

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

19.2.2008

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 silné 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 zaměr začít snižovat daňové zatížení. Pro ušlápnutou ekonomiku by to byl určitě pozitivní krok, ovšem za předpokladu, že se neohrozí 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.produky | Jan Došek | 450 |