

Martin Lobotka  
tel.: 224 995 192, e-mail: MLOBOTKA@CSAS.CZ

9.1.2008

**ČR + region**

- **ČR (D-1)** Včera se vloudila chybička – p. Tůma sice řekl, co jsem komentoval, nicméně v interview v listopadu ☺. Předtím, než začne někdo křičet něco jako „Jóooo, pozor, pozor, Argentina napadla Falklandy“, tak dodávám, že za tohle fakt nemůžu – to jenom Financial Times Deutschland to v článku nikde nenapsaly, že to není čerstvé, když to včera otiskly. Takže za mystifikaci se omlouvám.
- **ČR (D)** V ČR dnes **inlace za prosinec a nezaměstnanost**, čekáme stagnaci na úrovni 5%, trh očekává mírný růst. Vzhledem k tomu, že za růstem v minulých 2-3 měsících byly hlavně ceny paliv a ceny potravin (a že tržní šetření naznačují, že vysoký růst z posledních 2-3 měsíců minimálně zpomalí), čekáme, že prosincové čísla nebudou pro ČNB žádným dodatečným alarmem. Inlace ještě může vzrůst, klíčovými budou data za leden (8.2.2008), kde se ukáže, jestli růst z října 2007 už reflektoval vyšší očekávanou DPH obsahoval. Pokud jo, je možné, že ČNB bude při rozhodování o dalším růstu opatrnější, i když proti neměnným sazbám bude námi očekávané postupné oslabení CZK, celkově vyšší headline společně a nová prognóza. V každém případě zatím baseline hike v únoru.

**Svět**

- **EU (D-1) Slabé maloobchodní tržby** (-1.4% y/y) mírně oslabily euro s tím, jak se začíná spekulovat na to, že spíše než hike bude dalším krokem (min.1) cut, což je vývoj, jež do konce roku vidí téměř 40 procent analytiků oslovených Reuters. Tudíž další z několika nepříliš dobrých dat posledních týdnů naznačujících slábnoucí důvěru (lfo, ultra pesimistický ZEW, spotřebitelská důvěra ve Francii, PM ve službách). Přidejte silné EURO a vyšší sazby, naproti tomu vyšší inlace v Eurozóně – jo, ECB to bude mít tento týden těžké. Osobně vnímám vyšší pravděpodobnost toho, že sazby – pokud se tento rok hnou – půjdou spíše dolů než nahoru, a to i přes zatím tvrdší jestřábí rétoriku ECB. Nejspíš ale před námi zatím období stability.
- **US(D-1)** Vypadá to, že **cut je hotová věc**. Včera dva velikáni z Fedu (Boston, Philadelphia), přičemž vystrašeněji zněl i poměrně holubičí Rosenberg z amerických Atén (=Boston), který se obává, že US má před sebou nejhorší dobu za posledních 50 let a který na posledním zasedání hlasoval za 50 bodů. Naopak, Plosser se obává inlace, i když „je úplně otevřený myšlence cutu když bude potřeba, ale zatím se nerozhodl“. Takže v Americe to i těmi jestřáby mává...

**Dnešní kalendář**

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
9:00	HU	Průmyslová produkce (% y/y)	/ 6.5
9:00	HU	Zahraniční obchod (mil. EUR)	/ 50
9:00	CZ	CPI inflace (% y/y)	5.0 / 5.2
9:00	CZ	Nezaměstnanost (%)	6.1 / 6.0

FX	Minulost		Prognóza		
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	0,3%	0,1%	26,08	26,4	27,1
USD/CZK	0,7%	0,3%	17,73	18,3	19,7
EUR/USD	-0,5%	-0,2%	1,473	1,44	1,38
EUR/HUF	-1,1%	0,4%	254,6	253	255
EUR/PLN	-0,5%	0,6%	3,595	3,58	3,60
EUR/SKK	-0,6%	0,4%	33,32	33,2	32,5
CZK/SKK	-0,9%	0,2%	1,280	1,26	1,20

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	-6	-1	3,95%	4,1%	4,0%
USA	-64	-4	4,51%	4,6%	4,3%
EMU	-30	-1	4,60%	4,6%	4,4%
HU	-16	5	7,38%	7,5%	7,2%
PL	-1	0	5,64%	5,7%	6,0%
SK	-2	-3	4,30%	4,3%	4,1%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	1	0	4,56%	4,7%	4,8%
USA	-29	-2	3,82%	4,6%	4,7%
EMU	-9	2	4,13%	4,5%	4,7%
HU	22	-9	7,17%	7,0%	6,8%
PL	11	-3	5,88%	5,9%	5,9%
SK	-	12	4,73%	4,5%	4,8%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	4,12%	4,14%	4,16%	4,20%	4,24%

CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,28%	4,32%	4,36%	4,40%	4,45%

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	Insttit.správa		
Fin. trhy	Petr Witowski	800	aktiv+struk.prodrukty	Jan Došek	450