

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

25.9.2007

Region

- **(D-1):** Maďari odpálili týden centrbank snížením sazeb, což je podle nás jediná aktivita, co CEE centrbanky tento týden předvedou. Referenční sazba se tak dostala na úroveň 7,5%. Rozhodnutí se dalo čekat, již minulý měsíc neprošlo hlasování o zvýšení sazeb jen velice těsně – důvodem byly turbulence na trzích a zranitelnost forintu. Situace se mezičasem mírně uklidnila, tudíž sazby mohly dolů. DO konce roka je naším hlavním scénářem dalších 50 bodů v cutech, to ale s ohledem především na to, jak se vyvine situace v zahraničí.
- **(D):** Dnes se koná zasedání slovenské centrální banky, tam ale jak jsme již mnohokrát psali sazby už růst nebudou, čeká se na konvergenci sazeb ECB a SK, což ale může trvat nyní trochu déle.

EMU

- **(D):** Dnes IFO, analytici ze ZEW byli minulý týden poměrně pesimističtí, uvidíme, zda jejich nervozitu sdílejí i vedoucí firem.

US

- **(D-1)** Za oceánem byl včera klid, ozval se s predikcí Rodrigo Rato, výkonní ředitel Mezinárodního měnového fondu. Že prý největší dopad současné krize bude vidět až v roce 2008 a nejvíc si to odskáčou za oceánem. No, já nevím, na takováto silná slova je podle mně příliš brzo, uvidíme, co se stane s evropskými bankami a jestli Fed půjde skutečně se sazbou ještě níž pokud bude mít pocit, že kreditní trhy stále ještě nefungují dle jeho vkusu. Na čemž se shodneme ale je to, že neexistují nyní rychlá řešení (což konec-konců nepřímo potvrdil i Fed, kdy cutem o 50 bodů zdaleka trhy neuklidnil tak, jak možná doufal) a že ještě nějakou dobu potrvá, než se ukáže, kdo co drží.
- **(D)** Dnes v Americe **data o spotřebitelské důvěře**, což je v současné chvíli, kdy se mnoho lidí obává o zdraví spotřebitelské poptávky (a neuduživý maloobchod společně s čísly za trh práce jim k tomu dávají ne neracionální důvody) jistě sledovaný údaj. Výrazně slabší údaj by podpořil obavy z recese, dolar by utrpěl a krátký konec by šel dolů v očekávání dalších rychlých záchranných cutů Fedu.
- **(D)** Prodeje existujících domů taky nebudou žádná sláva, což je vývoj, jež se dá do budoucna ještě nějakou dobu očekávat (hypoteční sazby na minulotýdenní rozhodnutí Fedu výrazněji nezareagovali).

Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
10:00	PL	Maloobchodní tržby (% y/y)	/16.6
	SK	Zasedání centrální banky k sazbám	-/-
	SK	Běžný účet (mld. SK)	
10:00	GER	IFO	/99.4
16:00	USA	Spotřebitelská důvěra	
16:00	USA	Prodeje existujících domů mil.	/5.48

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	0,5%	-0,1%	27,60	27,6	27,3
USD/CZK	3,6%	-0,2%	19,60	20,1	20,5
EUR/USD	-2,9%	0,1%	1,409	1,37	1,33
EUR/HUF	2,7%	-0,1%	250,1	254	249
EUR/PLN	1,8%	-0,1%	3,766	3,80	3,70
EUR/SKK	-1,0%	0,0%	34,09	33,1	32,1
CZK/SKK	-1,5%	0,1%	1,237	1,20	1,17

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	17	-1	3,47%	3,3%	3,6%
USA	-31	0	5,20%	4,9%	4,6%
EMU	-1	1	4,73%	4,5%	4,4%
HU	-47	1	7,40%	7,4%	6,9%
PL	15	0	5,10%	5,2%	5,3%
SK	1	0	4,30%	4,3%	4,3%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	11	-1	4,60%	4,7%	4,9%
USA	0	-1	4,62%	4,7%	4,6%
EMU	9	0	4,36%	4,6%	4,7%
HU	-32	-1	6,71%	6,6%	6,3%
PL	-8	2	5,68%	5,7%	5,7%
SK	-	2	4,72%	4,8%	4,9%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	3,77%	3,96%	4,08%	4,16%	4,21%
CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,27%	4,32%	4,38%	4,43%	4,48%

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. produkty	Jan Došek	450