

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

24.1.2008

Jedna z prvních pouček k investování, které jsem četl zněla: „Nikdy nepřikupujte papíry ve ztrátě – prohlubujete tím své utrpení.“ Druhá zněla: „Když něčemu dlouhodobě věříte a teď se to nabízí za poloviční ceny, neváhejte a kupujte“. Řešení některých dilemat je však snadné. Nejlépe jej vystihuje velká pravda: „Bez peněz do hospody nelez“. Tak fajn den!

Trhy

- **Dnes** bude pro trhy klíčový další vývoj kolem pojišťoven, německé IFO a případné odhalení fiskálního balíčku US vlády.
- Amerika a Asie šly včera nahoru díky snaze dozorců pojišťoven přimět americké banky, aby problematickým „**monoline**“ **pojišťovněm** (Ambac, MBIA) nalily cash, mluvící se o 15mld USD. Monolajny pojišťují municipální dluhopisy a pokud by krachly, znamenalo by to mega výplach dluhopisů v hodnotě ca 2bil. USD, což by dále zvedlo náklady na financování pro podniky i domácnosti a přitopilo recesnímu scénáři. Evropa ale může utpět díky čerstvému skandálu v SocGen – jistý obchodník připravil banku údajně o 4,9mld EUR...

ČR a region

- EBRD potvrdila naše odhady, že **zpomalení růstu EU** by se na růstu zemí CEE promítlo zhruba z 50%. Při velice špatném scénáři, kdy by eurozóna letos rostla jen o 1% (vs. 2,2% loni), by tedy dopad do českého růstu činil ca -0,5 proc. bodů. Nadále proto razíme tezi, že není třeba mít velké obavy o dopadu hypokrizy na české růst.
- Rumunští představitelé pokračují ve **verbálních intervencích** na podporu své měny. RON je na 3-letém dně a další větší oslabování by mohlo být problémem fin. sektor, když většina úvěrů je v eurech a švýcarských francích.

Svět

- Důležitý bude dnešní index IFO. Zejména poté, co včerejší **data z eurozóny** nepřinesla jasný obrázek (něco lepší, něco horší). Korunu tomu nasadil Trichet, podle kterého je potřeba, aby se ECB nadále soustředila na stabilitu inflace a tím zajistila pomyslný pevný bod v současných nejistých dobách. Srovnání chování Fedu a ECB možná ilustruje rozdíly mezi flexibilní americkou kulturou a lehce strnulou evropskou povahou:-).
- **Čína** prý zpomaluje...HDP rostlo v 4Q/07 „jen“ o 11,2%. A to je prosím zpomalení z 11,5% v 3Q a 11,9% v 2Q. Tak tomu říkám starosti o ekonomický růst:-)

Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
16:00	USA	Prodeje existujících domů	
9:00	HU	Maloobchodní tržby (% y/y)	-3.5%/-3.6%
10:00	GER	IFO	

FX	Minulost		Prognóza		
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	2,3%	1,0%	25,94	26,2	27,1
USD/CZK	3,8%	0,8%	17,77	17,8	19,4
EUR/USD	-1,5%	0,0%	1,462	1,47	1,40
EUR/HUF	-1,5%	-0,2%	258,0	253	255
EUR/PLN	-0,4%	0,0%	3,624	3,58	3,60
EUR/SKK	-0,6%	-0,2%	33,84	33,2	32,5
CZK/SKK	-2,7%	-1,1%	1,305	1,27	1,20

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	-15	-1	3,94%	4,1%	4,0%
USA	-151	-39	3,33%	4,6%	4,3%
EMU	-48	-4	4,29%	4,6%	4,4%
HU	47	4	7,67%	7,5%	7,3%
PL	-6	-1	5,65%	5,7%	6,0%
SK	0	-5	4,29%	4,3%	4,1%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	-18	-6	4,39%	4,7%	4,8%
USA	-66	14	3,55%	4,6%	4,7%
EMU	-42	-7	3,91%	4,5%	4,7%
HU	15	-2	7,41%	7,0%	6,8%
PL	-13	0	5,77%	5,9%	5,8%
SK	-	1	4,46%	4,5%	4,8%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	3,99%	4,00%	3,97%	4,01%	4,05%
CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,18%	4,23%	4,28%	4,33%	4,39%

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.produkty	Jan Došek	450