

Mária Hermanová (Fehérová)
tel.: 224 995 232, e-mail: MHermanova@csas.cz

19.9.2007

ČR a region

- Včera vyšla naše nová čtvrtletní prognóza Ekonomika pod lupou. Pokud jste nedostali a chcete, pište si.
- Snížení sazeb ze strany FEDu si investoři vyložili pozitivně (viz níže) a měnám našeho regionu může pomoci (trhy věří, že cut v USA pomůže zabránit recesi). Na druhou stranu probíhající sezona výsledků amerických investičních bank může euforii zchladit.
- **HU:** Rozpočtová konsolidace pokračuje rychlejším tempem než se původně předpokládalo (u Maďarska nevídaný jev). Deficit veřejných financí v roce 2008 odhaduje MinFin na 4,1% HDP, což je pod cílem 4,3% vytyčeném v konvergenčním programu.
- V **PL** stojí za pozornost data o průmyslové produkci. Růst zůstane robustní, nestačí však na to, aby produktivita převýšila růst mezd.

Svět

- **FED** pod vedením Bernankeho se trochu přiblížil FEDu pod taktovkou Greenspana, když se rozhodl reagovat na hrozbu prolítí problémů finančních trhů do ekonomiky preventivně a **snížil sazby o razantních 50 bodů**. Prohlášení doznalo výrazné změny (dovolila by jsem si říct že o 180 stupňů) a vyznělo holubičím tónem, když vypadla pasáž o tom, že navzdory rizikům pro ekonomický růst zůstává inflace hlavním zdrojem obav. Nyní ji nahradil odstavec akcentující naopak rizika pro růst a demonstrující ochotu FEDu v případě potřeby opět zasáhnout: „*Developments in financial markets since the Committee's last regular meeting have increased the uncertainty surrounding the economic outlook. The Committee will continue to assess the effects of these and other developments on economic prospects and will act as needed to foster price stability and sustainable economic growth.*“
- Akcie výrazněji posílily v reakci na rozhodnutí FEDu. To naznačuje, že trh se přiklonil k interpretaci pozitivního dopadu tohoto kroku do ekonomiky (pomůže zabránit recesi). Na druhou stranu výnosy dluhopisů s delší splatností o malinko vzrostly, což může naznačovat, že někteří investoři se obávají vyšší inflace ve střednědobém horizontu. Dolar se po oznámení výsledku zasedání FEDu propadl na nové historické minimum a dostal se až na 1,3988. Primárním důvodem je zejména nižší úrokový diferenciál.
- Žaponci (**BOJ**) nepřekvapili a sazby nezměnili (které zůstaly na 0,5%).
- Mezinárodní měnový fond snížil odhad růstu americké ekonomiky v roce 2008 (bylo načase) ze 2,8% na 2,2%. Naši analytici z Vídně to vidí někde kolem 2,4%.
- **USA:** Dnes se pozornost zaměří na data o inflaci. Dluhopisy by citlivě reagovaly zejména na vyšší číslo – kombinace stávajících inflačních tlaků a výrazného snížení sazeb by vyvolala strach, jestli se FEDu podaří udržet inflaci na uzdě ve střednědobém horizontu.

Dnešní kalendář			
Hodina	Země	Údaj	My / Kons
8:00	GER	PPI (% y/y)	
9:00	HU	Průměrná mzda (% y/y)	- / 8,9%
14:00	PL	Průmyslová produkce (% y/y)	10,9 / 9,5
14:00	PL	PPI (% y/y)	1,8 / 1,8
14:30	USA	CPI (% m/m)	- / 0
14:30	USA	CPI jádro (% m/m)	- / 0,2
14:30	USA	zahájené stavby domů (milión)	- / 1,35
14:30	USA	stavební povolení (milión)	- / 1,348

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	0,9%	0,0%	27,51	27,8	27,3
USD/CZK	4,9%	0,9%	19,68	20,3	20,5
EUR/USD	-3,6%	-0,8%	1,399	1,37	1,33
EUR/HUF	2,2%	1,1%	252,7	254	249
EUR/PLN	1,4%	0,4%	3,771	3,80	3,70
EUR/SKK	-0,4%	0,3%	33,79	33,1	32,1
CZK/SKK	-1,2%	0,3%	1,230	1,19	1,17

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	19	-1	3,47%	3,3%	3,6%
USA	9	-1	5,59%	4,9%	4,6%
EMU	8	0	4,73%	4,5%	4,4%
HU	-61	-44	7,15%	7,4%	6,9%
PL	17	2	5,09%	5,2%	5,3%
SK	0	-2	4,31%	4,3%	4,3%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	12	2	4,52%	4,7%	4,9%
USA	-19	3	4,50%	4,7%	4,6%
EMU	-11	4	4,19%	4,6%	4,7%
HU	-32	3	6,85%	6,6%	6,3%
PL	-1	5	5,69%	5,7%	5,7%
SK	-	10	4,73%	4,8%	4,9%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	3,75%	3,95%	4,05%	4,11%	4,16%
CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,21%	4,26%	4,31%	4,35%	4,40%

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	Instit. správa		
Fin. trhy	Petr Witowski	800	aktiv+struk.prodrukty	Jan Došek	450