

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

23.1.2008

Taky kupujete akcie? Aby ne, když 50% pokles nabízí z aktuálního pohledu 100% růstový potenciál pro návrat na původní hodnoty... (tady byl smajlík, ale pak jsem ho raději vymazal).

Fed/Akcie

- Nečekané snížení sazeb o **75bps** na 3,5% na včerejším mimořádném zasedání nepřineslo trhům větší úlevu. Alespoň ne bezprostředně. Dolar, ani výnosy se příliš nepohnuly.
- **Cílem Fedu** bylo asi ukázat odhodlanost, ale výsledek nic moc. Z hlediska vlivu na ekonomiku je samozřejmě úplně jedno, zda cut přijde o týden dříve nebo později. Každopádně na řádném zasedání 29-30/1 se nyní dle opcí čeká dalších 50bodů dolů na 3% a v průběhu roku by se sazby mohly dostat až na 2,25%. My držíme dno 3%.
- **Akcie** v US šly mírně dolů (Wachovia i BoE reportovaly hodně pod očekáváními). Na druhou stranu se trochu zotavila Evropa (banky +5%), Nikkei po dlouhé době nahoru a i futures před dnešním obchodováním ukazují nahoru. Článek na Bloombergu citující několik akciových stratégů, který říká, že S&P 500 kolem 1250-1350 (akt. 1310) již plně započítává recesi je povzbudivý k nákupům akcií. Ty rostou historicky o 22% za 6M poté, co si v recesi najdou své dno...ale věřte číslům:-).

ČR

- **Tomšík i Singer** podle aktuálních rozhovorů vypadají pro zvýšení sazeb v únoru. Pořád jsou tu obavy z dopadu aktuálně vysoké inflace na inflační očekávání. Zatím jsem neslyšel žádné obavy ze zpomalení úvěrování z titulu růstu kreditních spreadů...No, nakonec to může být ještě v únoru celkem těsné pro těch 25bejzís na 3,75%. V prosinci 08 vidíme české repo na 3,75-4,00%.
- **Maloobchod** za listopad (5,9%) překvapil mírně směrem dolů – zvykejme si na nižší čísla, hlavně pro letošní rok, kdy čekáme zpomalení spotřeby domácností směrem ke 3% z loňských ca 7%.

Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
10:00	EMU	PMI výrobní/služby	52.20/52.80
11:00	EMU	tovární zakázky	-9.1%

FX	Minulost		Prognóza		
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	1,3%	0,2%	26,16	26,2	27,1
USD/CZK	3,3%	0,3%	17,87	17,8	19,4
EUR/USD	-1,9%	-0,1%	1,465	1,47	1,40
EUR/HUF	-1,4%	0,1%	257,3	253	255
EUR/PLN	0,0%	0,0%	3,626	3,58	3,60
EUR/SKK	-0,3%	0,0%	33,77	33,2	32,5
CZK/SKK	-1,6%	-0,2%	1,293	1,27	1,20

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	-14	0	3,95%	4,1%	4,0%
USA	-114	0	3,72%	4,6%	4,3%
EMU	-45	0	4,33%	4,6%	4,4%
HU	23	-7	7,56%	7,5%	7,3%
PL	-4	0	5,66%	5,7%	6,0%
SK	5	0	4,34%	4,3%	4,1%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	-12	0	4,45%	4,7%	4,8%
USA	-74	1	3,43%	4,6%	4,7%
EMU	-35	0	3,98%	4,5%	4,7%
HU	17	0	7,43%	7,0%	6,8%
PL	-12	1	5,78%	5,9%	5,8%
SK	-	0	4,45%	4,5%	4,8%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	4,03%	4,05%	4,02%	4,13%	4,18%
CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,23%	4,28%	4,34%	4,39%	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	Instiit.správa		
Fin. trhy	Petr Witowski	800	aktiv+struk.produky	Jan Došek	450