

Viktor Kotlán
tel.: 224 995 217, e-mail: vkotlan@csas.cz

15.11.2007

A moje otázka dne: proč už lidi netleskají po přistání letadla jako tomu bylo v minulosti? Se naučili snad piloti lépe pilotit? Hlasuju pro tleskání!

ČR

- **Tři agentury, tři členové bankovní rady, tři rozhovory.** Tak vypadal včerejšek. Jak pro koho, třeba já ve Vídni provolával Hallelujah na skupinové manažerce. Šlo to, díky za optání. Každopádně odcházející Niedermayer a zůstávající Hampl byli spíše hawkish, zatímco Řežábek spíše dovish. Myslím, že právě ruce LN + MH byly ty dva hlasy pro hike v říjnu.
- Je to tak, že ČNB bude mít brzy komunikační problém: růst zpomaluje, poptávková inflace nic moč (bo silná koruna), ale celková inflace nahoru. Takže jasně: zvýšme sazby **minimálně signálně** (vidím leden), ale co pak? Zabrání dlđ. stabilní inflační očekávání promítání té 5,5% inflace do mezd a marží v roce 2008-9? Bude zpomalení spotřeby dostatečné, aby kosilo inflaci dolů? Podle nás jo a sazby koncem 2008 vidíme jen na 3,75%. Ale část trhu se určitě nechá počátkem roku vycukat s rostoucí inflací = s nákupem fixních aktiv čekat!
- Poetický koutek: po Singerově „inflační hydře“ se rozbánil i Moja Hamplů a skutečnost, že jsme v Česku pořád pod neutrálními sazbami (podle nás ca o 100 bodíků) metaforizoval do horolezecké vize. Jako, že sazby směřují **do base campu** (kde lze pohodlně sedět ve stanu a čekat počasí venku), ale bacha, bo ještě tam nejsme. Říkám – spíše hawkish.

Region

- Zatímco **maďarská** ekonomika je na 11-letém minimu (1% za 3Q/07), tak **slovenský** board member Ševčovič vidí i nadále světlé zítřky a 9,4% růst v 3Q/07 prohlásil za „fabulous“. Čeče! **Poláci** měli v říjnu 3% a parta se chystá hajkovat (maja vidí 25bodů už v listopadu).

Svět

- Světová banka v noci v Singapuru opět podpořila **tlak na Čínu, aby nechali více posílit Juan**. Když by Juan posiloval třeba 20% ročně vůči USD (vs. 5% teď), tak by (i) posílil USD k EUR, (ii) měli bychom tím pádem dražší ropu, (iii) měli bychom dražší všechno, pže všechno je z Číny, (iv) máslo by nebylo téma pro noviny, páč potraviny rostou díky brutus poptávce v Číně a ta by šla do kytek. A pak že Juan není důležitý...

Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
14:30	USA	CPI a jádro	0,3% a 0,2%
11:00	EMU	CPI	
10:00	SK	HICP	

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	3,5%	-0,2%	26,66	26,9	27,3
USD/CZK	7,0%	0,4%	18,16	18,5	20,2
EUR/USD	-3,3%	-0,6%	1,470	1,45	1,35
EUR/HUF	-1,4%	-0,2%	254,2	251	253
EUR/PLN	1,9%	0,0%	3,644	3,63	3,57
EUR/SKK	2,2%	-0,4%	33,00	32,9	32,4
CZK/SKK	-1,0%	0,1%	1,237	1,22	1,19

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	18	0	3,73%	3,6%	3,6%
USA	-34	1	4,88%	4,8%	4,3%
EMU	-8	0	4,57%	4,4%	4,4%
HU	20	5	7,65%	7,4%	7,0%
PL	21	1	5,30%	5,2%	5,4%
SK	6	4	4,38%	4,3%	4,3%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	-5	-2	4,54%	4,5%	4,8%
USA	-42	-1	4,26%	4,6%	4,7%
EMU	-30	-1	4,13%	4,4%	4,7%
HU	-1	-4	6,76%	6,5%	6,3%
PL	-5	6	5,70%	5,5%	5,4%
SK	-	-8	4,72%	4,6%	4,9%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	4,00%	4,15%	4,23%	4,26%	4,30%
CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,33%	4,37%	4,40%	4,44%	4,47%

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 Hermanová	232	Obchod. - dluhopisy	Radek Prokop	570
Majors	Luboš Mokráš	456	Instit.správa		
Fin. trhy	Petr Witowski	800	aktiv+struk.produky	Jan Došek	450