

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

20.9.2007

ČR

- Vláda měla včera docela příjemný den. Jednak poslal Senát reformní baťoh prezidentovi na podpis, pak si vláda schválila rozpočet na příští rok (opět v deficitu, tentokrát 70,8 mld. CZK, celé veřejné finance v metodice ESA 95 budou hospodařit se schodkem 2,95%, což je pod maastrichtským kritériem). Parlament o něm bude hlasovat prosinci.
- Na nejbližším zasedání k sazbám nebude přítomen člen bankovní rady Řežábek (že by Humpolec?). Další člen rady Tomšík se pro média otevřeně vyjádřil, že nevidí důvod na zvýšení sazeb v září (zdrojem překvapení pro ČNB je prý kurz koruny, která je silnější). To nevidíme ani my, nejbližší pohyb čekáme až začátkem příštího roku.

Region

- Výraznější než očekávané snížení sazeb v USA přineslo na trhy oživení ochoty podstupovat riziko. Měny našeho regionu měly tendenci posilovat, nejvíce byl tento tlak vidět na maďarském forintu, který se dostal až ke hranici 251. Vylepšení nálady vůči maďarským aktivům zvyšuje šanci na snížení sazeb na nejbližším zasedání centrální banky (pondělí). Náš základní scénář počítá se -25bb. Česká koruna opět plula proti regionu a ztratila půl procenta, což naznačuje možné znovuoobnovení chutě na carry trades. Pokud klid na trzích vydrží, existuje riziko dalšího oslabení koruny.
- **PL:** Největší opoziční strana chce v případě vítězství v blížících se volbách zavést omezení na rozpočtové výdaje. Zdá se mi to účinnější opatření než politika současné vlády omezovat rozpočtový deficit (na 30 mld. PLN). V případě silného ekonomického růstu totiž dodržování limitu na deficit může vést paradoxně k vyšší výdajům a inflačním tlakům (vyšší růst=>vyšší rozpočtové příjmy=>při konstantním schodku vyšší výdaje).
- **PL:** Wojtyna, který patří k umírněným členům bankovní rady, včera uvedl, že pro bankovní radu je rychlý růst mezd důležitějším faktorem než nečekaně hluboký pokles inflace v srpnu. Řekl, že letos je možné ještě jedno zvýšení sazeb. To jsme si také mysleli, proto jsme navzdory nízké inflaci nezměnili prognózu pro klíčovou sazbu na konec roku (5,0%).

Svět

- **USA:** Jádrová inflace v souladu s očekáváním, zatímco celková skončila dokonce pod očekáváním trhu. Data z trhu s nemovitostmi potvrdila problémy tohoto sektoru, když jak počet vydaných stavebních povolení, tak započatých staveb dosáhl 12-leté dno. Dnes bude zveřejnění předstihových ukazatelů ve stínu projevu guvernéra FEDu před Kongresem. Bernanke má podat zprávu o problémech hypotečního trhu, což může investorům naznačit co si myslí FED o rozsahu problémů a také osvětlit výhled pro další vývoj sazeb.

Dnešní kalendář				
Hodina	Země	Údaj	My / Kons	
14:00	PL	Záznam ze zasedání CB (08)	- / -	
16:00	USA	Předstihové ukazatele	- / -0,4%	
16:00	USA	Bernanke promluví před kongresem o hypotečním trhu		
18:00	USA	Index filadelfského Fedu	- / 2,6	

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	0,4%	-0,6%	27,66	27,6	27,3
USD/CZK	4,2%	-0,6%	19,81	20,1	20,5
EUR/USD	-3,6%	0,0%	1,398	1,37	1,33
EUR/HUF	2,6%	0,4%	251,7	254	249
EUR/PLN	1,4%	0,1%	3,770	3,80	3,70
EUR/SKK	-0,4%	0,0%	33,79	33,1	32,1
CZK/SKK	-0,7%	0,5%	1,224	1,20	1,17

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	19	0	3,47%	3,3%	3,6%
USA	-26	-35	5,24%	4,9%	4,6%
EMU	7	-1	4,72%	4,5%	4,4%
HU	-29	11	7,47%	7,4%	6,9%
PL	18	1	5,10%	5,2%	5,3%
SK	-1	-1	4,30%	4,3%	4,3%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	17	3	4,57%	4,7%	4,9%
USA	-13	9	4,56%	4,7%	4,6%
EMU	-3	7	4,27%	4,6%	4,7%
HU	-49	-17	6,68%	6,6%	6,3%
PL	-8	-2	5,63%	5,7%	5,7%
SK	-	0	4,70%	4,8%	4,9%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	3,75%	3,94%	4,05%	4,12%	4,18%

CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,23%	4,28%	4,33%	4,38%	4,43%

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