

David Navrátil  
tel.: 224 995 439, e-mail: dnavratil@csas.cz

11.9.2007

V červnu proběhla tiskem téměř bez povšimnutí zpráva: Evropa hledá dobrovolníky na Mars (idnes). Nikam nepoletí, ale zavřou šest lidí kamsi na simulovaný let až na 520 dní. Chcete si splnit dětský sen být kosmonautem, tak pošlete přihlášku? Vypadá to ale spíše na pěknou ponorku.

## ČR

- Včera pelmel makro čísel, především inflace: růst cen v srpnu o 0,3% a zrychlení y/y na 2,4%, ale 0,24pb udělaly jedny cigarety! Přesně tak, inflace zrychluje jen díky nákladovým faktorům, naopak poptávková inflace se v srpnu snížila. ČNB se už nyní vyjadřuje, že vidí rizika směrem dolů v přenosu poptávky do inflace... a k tomu připočtete korunu silnější o 2,5% než čekala ČNB a vychází mi z toho, že ČNB zmírní svou jestřábí komunikaci a růst sazeb nebude tak rychlý. Ale porostou: my čekáme hike až v lednu, rizika vychýlena k říjnu, na konci 08 3,75% a 09 4,50%.
- Na proinflační rizika zadělává trh práce – nezaměstnanost klesá o 1,6pb y/y a počet volných pracovních míst je rekordní neboli firmy hledají 133 tis lidí. Ale struktura nabídka práce příliš poptávce neodpovídá a cizinci to zcela nevykryjí. To bude tlačit na růst mezd (vyjednávání začnou na podzim, odboráře navíc podpoří akcelerace inflace příští rok), podniky budou méně ochotné najímat nové lidi, protože poměr produktivita/mzdové náklady se zhorší.

## Region

- Dneska inflace v SK a HU. Směrem nahoru bude ceny tlačit sucho, čili ceny potravin.

## Svět

- Od obchodní bilance se čeká mírné zhoršení a z čísel se budou vyvozovat závěry, jakže zpomalení US ekonomiky postihne zbytek světa.
- IMF varuje, že bude snižovat své prognózy pro US, Evropu a Japonsko díky hypokrizi. IMF zároveň podpořil můj názor, že rozvíjející trhy díky své současné síle projdou krizí mnohem lépe než v minulosti podobných turbulencích.
- Mishkin a srna Yellen z Fedu poukazují na rizika směrem dolů pro spotřební poptávku. Dneska promluví Bernanke v Budesbance o globální nerovnováze.

## Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
9:00	HU	CPI inflace (% y/y)	8 / 8,2
9:00	SK	CPI inflace (% y/y)	2,2 / 2,2
9:00	SK	Obchodní bilance	-1,8 / -2,3
14:30	USA	Obchodní bilance	/ -59

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	1,5%	-0,3%	27,66	27,8	27,3
USD/CZK	2,2%	-0,1%	20,07	20,6	20,5
EUR/USD	-0,7%	-0,2%	1,379	1,35	1,33
EUR/HUF	-1,7%	0,6%	256,4	253	249
EUR/PLN	-0,5%	0,6%	3,796	3,77	3,70
EUR/SKK	-0,8%	0,2%	33,73	33,1	32,1
CZK/SKK	-2,3%	0,4%	1,221	1,19	1,17

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	19	1	3,45%	3,3%	3,6%
USA	13	-2	5,70%	4,9%	4,6%
EMU	30	0	4,75%	4,5%	4,4%
HU	-2	2	7,78%	7,4%	6,9%
PL	21	0	5,10%	5,2%	5,3%
SK	-5	-3	4,30%	4,3%	4,3%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	-1	-3	4,47%	4,7%	4,9%
USA	-47	-4	4,34%	4,7%	4,6%
EMU	-27	-2	4,10%	4,6%	4,7%
HU	5	3	6,94%	6,6%	6,3%
PL	19	2	5,76%	5,7%	5,7%
SK	-	1	4,70%	4,8%	4,9%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	3,77%	3,92%	4,00%	4,06%	4,10%
CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,14%	4,19%	4,23%	4,28%	4,33%

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.produkty	Jan Došek	450