

Martin Lobotka
tel.: 224 995 192, e-mail: mlobotka@csas.cz

7.9.2007

ČR

- **(D)** V ČR úderem desáté dopoledne zveřejní Stařák finální číslo za HDP v druhém kvartálu. My čekáme 5.2 %, na struktuře se toho asi tolik nezmění, pořád vidíme jako tahouna domácí spotřebu, export taky díky rozjeté Evropské unii jede a tudíž zřejmě nezklame.

Region

- **(D)** Ještě se dnes hecnou i moji sousedé z jihu (**HU**) a zveřejní první odhad HDP za druhý kvartál. Zatím tedy jenom číslo, struktura později.

Svět

- **(D-1)** Top událostí včera **zasedání ECB**, sazby se navzdory našemu očekávání neměnily, v ECB převládá pragmatický přístup, kdy v nejistotě kolem budoucího vývoje sazby nechaly být. Neznámělo ani očekávané sousloví „silná bedlivost (strong vigilance)“, tudíž to vypadá tak, že si ECB dá chvilinku oddech. Zároveň však prezident ECB Trichet řekl, že je připraven sousloví opět použít, což jasně ukazuje na trvajícím sklon ECB ke zvýšení sazeb. Trichet taky zdůraznil, že se nemění hodnocení aktuální makroekonomické situace: evropská ekonomika roste solidním tempem, ve střednědobém a dlouhodobém výhledu převažuje riziko vyšší inflace. Podtrženo, sečteno - vypadá to, že ECB se odhodlání zvyšovat nevzdala, nicméně nechce tlačit na pilu a počká. Kdy sazby nahoru (a zda vůbec) je teď nejisté jako již dlouho ne.
- **(D-1)** V Americe včera také důležitá data. Jmenovitě **ISM** v nevýrobním sektoru, ten namísto očekávaného poklesu zůstal nezměněn na 55.8 i když index zaměstnanosti ukázal na kontrakci po prvé od července 2004. Zda je to již důsledek srpnových událostí na finančních trzích je asi ještě brzy říct, je to ale docela možné. Včera také MBA zveřejnila **data o nesplácení hypoték za Q2** – růst zejména v segmentu ARM (hypotéky s krátkou fixací, do 2 let), u subprime ARM o 120 bazických bodů (16.95%), u prime ARM o 46 bodů. U FRM hypoték taky nárůst, nicméně podstatně menší. Je jasné, že problém se kumuluje u ARM hypoték – já si myslím, že míry nesplácení už o moc nahoru nepůjdou, většina hypoték, jež teď mění sazbu, byla brána na podzim 2005 kdy sazby už byly kolem 3.50 a nebylo zdaleka jisté, že je to poslední zvyšování. Domnívám se, že lidé, kteří si v té době brali hypotéky už toto riziko reflektovali více než ti, kteří si je brali při sazbách kolem 1 %. Situace se tak podle mého názoru bude postupně stabilizovat.
- **(D)** Dnes v Americe důležitá **data z trhu práce za srpen**, což je zajímavé z pohledu stávající situace na kreditních trzích a jejího dopadu na reálnou ekonomiku. Vzhledem ke klíčivosti trhu práce v současné situaci ostře sledovaný údaj.

| Dnešní kalendář | | | |
|-----------------|------|-----------------------------|-----------|
| Hodina | Země | Údaj | My / Kons |
| 10:00 | CZ | Hrubý domácí produkt (Q2) | 5.2/5.8 % |
| 9:00 | HU | HDP Q2 (odhad) | |
| 12:00 | GER | Průmyslová produkce | / 5.0 % |
| 14:30 | USA | Změna počtu pracovních míst | /115000 |
| 14:30 | USA | míra nezaměstnanosti | /4.60 % |

| | Minulost | | | Prognóza | |
|---------|----------|-------|-------|----------|------|
| FX | -1M | -1D | spot | +1M | +6M |
| EUR/CZK | 1,8% | 0,2% | 27,63 | 27,8 | 27,3 |
| USD/CZK | 1,4% | 0,4% | 20,22 | 20,6 | 20,5 |
| EUR/USD | 0,5% | -0,2% | 1,368 | 1,35 | 1,33 |
| EUR/HUF | -1,6% | 0,7% | 254,4 | 253 | 249 |
| EUR/PLN | -0,8% | 0,3% | 3,813 | 3,77 | 3,70 |
| EUR/SKK | -0,9% | 0,1% | 33,78 | 33,1 | 32,1 |
| CZK/SKK | -2,6% | 0,0% | 1,225 | 1,19 | 1,17 |

| 3M sazby | -1M (bb) | -1D (bb) | spot | +1M | +6M |
|----------|----------|----------|-------|------|------|
| CZ | 19 | 0 | 3,42% | 3,3% | 3,6% |
| USA | 36 | 0 | 5,72% | 4,9% | 4,6% |
| EMU | 43 | 0 | 4,76% | 4,5% | 4,4% |
| HU | 20 | 2 | 7,83% | 7,4% | 6,9% |
| PL | 27 | 1 | 5,10% | 5,2% | 5,3% |
| SK | -2 | 0 | 4,33% | 4,3% | 4,3% |

| 10Y výnosy | -1M (bb) | -1D (bb) | spot | +1M | +6M |
|------------|----------|----------|-------|------|------|
| CZ | 3 | -1 | 4,55% | 4,7% | 4,9% |
| USA | -28 | 4 | 4,50% | 4,7% | 4,6% |
| EMU | -13 | 0 | 4,21% | 4,6% | 4,7% |
| HU | 13 | 3 | 6,97% | 6,6% | 6,3% |
| PL | 22 | 1 | 5,77% | 5,7% | 5,7% |
| SK | - | 2 | 4,73% | 4,8% | 4,9% |

| CZ swapy | 1R | 2R | 3R | 4R | 5R |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 3,76% | 3,96% | 4,05% | 4,11% | 4,17% |
| CZ swapy | 6R | 7R | 8R | 9R | 10R |

| 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 | Instiř.správa | | |
| Finanční trhy | Petr Witowski | 800 | aktiv+struk.prodrukty | Jan Došek | 450 |