

Proč je v 8 ráno tma? Brrrr.

Fed

- **Co udělali:** Spíš zklamání. Trhy sice většinou čekali těch 25bps (na 4,25%), o které Fed sazby snížil, ale v duchu doufali, že to bude více. Nebo, že se sníží více diskontní sazba (ta je na 4,75%). Nebo, že alespoň prohlášení po zasedání bude hodně holubičí. A vono nic.
- **Reakce trhu:** Akcie v Americe dolů o ca 2,5%, v Asii ca 1%, dolar relativně stabilní, ale výnosy dolů ve Státech o 16bps. Bondový trh evidentně věří dalšímu snižování sazeb, zatímco akciový si tak jist není. Rozdíl mezi výnosy bondů (kolem 4%) a akcií (obrácené P/E2008 kolem 7%) se tak prohlubuje.
- **Prohlášení:** Nejzajímavější změny se odehrály ve třetím odstavci (ze 4). Říjnová věta „The Committee judges that, after this action, the upside risks to inflation roughly balance the downside risks to growth“ ukazovala na celkem vyrovnaný výhled. Teď ji Fed nahradil větou: „Recent developments, including the deterioration in financial market conditions, have increased the uncertainty surrounding the outlook for economic growth and inflation.“ To sice zní taky vyrovnaně, ale cítíte tam tu nejistotu? Ta v současnosti velí spíše sazby snižovat, protože rizika vývoje jsou celkově směrem dolů...si myslím já. Jinak prohlášení ukazuje i to, že jeden z členů FOMC hlasoval pro paragánskou padinu dolů. Tož tak.

ČR

- Dneska by mohla CZK díky očekávanému pádu akcií trochu oslabit, výnosy zřejmě spolu s Evropou dolů.
- **Premiér** dal včera Reuters rozhovor, ve kterém nijak zvlášť „neintervenoval“ proti sílící CZK. Podle něj přebytek obchodní bilance ukazuje na to, že exportéři situaci zvládají. No, ti, co se zajistili tak asi lépe, než ti, co na 27,20 vyčkávali na lepší kurz. Topolánek dále zopakoval, že euro jako jo, ale až bude jistota zdravotní a důchodové reformy. Což se moc nerýsuje, takže držíme naši prognózu 2013+.

Region

- Včera reportovali inflaci slovinci (3,1%), maďaři (6,7%) a rumuni (6,7%). Všude dominuje růst cen potravin, který byl ale v listopadu suverénně nejvyšší v Česku (4% vůči říjnu). Jak jsem psal včera, obchodníci už zvedají ceny v očekávání růstu DPH od ledna.

Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	Kons
14:30	USA	obchodní bilance	-57mld
11:00	EMU	průmyslová produkce	3,7%
14:00	PO	obchodní bilance	-1,1mld eur
středa	9:00	SK	-1,2mld skk

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	2,5%	0,1%	26,02	26,1	27,3
USD/CZK	3,5%	-0,1%	17,74	18,0	19,5
EUR/USD	-1,0%	0,2%	1,468	1,45	1,40
EUR/HUF	0,7%	-0,3%	252,8	250	254
EUR/PLN	1,6%	-0,5%	3,590	3,60	3,56
EUR/SKK	-0,5%	-0,3%	33,19	32,7	32,4
CZK/SKK	-3,1%	-0,4%	1,278	1,25	1,19

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	30	0	4,03%	4,0%	3,9%
USA	24	-2	5,11%	4,7%	4,4%
EMU	35	2	4,93%	4,7%	4,4%
HU	24	18	7,59%	7,7%	7,2%
PL	35	-1	5,64%	5,4%	5,7%
SK	-2	0	4,31%	4,3%	4,3%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	6	1	4,64%	4,7%	4,8%
USA	-20	-16	4,01%	4,6%	4,7%
EMU	17	-1	4,27%	4,4%	4,7%
HU	21	2	6,98%	6,9%	6,2%
PL	23	6	5,85%	5,7%	5,6%
SK	-	2	4,68%	4,6%	4,9%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	4,21%	4,21%	4,23%	4,26%	4,30%
CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,34%	4,38%	4,43%	4,48%	4,53%

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