

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

26.9.2007

Region

- **(D-1) Slováci** ponechali **sazby beze změny** tak jak se čekalo. Tenhle rok už změnu v sazbách nečekáme, v roce 2008 bude imperativem (ne)aktivita ECB, která určí i případný rozsah a směr pohybu slovenských sazeb.
- **(D)** Pro změnu **zasedá polská centrbanka**.- trh jak jedna žena (chtěl jsem napsat „jako jeden muž“, ale není to generově korektní) nečeká žádnou změnu, což ale neznamená, že by centrální banka dosáhla vrcholu své hikovací kampaně : i když inflační data za srpen byla překvapivě dobrá (zejména jádrová inflace se propadla, a to až na 1.2% meziročně), mzdy stále rostou velice rychle (po zohlednění změn v zaměstnanosti vzrostly agregátní mzdy o zhruba 14% (!)) a fiskální rizika se také zvýšily (úlevy na daních rodinám příští rok). Domníváme se proto, že centrální banka počká s dalším zvýšením až do října/listopadu 2007.

EMU

- **(D-1) IFO** taky **slabší**, jak co se týče očekávání tak i hodnocení současné situace, zejména kvůli silnějšímu Euru (německá ekonomika dost těžší z exportů např. strojírenských celků) a dražší ropě (i když silnější euro tento druhý kanál tlumí). Klíčovou otázkou podle mně ale výhledově bude, co s kreditem. Jestli se do tohoto mixu přidá déle trvající turbulence na kreditním trhu, může být toto Ifo předskokanem zpomalení v Evropě.

US

- **(D-1)** Za oceánem včera prodeje existujících domů a **spotřebitelská důvěra**. Zejména důvěra propadla, nejvíce za poslední 2 roky (na 99.8 oproti 105.8 předchozí měsíc). To je samozřejmě nepříjemná zpráva , kombinace klesajících cen nemovitostí a ochabující spotřebitelské morálky by jistě nevěstila nic dobrého pro americkou ekonomiku. Obzvlášť, pokud se firmy rozhodnou nevytvářet pracovní místa tvářív v tvář přetrvávající nejistotě. Prozatím bych to ale interpretoval asi nejspíš jako jeden údaj, jež může posouvat Fed blíže k exekuci scénáře „budeme konat v zájmu zajištění udržitelného růstu“.
- **(D-1) Prodeje existujících domů** taky **žádná sláva** – analizované zhruba 5.5 mil. baráků (nejméně od 08/02). Když si člověk uvědomí, že existující domy jsou zhruba 9/10 celkového trhu, není to málo. Počet neprodaných domů je cca 4.6 mil, zhruba dost na dalších deset měsíců, jestliže se bude prodávat jak nyní. Situaci můžou pomoci mírně klesající prime sazby na hypotékách, i když o oživení v subprime sektoru nemůže být ani řeči (ARM prime sazby se moc nehnuly a riziková prémie je stále vysoká). Sektor nemovitostí má tak ještě krušné chvíle před sebou.
- **(D)** Dnes volatilní zboží dlouhodobé spotřeby. Nejspíš ale bez dopadu na trh.

Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
14:30	USA	Zboží dlouhodobé spotřeby	/16.6
		Zasedání centrální banky k sazbám	-/-
14:00	PL		

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.prodrukty	Jan Došek	450