

Dneska trocha numerologie: je 333tý den v roce, což není náhoda. A součet číslic dnešního data dává 22. Taky vás začíná mrazit? A pokud odečteme od roku měsíc a den, tak dostaneme 1967! To už je moc! Ano, rok, kdy Pink Floyd a Beatles vydali klíčové desky (The Piper At The Gates Of Dawn a Sgt. Pepper's lonely hearts) a zabili Che Guevara... Jo, nic není náhoda ☺

ČR

- Dneska centrální banka. Makroskop najdete na http://www.csas.cz/banka/content/inet/internet/cs/Makroskop_2007_11_28.pdf. Tento a následující zasedání budou hodně zajímavé pro Sedmičku statečných. Náš základní scénář je nula, ale je to 60:40. Jaké jsou argumenty jestřábů a jaké holubic?
- **Proč zvýšit sazby:** (i) inflace je na 4%, na horním okraji inflačního cíle. A to není konec, již tento měsíc půjde ke 4,5% a v 1Q08 k 6%. (ii) blíží se konec největšího jestřába Niedermayera (leden 2008) – kdo ví, jak silný jestřábí tábor bude po příchodu nováčka. (iii) snaha ukázat, že jsme připraveni bojovat s inflací v období mzdového vyjednávání.
- **Proč nezvýšit sazby:** (i) inflace je hnána nákladovými faktory – potravinami, benzínem, regulovanými cenami a daněmi. Hikem ovlivní centrální banka poptávkovou inflaci, která už je nyní stlačená bezpečně pod cíl silným kurzem. Inflace prostě poroste, tomu Sedmička statečných vše s Chrisem nezabrání. (ii) koruna je na rekordních úrovních a především téměř o korunu silnější než předpokládala ve své prognóze. (iii) příští rok díky reformám zpomalí spotřeba domácností – hlavní zdroj poptávkových tlaků.

Region

- **PL:** +25 na 5% zrobeno. Tak chalani z Polski mají letos odpracováno, nicméně nezúfejte, příští pololetku dodají dalšího půl kilča na 5,5%. A jak se dalo čekat, rizika vidí ve vyšší inflaci a na trhu práce, bo tam vidí rizika pro hajcunk.
- **SK:** Politika – Fico nechce dál pokračovat v koalici. Otázka je nakolik jde o zatlačení partnerů do kouta a nakolik o další krok k předčasným volbám.

Svět

- **US:** dolar včera testoval 1,47, ale odrazil se. Po trhu se objevují zkazky, že na 1,47 je hodně opčních strike. Její proražení by USD posunulo rychleji dolar k silnějším úrovním. Kohn z Fedu negoval úterní prohlášení soukmenovců: že stále nevidí stabilizaci sektoru nemovitostí.
- Na druhé straně oceánu máme **ECB:** růst peněžní zásoby přes 11% dělá starým monetaristům určitě krásky, zvláště když inflace urychluje (stejná storka jako u nás).
- Připomeňme, rozdílnost mandátů **Fedu** a **ECB**. ECB jeden mandát, a to cílovat inflaci. Zatímco Fed má i přes inflačního cílovače Bena duální mandát: inflaci a růst. Proto ECB nebude i přes zpomalení růstů ekonomiky snižovat sazby. Očekáváme jejich stabilitu s rizikem dalšího růstu. A proto Fed bude snižovat sazby, ale jen co přestane mít strach o ekonomiku, tak šup s nimi nahoru díky inflaci.

Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
	CZ	Centrální banka	3.25 / 3,50
14:30	USA	GDP -2.odhad	/ 4,8
16:00	USA	Prodej nových domů (tis)	/ 750

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	1,8%	0,5%	26,52	26,8	27,3
USD/CZK	4,7%	0,6%	17,90	18,3	19,2
EUR/USD	-2,7%	0,0%	1,483	1,47	1,42
EUR/HUF	-1,3%	1,3%	254,3	255	253
EUR/PLN	-0,4%	0,8%	3,640	6,80	3,57
EUR/SKK	-0,4%	0,0%	33,42	33,3	32,4
CZK/SKK	-2,0%	-0,5%	1,261	1,24	1,19

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	27	5	3,84%	3,6%	3,6%
USA	12	2	5,08%	4,8%	4,3%
EMU	15	3	4,75%	4,4%	4,4%
HU	5	-18	7,43%	7,7%	7,3%
PL	32	1	5,50%	5,2%	5,7%
SK	7	6	4,40%	4,3%	4,3%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	18	1	4,60%	4,5%	4,8%
USA	-33	10	4,05%	4,6%	4,7%
EMU	-4	7	4,13%	4,4%	4,7%
HU	36	-3	7,05%	7,0%	6,3%
PL	28	-6	5,74%	5,8%	5,6%
SK	-	-5	4,75%	4,2%	4,9%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	4,06%	4,17%	4,24%	4,28%	4,30%
CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,11%	4,37%	4,12%	4,45%	4,49%

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