

David Navrátil
tel.: 224 995 439, e-mail: dnavratil@csas.cz

28.11.2007

Kolik zbývá na vánoční nákupní mánii? 26 dnů. A skóre stále 0. A co dnešek? Dnešek je dnem nezávislosti: na Havaji, v Albánii (zbavili se otomanů čili gaučové říše) a Mauretánii (ti zase Francie) a dnes před pár lety, v jedné zemi se komunisti vzdali monopolu moci...

Inflační hydra

- GE: předběžný údaj pro inflaci přinesla překvapení: namísto očekávání 2,7% vzrostla inflace na 3%: struktura není zveřejněná, ale viníci jsou více méně na ráně – ropa a potraviny.
- Hádejte kolik byla CZ inflace v listopadu (bude zveřejněno 10.12.). Nebo ještě lépe, kolik bude v 1Q08. Když vezmeme v úvahu týdenní šetření cen potravin a benzínu a dílčí údaje za Německo, tak se dostáváme k číslu 4,5%. Již v listopadu! No a přidejme do díže elektřinu, teplo a plyn a dostáváme se k 6% v 1Q08. OK, to už je pořádná rána, i přesto, že jde o jen a jen o nákladové faktory, tak Sedmička bude zvyšovat sazby a zvyšuje se pravděpodobnost urychlení cyklu hiků.
- SK: Kápo NBS Šramko, že urychlování inflace není problém, protože jde o globální jev = roste i benchmark pro inflační kritérium.

ČR a region

- **CZ:** Ve 3Q vzrostly reálné mzdy o 5% - roste ekonomika a taky pracovníky už není odkud brát. V příštím roce čekáme díky umírněným odborům akceleraci nominálních mezd k 8%, takže propad reálných mezd ke 3-3,5%.
- **HU:** Taky zde promluvil hlavní kápo centrální banky, Simor: centrální banku znervózňují mzdy, bude sledovat, zda růst reálných mezd nepřevyšuje růst produktivity, pokud ano, tak jsou ready pro růst sazeb. Také ke kurzovému režimu: je jejich zájmem udržovat nízkou volatilitu HUFíku.
- **PL:** dnes zasedá centrální banka, čekáme spolu s trhem +25pbs, riziko je k +50pbs. Do konce první půlky 2008 vidíme sazby na 5,5%.

Svět

- **USA:** trh je vyplašený a čeká prudké snižování sazeb Fedu pod 4%. Včerejší komentý Evanse a Plossera z Fedu však naznačili, že to nebude tak horké: Plosser (který bude mír hlasovací právo příští rok) nevidí řešení problému s kreditem v dalším snižování sazeb. A Evans zase, že Fed už dostatečně snížil sazby.
- **USA:** Spotřebitelská důvěra poklesla na dvouleté minimum.
- Německo: tady důvěra sice lepší, ale především díky hodnocení aktuální situace, výhled se postupně horší.
- **Ropa:** spadla pod 95 USD páč OPEC: spekuluje se, že na svém zasedání příští týden by mohl zvýšit limity pro uvolnění tlaků na světových trzích. Fundamentálně vidíme prostor pro pokles k 80 USD.

Dnešní kalendář				
Hodina	Země	Údaj	My / Kons	
9:00	SK	PPI	1,7 / 1,8	
10:00	EMU	M3	/ 11,6	
14:00	PL	Centrální banka	+25 / +25	
16:00	USA	Objednávky dlh. spotřeby (%)	/ 0	
16:00	USA	Prodej exist. Domů (mil)	/ 5	

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	0,7%	0,3%	26,69	26,8	27,3
USD/CZK	3,7%	-0,3%	18,03	18,3	19,2
EUR/USD	-2,8%	0,5%	1,481	1,47	1,42
EUR/HUF	-2,4%	0,3%	257,3	255	253
EUR/PLN	-1,6%	0,7%	3,675	6,80	3,57
EUR/SKK	-0,4%	0,4%	33,42	33,3	32,4
CZK/SKK	-1,2%	-0,2%	1,254	1,24	1,19

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	23	2	3,79%	3,6%	3,6%
USA	8	1	5,06%	4,8%	4,3%
EMU	12	0	4,72%	4,4%	4,4%
HU	27	25	7,69%	7,7%	7,3%
PL	31	1	5,49%	5,2%	5,7%
SK	3	-1	4,34%	4,3%	4,3%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	9	1	4,54%	4,5%	4,8%
USA	-45	11	3,95%	4,6%	4,7%
EMU	-11	2	4,06%	4,4%	4,7%
HU	38	2	7,08%	7,0%	6,3%
PL	35	-3	5,81%	5,8%	5,6%
SK	-	3	4,75%	4,2%	4,9%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	4,04%	4,15%	4,22%	4,25%	4,27%
CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,30%	4,33%	4,37%	4,41%	4,45%

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