

**ČR a region**

- Měny regionu (zejména ty problematické jako forint a rumunský lei) včera většinu dne oslabovaly kvůli všeobecně vyšší averzi k riziku a nervozitě na světových trzích, kterou přivililo znepokojení z dalších problémů finančních institucí kvůli hypoteční krizi. Polínko do ohně přiložila i vysoká cena ropy, která vyvolává obavy z toho, že centrální banky ve světě nebudou moci kvůli vyšší inflaci snížit sazby dostatečně na to, aby zachránili ekonomický růst. Česká koruna plula v opačném směru jako region a posilovala, což je typická schéma vývoje u zvýšené rizikové averze. Dnes nejsou v regionu na programu žádná důležitá data. Trhům budou dominovat hlavně dozvuky zápisků z posledního zasedání Fedu k sadbám, které byly zveřejněny včera ve večerních hodinách. Po obědě se pozornost upřimní na předstihové ukazatele v USA.
- Člen bankovní rady Vladimír Tomšík řekl, že lednový růst inflace je důsledek jednorázových nákladových šoků a nevyžaduje bezprostřednou reakci ze strany ČNB. Tato rétorika je v souladu s tím, co očekává základní prognóza ČNB a sice, že nedojde k průsaku vyšší inflace do inflačních očekávání. My se však domníváme, že charakter inflace (když hlavním motorem jsou „viditelné“ potraviny) riziko sekundárních efektů zvyšuje. Jelikož očekáváme i korekci koruny na slabší úroveň, myslíme si, že ČNB ve druhém kvartálu dodá ještě jedno zvýšení sazeb (o 25 bodů).
- **HU:** Vývoj mezd v prosinci příjemně překvapil, když jejich meziroční dynamika nečekaně poklesla na 4,3% z listopadových 9,3%. Zpomalil i ostře sledovaný komponent mezd v privátním sektoru bez bonusů, který poskytuje nejlepší obraz o vývoji inflačních očekávání. Data jsou tak sice pozitivní z hlediska inflačního výhledu, pondělní rozhodnutí o sazbách však bude do velké míry záviset i od síly forintu jelikož kurz hraje u maďarské centrální banky významnou roli. Jeho oslabení posiluje riziko zvýšení sazeb (spekulanti z Londýna tlačí tímto směrem), my vidíme jako více pravděpodobný scénář jejich stability.

**Svět**

- Euru včera podkopala nohy zpráva od jednoho z popředních německých politiků o tom, že německé landesbanky jsou v krizi. Ameriku překvapila mírně vyšší než očekávaná inflace a je nepříjemné, že se to týkalo i jádrové složky. Trh si však zpočátku všimnul hlavně toho, že by vyšší inflace mohla znamenat menší snížení sazeb a vidina příznivějšího úrokového diferenciálu dolar posílila. Myslíme si však, že ze střednědobého hlediska jde spíše o negativní zprávu, jelikož kombinace vyšší inflace a slabého růstu je pro dolar nepříznivá. Tento názor pravděpodobně později převážil i mezi ostatními účastníky trhu, jelikož dolar se vrátil se slabší úrovní.
- Zápisky ze zasedání Fedu spolu s novými prognózami od členů FOMC ukázaly toto: členové FOMC revidovali odhady pro ekonomický růst směrem dolů, inflace je však pro ně stále „zklamání“ a někteří předpovídají možný rychlý návrat sazeb na vyšší úroveň hned jak se ekonomika vzpamatuje. Tož náš základní scénář. Zápisky však nerozptýlily naše a tržní očekávání o 50-bodovém cutu v březnu.

**Dnešní kalendář**

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
16:00	USA	Index filadelfského Fedu	- / -10
16:00	USA	Předstihové indikátory	- / -0,1%

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	4,1%	0,0%	25,19	25,3	26,7
USD/CZK	5,0%	0,2%	17,11	17,4	18,5
EUR/USD	-0,8%	-0,1%	1,473	1,45	1,44
EUR/HUF	-3,0%	0,2%	265,3	258	260
EUR/PLN	1,6%	0,1%	3,573	3,57	3,58
EUR/SKK	2,2%	0,1%	33,08	33,0	32,5
CZK/SKK	-2,1%	-0,2%	1,319	1,30	1,22

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	-2	0	3,94%	3,9%	4,1%
USA	-82	0	3,08%	3,1%	2,7%
EMU	-5	0	4,36%	4,4%	3,9%
HU	45	-10	7,94%	7,6%	7,4%
PL	15	0	5,80%	5,7%	6,0%
SK	-10	0	4,24%	4,3%	4,1%

10Y swapy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	1	0	4,49%	4,5%	4,7%
USA	36	0	4,60%	4,6%	4,5%
EMU	7	-1	4,46%	4,5%	4,5%
HU	68	0	7,61%	7,5%	7,0%
PL	13	0	5,91%	5,6%	5,6%
SK	3	-1	4,50%	4,3%	4,6%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	4,05%	3,93%	3,97%	4,05%	4,13%

CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,20%	4,27%	4,34%	4,41%	4,49%

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	Insttit.správa		
Fin. trhy	Petr Witowski	800	aktiv+struk.produty	Jan Došek	450