

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

11.1.2008

ČR + region

- **ČR (D-1)** Koruna si sáhla na další rekord, **25.83 za EUR a 17,44 k USD**. S komentářem, který tvrdil, že to byl důsledek článku v Hospodářských novinách z pera autorů Hampla a Tomšika tolik nesouhlasím, spíše se jednalo o regionálnější záležitost; PLN a CZK zůstaly níž, SKK se později vrátila. K článku – pro mě nic překvapivého – „pokud spotřebitelé, výrobci a odbory přestřelí svá inflační očekávání..., pak bude ČNB nucena přistoupit k razantnější úrokové politice.“ Čili jako jeden preventivní hike nyní (rozdíl proti prognóze je podstatný, riziko vyšších očekávání taky), pak záleží co který pracovník bude požadovat, co udělá koruna a jak se bude dařit světu. To sem Vám pomohl, co ? ☺
- Dnes slovenská inflace. Měl by potvrdit, že Slovensko nebude mít problémy s inflačním kritériem. Na včerejší tiskovce ECB řekl J-C. Trichet, že se ECB v blízké budoucnosti setká s NBS a posoudí připravenost Slovenska ke vstupu do EMU.

Svět

- **EMU (D-1)** ECB v ultra módu. Tedy jakože sazby dolů ani omylem – obava z mzdově inflační spirály, hrb v inflaci bude delší a může mít drsnější následky pro očekávání, růstu pomůže v době amerických obtíží částečná kompenzace z „mladých trhů“. Jako i Tomšík s Hamplem varoval odbory před přílišným růstem mezd. Podtženo, sečteno – sazby v klidu pokud bude situace napjatá a nepřehledná, pak spíše sazby nahoru (pokud se EÚ dramaticky nezhorší) než dolů (dramatické zpomalení, recese v USA, zhoršení v Evropě). Kontrolní otázka: o KOLIK procentních bodů by musel zpomalit růst v EMU, aby ECB snížila sazby?“
- **UK(D-1)** Cut, očekávaný částí analytiků, se nekonal, nová inflačka o měsíc by už měla být stimulem pro další snížení sazeb. Největší kreslíři čerta na zeď pak vidí sazby do konce roku 2009 o 150 bodů níž.
- Bernanke v holubičím módu. Fed podle svého šéfa bude věnovat pozornost vadnoucí ekonomice, přispěchá jí na pomoc uvolněním měnové politiky. V řeči centrálních bankéřů: slíbil provést další „podstatnou“ akci jako „pojistku“ proti riziku oslabení ekonomiky. Snížení sazeb o 50bp na zasedání FOMC 30.1. tak nyní vypadá velmi reálně. Pokud chce podpořit ekonomiku snížením sazeb na co by čekal? Dolar reagoval na Bernankeho projev oslabením do okolí 1,48 keuru a oslaboval také vůči dalším měnám. Z krátkodobého pohledu je kombinace jestřábí ECB a holubičího Fedu pro dolar skutečně smrtící, z dlouhodobějšího pohledu ovšem situace není až tak jednoduchá. Americké potíže jsou přechodné, Fed přispěje k tomu, aby ekonomika momentální pokles překonala. ECB naopak svojí přísností může přispět ke slabší výkonnosti evropské ekonomiky.
- Německé dovozní ceny rostly poněkud pomaleji než se čekalo, což je v současné situaci sílících inflačních tlaků hodně pozitivní zpráva. Odpoledne americká obchodní bilance a také dovozní ceny. Dolar může reagovat.

Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
9:00	CZ	Zahraněční obchod (mld. CZK)	4.7 / 7.5
9:00	SK	Zahraněční obchod (mld. SKK)	/ -1.8
9:00	SK	CPI inflace (% y/y)	/ 3.4
14:00	HU	Záznam ze zasedání centrální banky(12/2007)	
14:30	USA	obchodní bilance, mld.USD	/ -59.3

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	0,4%	0,5%	25,95	26,2	27,1
USD/CZK	0,2%	0,4%	17,69	18,2	19,7
EUR/USD	0,2%	0,2%	1,469	1,44	1,38
EUR/HUF	-1,0%	0,2%	254,6	253	255
EUR/PLN	-0,8%	-0,1%	3,603	3,58	3,60
EUR/SKK	-0,7%	0,0%	33,34	33,2	32,5
CZK/SKK	-1,1%	-0,4%	1,286	1,27	1,20

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	-7	1	3,96%	4,1%	4,0%
USA	-69	-6	4,44%	4,6%	4,3%
EMU	-31	0	4,60%	4,6%	4,4%
HU	-1	6	7,40%	7,5%	7,2%
PL	0	1	5,65%	5,7%	6,0%
SK	4	5	4,35%	4,3%	4,1%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	-7	-1	4,57%	4,7%	4,8%
USA	-34	4	3,82%	4,6%	4,7%
EMU	-19	-4	4,10%	4,5%	4,7%
HU	18	-3	7,14%	7,0%	6,8%
PL	8	0	5,86%	5,9%	5,9%
SK	-	12	4,73%	4,5%	4,8%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	4,14%	4,16%	4,18%	4,21%	4,24%

CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,28%	4,32%	4,37%	4,41%	4,46%

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.prodrukty	Jan Došek	450