

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

31.8.2007

*Dnešní otázka dne: Prvními lidmi lidé na Everestu byli v květnu jednoho krásného roku E. Hillary a T. Norgay, oba muži. Po kolika letech stanula na vrcholu první žena Junko Tabeiová? Odpověď v pondělí...(a negooglujte mi tam pane...!)*

## ČR

- Co vám mám povídat. Nejprve jsme čekali růst sazeb. Pak jsme oficiální očekávání pod vlivem hypo-križe (sílicí CZK a nejistot kolem světových sazeb) revidovali na „no-hike“. Pak jsem vyměkl a v Dobrém ránu včera přiznal, že kdyby mně osobně mučili, tak to vidím spíš na hike...Prostě, bylo to hodně vyrovnané – očekávání i skutečnost.
- Guvernér sice zněl na tiskovce hodně hawkish (prý „není mi úplně jasné, na co že bychom to měli čekat“), ale hlasování 4:3 by asi vyžadovalo spíše umírněnější tón. Dávám mu ale zapravdu v tom, že žádné velké překvapení to nebylo.
- Co dále? Ekonomika šlape, reformy schváleny, inflace půjde nahoru a model ČNB určitě ukazuje další růst sazeb. Na druhou stranu silná CZK jen tak rychle nezmizí a hypo-križe může zpomalit růst v Evropě, což by na nás mělo negadopad. My držíme prognózu nezměněných sazeb letos a 3,75% koncem roku 2008. Eurokačku vidíme koncem 08 na 26,5!
- ERÚ oznámil růst cen plynu od října o 4,8%. To hodí do inflace asi 0,1 procentního bodu a tím víceméně vykompenzuje nečekaný červencový propad (zájezdy).

## Region

- **Polská ekonomika** jede na plno (6,7% v 2Q/07) a hlavně jede díky růstu spotřeby domácností (9,3% !!!). To je v souladu s naším scénářem dalšího **růstu sazeb** ze současných 4,75%. Konec roku na 5,0% minimálně a další růst potom. Člen MPC Noga vidí sazby na 5,5%.

## Svět

- Dnešek bude na trzích ve znamení **vystoupení Bernankeho** na známém symposiu v Jackson Hole (takový americký Davos). Čeká se, že naznačí, zda Fed uvažuje o snížení sazeb na svém dalším meetingu (18.9.).
- V US dneska taky **mraky ekonomických dat**, hlavně jádrová inflace, kterou Fed hodně sleduje. Pokud by byla dokonce nižší než očekávaných 1,9%, zvyšuje to hodně šance na cut.
- Reuters se ptal ekonomů na **sazby ECB**: 62 z 82 oslovených čeká, že příští čtvrtek nechá ECB sazbu nezměněnou na 4,25%. Ale většina, včetně nás, čeká, že do konce roku tam těch 4,25% bude. To by měl být v Evropě peak.
- Včera Luboš vydal nový **ropný měsíčník**. Čekáme další pokles cen ropy. Nedostáváte? Napište si...

## Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
14:30	US	Osobní příjmy	0,3%
14:30	US	PCE index jádrový	1,9%
15:45	US	Chicagský PMI	53
11:00	EMU	CPI předběžný	1,8%
18:00	USA	index filadelského Fedu	

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	1,5%	-0,1%	27,68	27,8	27,4
USD/CZK	1,2%	-0,3%	20,31	19,9	20,4
EUR/USD	0,1%	0,1%	1,366	1,40	1,34
EUR/HUF	-0,9%	0,5%	255,0	256	249
EUR/PLN	-0,7%	0,2%	3,823	3,80	3,71
EUR/SKK	-0,9%	0,4%	33,70	33,2	32,2
CZK/SKK	-2,2%	0,4%	1,217	1,19	1,18

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	12	-1	3,34%	3,3%	3,6%
USA	22	4	5,58%	5,2%	4,7%
EMU	48	1	4,74%	4,4%	4,4%
HU	37	4	7,95%	7,4%	6,7%
PL	22	6	5,03%	5,0%	5,3%
SK	-2	4	4,34%	4,3%	4,3%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	2	5	4,53%	4,5%	4,8%
USA	-17	0	4,56%	4,8%	4,6%
EMU	-11	-3	4,22%	4,6%	4,7%
HU	9	-7	6,94%	6,6%	6,3%
PL	23	4	5,81%	5,5%	5,7%
SK	5	7	4,80%	4,8%	4,9%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	3,74%	3,96%	4,03%	4,09%	4,14%
CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,19%	4,27%	4,29%	4,34%	4,39%

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