

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

11.12.2007

„Chtěl bych nechutně hodně zbohatnout, dodejte mi výsledky sportovních utkání nebo čísla sportky na příští týden.“ Ano, i podobné nápady jste nám v rámci ankety z konce listopadu napsali. Děsně si vážíme, že jste to vzali poctivě – ze 7 tisíc mailů jsme dostali skoro 1700 vyplněných anket, což je dost dobrý! Hlavní výsledky + především zlepšováčky na jejich základě přineseme brzy...No a teď posílám ta čísla sportky na tudle neděli: 5, 13, 18, 32, 40 a 43. Je to tutovka, don't worry.

### ČR a region

- Se nám to trošku rozjelo s tou inflací, co? Nepamatuju, kdy ČNB naposledy „mísla“ o 1,1 procentního bodu. Ale budme trošku světáci: rekordní inflace desetiletí padá v těchto dnech všude na světě (včera třeba Čína, dnes většina regionu).
- Hlavní příčina? Koloritější strava číňanů. Ne, jako že fakt. Pak taky jejich (a spekulativní) poptávka po ropě. A nakonec – je dost možné, že prodejci si navyšují ceny o očekávaný růst DPH už teď, kdy to v předvánoční shonu lidi pořádně nepostřehnou.
- Co dál? Inflace půjde počátkem roku k 6% a ČNB bude v prekerce: jádro celkem pod kontrolou, ale obava z přelítí inflačních očekávání do mzdových požadavků (s 8% jsou odboráři pořád žabaři) povolí k utahování. Jakou eurokačku ale ještě 7-statečných rozdýchá? Osobně to vidím na +25bps v nejbližších 2 měsících a naše prognóza 3,75% koncem roku má jednoznačně rizika směrem nahoru, připravujeme update.
- CZK/EUR podle nás ideální příležitost na nákup EUR s několika měsíčním horizontem, ještě více to platí pro nákup USD. Za 6M čekáme 27,30 a 19,50, koncem roku pak opět 26,3 a 20,0. Přeberte si to sami...

### Svět

- Začnu nikoliv Fedem, ale včerejším rozhovorem guvernéra čínské cenbanky Zhou. Podle něj bude Čína v roce 2008 pokračovat v uvolňování kurzového režimu Juanu. CNY/USD sice posílil o skoro 10% za poslední 2 roky, ale to je jednak zoufale málo a druhak efektivní reálný kurz se v podstatě nehnul. A to uznal i Zhou. Posílení asijských měn je klíčové pro naše očekávání pohybu USD/EUR k 1,35 v průběhu r. 2008! Pro mně zpráva dne.
- Americké Fed Funds dnes ve 20:15 na 4,25%, část trhu čeká dokonce 50bps cut, někteří jen v diskontní sazbě. Trh čeká pokles sazeb až na 3% koncem v 12/08, což podle mně znamená očekávání recese. A tomu my tady nevěříme, takže vidíme sazby spíše kolem 4%.

Dnešní kalendář				
Hodina	Země		Údaj	My / Kons
20:15	US	FOMC		-25bps
11:00	GER	ZEW		-35
9:00	HU	CPI		6,9/7,2
9:00	SK	CPI		3/3
9:00	RO	CPI		-/6,6

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	2,2%	0,4%	26,04	26,1	27,3
USD/CZK	2,7%	1,0%	17,68	18,0	19,5
EUR/USD	-0,3%	-0,5%	1,473	1,45	1,40
EUR/HUF	0,8%	-0,1%	252,0	250	254
EUR/PLN	1,9%	0,1%	3,574	3,60	3,56
EUR/SKK	-0,2%	0,2%	33,07	32,7	32,4
CZK/SKK	-2,1%	-0,1%	1,271	1,25	1,19

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	32	2	4,03%	4,0%	3,9%
USA	25	-1	5,13%	4,7%	4,4%
EMU	33	1	4,90%	4,7%	4,4%
HU	1	-2	7,52%	7,7%	7,2%
PL	37	0	5,65%	5,4%	5,7%
SK	-4	-1	4,31%	4,3%	4,3%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	3	5	4,61%	4,7%	4,8%
USA	-7	3	4,14%	4,6%	4,7%
EMU	20	6	4,28%	4,4%	4,7%
HU	21	1	6,96%	6,9%	6,2%
PL	25	8	5,84%	5,7%	5,6%
SK	-	0	4,68%	4,6%	4,9%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	4,18%	4,17%	4,19%	4,23%	4,28%
CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,32%	4,37%	4,41%	4,46%	4,50%

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. produkty	Jan Došek	450