ČESKÁ SPOŘITELNA

Ranní restart

Viktor Kotlán
tel.: 224 995 217, e-mail: vkotlan@csas.cz

1.8.2007

ČR

- Pokračuje **okurková sezóna**. CZK/EUR nadále zůstává pod vlivem světového sentimentu vůči riziku a carry trades. Včera určité uklidnění, dokonce i akcie (ehm, tým B) šly nahoru. Klíčový bude vývoj na trhu kreditních spreadů a konec týdne s ECB (čt) a daty z trhu práce v US (pá).

Region

- Událostí tohoto týdne bylo včerejší hlasování **slovenské cenbanky** o sazbách. Já bych to nazval politika pasivní harmonizace - SNB asi čeká další hike ECB a možná kalkuluje se vstupem do eurozóny se sazbama 4,25%. Abych to zkrátil: nechala sazby nezměněny. Aby toho nebylo dost, i nové prognózy HDP a inflace jsou v zásadě stabilní, snad jen horší běžný účet.
- Czekaj z **polské cenbanky** se nechal slyšet, že sice růst zpomalí, ale hikovat je potřeba. Maja z officu čeká +50bps. Ale to asi víte:-)

Svět

- Zatímco v Německu byla inflace spíše vyšší než se čekalo, eurozóna jako celek hlásí pokles na 1,8% z 1,9%. Ano, to je přesně na „cíli“ ECB („blízko, ale pod 2%“) a hajkování ECB je tedy o prognóze, nikoliv aktuálních číslech.
- Údaje o sentimentu v eurozóně smíšené až mírně horší: podnikatelské klima se znatelně zhoršilo, spotřebitelská důvěra stabilní, služby stabilní, důvěra v hospodářství mírně horší. Mírný pokles pravděpodobně způsobila kombinace silného eura, vyšších sazeb a neklidu na finančních trzích. Uvidíme co nám ukáží indexy nákupních manažerů v dalších dnech.
- Ve Spojených státech poněkud nižší než očekávaný růst osobních příjmů, v souladu očekáváním velmi nízký růst osobní spotřeby (reálně stagnace) a mírně nižší meziměsíční růst PCE jádrového indexu. Fed by s tím měl být spokojený. Do plusu se dostala míra úspor, což patrně souvisí s vyšší opatrností kvůli problémům na trhu s nemovitostmi.
- Spotřebitelská důvěra výrazně vyšší než se čekalo, spotřebitelé jsou hodně spokojení s trhem práce. Reálně ovšem spotřeba nic moc a osobně pochybuji, že za současné situace kdy máme vysokou cenu benzínu, otřesy na akciovém trhu a klesají ceny nemovitostí se silná spotřebitelská důvěra promítne do vyšší spotřeby.
- Chicagský index nákupních manažerů podstatně slabší než se čekalo, pokles ve všech složkách, což je nepříznivé znamení před celostátním indexem ISM.
- Po počátečním růstu se k poklesu vrátil americký akciový trh. Výrazná nervozita evidentně přetrvává a nezdá se, že by měla hned tak zmizet. Další vývoj bude hodně záležet jednak na výsledcích společností u pomalu končící sezóny zveřejňování výsledků, na dalších jobovkách ze subprime hypoték a krátkodobě na makročíslech: dnes PMI v Evropě a ISM v USA, v USA navíc ADP, které naznačí jak by mohla vypadat páteční čísla z trhu práce.

Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
16:00	US	ISM výrobní	
10:00	EMU	PMI výrobní	

	Minulost			Prognóza	
FX	**-1M**	**-1D**	**spot**	**+1M**	**+6M**
EUR/CZK	2,5%	0,2%	28,03	28,0	27,1
USD/CZK	3,5%	0,0%	20,54	20,0	20,4
EUR/USD	-0,8%	0,3%	1,365	1,40	1,33
EUR/HUF	-2,6%	-0,7%	253,8	253	249
EUR/PLN	-1,1%	-0,6%	3,812	3,80	3,71
EUR/SKK	0,4%	0,0%	33,49	33,1	32,23
CZK/SKK	-2,0%	-0,2%	1,197	1,18	1,19

3M sazby	**-1M (bb)**	**-1D (bb)**	**spot**	**+1M**	**+6M**
CZ	22	1	3,22%	3,1%	3,3%
USA	0	0	5,36%	5,2%	4,7%
EMU	9	1	4,26%	4,4%	4,4%
HU	-2	6	7,67%	7,3%	6,7%
PL	10	0	4,81%	5,0%	5,2%
SK	4	1	4,36%	4,3%	4,3%

10Y výnosy	**-1M (bb)**	**-1D (bb)**	**spot**	**+1M**	**+6M**
CZ	4	3	4,54%	4,6%	4,8%
USA	-33	-11	4,70%	4,8%	4,6%
EMU	-24	-1	4,32%	4,5%	4,7%
HU	7	-3	6,85%	6,5%	6,2%
PL	-2	4	5,60%	5,5%	5,5%
SK	-	5	4,75%	4,7%	4,9%

CZ swapy	**1R**	**2R**	**3R**	**4R**	**5R**
	3,76%	4,01%	4,18%	4,21%	4,27%
CZ swapy	**6R**	**7R**	**8R**	**9R**	**10R**
	4,32%	4,37%	4,41%	4,43%	4,47%

Kontakty: t: 224 995 + linka

Research	Vikor 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 Fehérová	232	Obchodování - dluhopisy	Radek Prokop	570
Majors	Luboš Mokráš	456	Instit.správa		
Finanční trhy	Petr Witowski	800	aktiv+struk.produkty	Jan Došek	450

Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu zájmů, dle Vyhlášky o poctivé prezentaci investičních doporučení (114/2006 Sb.) jsou k dispozici na webových stránkách tvůrce tohoto dokumentu – odboru Ekonomických a strategických analýz České spořitelny www.csas.cz/analyza. Přímý odkaz na dokument s důležitými upozorněními je: www.csas.cz/analyza_upozorneni. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategiích, které jsou dostupné na výše uvedené webové adrese.