

Martin Lobotka
tel.: 224 995 192, e-mail: MLobotka@csas.cz

21.12.2007

Region

- V regionu mrtvo, všichni shánějí dárky. Jenom v **PL** dnes vylezou maloobchodní tržby, tedy, osobně si myslím, že pokud se nic překvapivého nestane (tedy jako že maloobchod dá dvě cifry meziročně, čeká se 18.5% co je mírně méně než přes 19%), v lednu se hikne. Mohlo se to udělat i před Vánoce, ale asi se někomu nechce posílat Vánoční dárky v podobě vyšší sazeb...Fundament na rychlý hike,dva tam podle mě je.

Svět

- **Čína (D-1)** Čína jemně ladí sazby – včera 18 bodů (kde na ta čísla ti kluci chodí?) nahoru, roční sazba za depozita o 27 bodů nahoru („ať ti lidé sakra nespekulují na trhu ale raději šetří“), že prý se ekonomika přehřívá. No, já myslím že jako asi mají recht - akciový index udělal dvounásobek tento rok, inflace na 7 procentech, ceny nemovitostí ve švungu. Momentálně tedy sazby na 9-letém maximu (7.47%). No, já myslím, že tyto zvýšení sazeb jsou moc málo na řešení nerovnováh – je to trošičku jako asijská krize. Neflexibilní měna neskýtá polštář pro absorbování šoků, množství peněz teče do ekonomik z exportu a hledají si cestu do nemovitostí či na kapitálové trhy, kde hrozí bublinou. Centrbanka má svázané ruce, protože nemůže adekvátně reagovat měnovou politikou a zvedat sazby při neflexibilním kurzu kvůli hrozbě přílivu spekulativního kapitálu. Jak z toho ven? Jedině asi přes posílení juanu...
- **US(D-1)** Pomalu vylézají banky s výsledky – dva dny dozadu Merillové, a odvěra ví Jimmy Cayne z Bear Sterns,že bonusy tento rok nebudou. Ztráta za Q4 854 mil. USD, což podstatně předčilo očekávání analytiků. Jediné, co já v tomto vidím jako že pozitivum je snad to, že už vylezli medvědi se vším, co bylo na odpis a od nového roku pojedou od podlahy.
- **US(D)** V Americe dnes PCE, čili jako to, na co kouká Fed a (před týdnem CPI překvapivě nahoru kvůli potravinám a palivům, u **PCE jádro** čeká se meziročně 2%, což je nejvíce za poslední půlrok), pokud by nepříznivý inflační vývoj pokračoval, bude muset Fed dřívě nebo později volit mezi dalším cutem (k podpoře růstu) a inflací. Z Washingtonu přijdou taky **osobní příjmy a výdaje** – u útrat se čeká nejvyšší růst za posledních 10 měsíců (rostou mzdy a prodejci dělají, co můžou, aby přilákali do obchodů lidi, vystrašené situací s nemovitostmi, WalMart jede slevu za slevou). To je relativně dobrý znak, že spotřebitelská poptávka je stále solidní, i když Michiganský index, taky dnes v plánu. Buide asi nejnižší od října 2005 (čeká se 74.5). Na dolaru nízká aktivita, překvapivá data proto mohou vyvolat silnější než obvyklý pohyb.

Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
14:30	USA	osobní příjmy,m/m	/ 0.5%
14:30	USA	osobní výdaje,m/m	/ 0.7%
14:30	USA	PCE jádro (m/m)	/ 0.2 %
10:00	PO	maloobchodní tržby	/ 18.5%

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	1,3%	-0,7%	26,49	26,3	27,3
USD/CZK	-1,7%	-0,4%	18,38	18,0	19,5
EUR/USD	3,1%	-0,2%	1,441	1,46	1,40
EUR/HUF	0,9%	0,0%	254,4	253	254
EUR/PLN	2,0%	0,1%	3,619	3,60	3,56
EUR/SKK	-0,6%	0,3%	33,66	33,3	32,4
CZK/SKK	-1,8%	1,0%	1,272	1,27	1,19

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	36	1	4,10%	4,0%	3,9%
USA	-13	-3	4,88%	5,1%	4,4%
EMU	14	-1	4,79%	4,9%	4,4%
HU	4	-12	7,51%	7,7%	7,2%
PL	29	0	5,71%	5,4%	5,7%
SK	-6	-1	4,29%	4,3%	4,3%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	21	-2	4,72%	4,7%	4,8%
USA	6	4	4,07%	4,6%	4,7%
EMU	24	-2	4,27%	4,2%	4,7%
HU	23	12	7,29%	6,9%	6,2%
PL	13	0	5,91%	5,7%	5,6%
SK	-	-5	4,75%	4,6%	4,9%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	4,24%	4,27%	4,29%	4,32%	4,36%

CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,40%	4,44%	4,48%	4,52%	4,57%

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.produky	Jan Došek	450