměstnanosti znamená zhoršující se vztah mezi mzdami a produktivitou práce a tudíž by měl podpořit očekávání zvýšení sazeb v Polsku. Z **PL** se včera ozvali dva členové Bankovní rady, kteří se přihlásili k názoru, že hike by měl přijít co nejdříve a sazby by se mohly dostat do intervalu 5,75-6,00%. Jde však o dva silně jestřáby a domníváme se, že většina bankovní rady bude ochotna zvednout ruku za hike nejdřív v březnu.
- Včera jsme byli nuceni uzavřít doporučení na nákup **CZK** vůči USD, jelikož ztráta z této pozice přesáhla náš interně stanovený limit 3%. Důvodem je především setrvalé posilování koruny. Myslíme si (a je to i všeobecná shoda trhu), že kurz koruny se dostal mimo fundamentálně zdůvodnitelnou úroveň. V krátkodobém horizontu naznačuje i technická analýza překoupenost české koruny a zvyšující se pravděpodobnost jejího oslabení. Důležité bude sledovat hranici 25,50 CZK/EUR. Pokud by se kurz přepadl přes tuto bariéru, naznačovalo by to možnost hlubší korekce, zatím co když se udrží pod ní, půjde z technického hlediska jenom o konsolidaci.
- Náš názor na dlouhodobější trajektorii koruny neměníme. Po přechodném oslabení v první polovině roka někam k úrovni 26,8 CZK/EUR by měla koruna opět nabrat dech a ukončit rok v blízkosti 25,9 CZK/EUR. Trh je o něco optimističtější, podle včerejšího průzkumu Reuters vidí analytici korunu v horizontu 12-ti měsíců v průměru na úrovni 25,7 CZK/EUR.
- Promluvili dva členové Bankovní rady **ČNB**. Odcházející Niedermayer se podívil nad posilováním koruny v posledním období (taky vidí korunu zralou na korekci) a naznačil, že rozhodování o sazbách bude v následujících měsících neobvykle obtížné. Viceguvernér Singer řekl, že si ČNB vytvořila prostor pro reakci oběma směry. My si myslíme, že nejbližší pohyb bude hike (ve 2Q).
- **HU**: Podle premiéra Gyurcsane by měl letošní deficit rozpočtu skončit pod plánovanými 4,0% HDP (což vidíme jako možné). Období bolestivých reforem by mělo končit a na příští rok ohlásil zaměť začít snižovat daňové zatížení. Pro ušlápnutou ekonomiku by to byl určitě pozitivní krok, ovšem za předpokladu, že se neohroží pokračování rozpočtové konsolidace.

Svět

- Dolar se včera při svátku v USA zotavoval z pátečních ztrát, které byly odrazem zvýšených obav z recese. Nejbližší (plánované) události s potenciálem výrazněji pohnout trhy jsou až středební data z trhu s nemovitostmi, inflace a zápisky z jednání FOMC. Dnešek bez dat.

Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
14:00	PL	Průmyslová produkce (% y/y)	5,5%/6,6%
14:00	PL	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	2,6%/2,1%

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	3,8%	0,1%	25,26	25,3	26,7
USD/CZK	4,6%	0,5%	17,18	17,1	18,8
EUR/USD	-0,6%	-0,3%	1,471	1,48	1,42
EUR/HUF	-2,3%	0,0%	263,3	258	260
EUR/PLN	1,6%	0,2%	3,573	3,57	3,58
EUR/SKK	2,6%	0,1%	32,98	33,0	32,5
CZK/SKK	-1,3%	-0,1%	1,308	1,30	1,22

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	-3	0	3,94%	3,9%	4,1%
USA	-88	0	3,07%	3,1%	2,6%
EMU	-15	0	4,36%	4,2%	3,9%
HU	42	-4	7,91%	7,6%	7,4%
PL	6	0	5,71%	5,7%	6,0%
SK	-5	0	4,28%	4,3%	4,1%

10Y swapy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	-2	0	4,47%	4,5%	4,7%
USA	32	7	4,56%	4,3%	4,4%
EMU	7	0	4,45%	4,4%	4,5%
HU	50	0	7,43%	7,0%	7,0%
PL	9	0	5,87%	5,6%	5,6%
SK	1	-1	4,48%	4,3%	4,6%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	4,00%	3,88%	3,93%	4,00%	4,07%
CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,14%	4,21%	4,29%	4,38%	4,47%

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