

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

25.1.2008

Podle agentury Bloomberg nevěděli v pondělí 21.1. představitelé Fedu o tom, co se již přes víkend dozvěděli šéfové francouzské a evropské centrální banky. Tedy o masivní ztrátě ze spekulativních investic SocGen. Přitom pád rekordní pád evropských burz v pondělí (DAX -7%), ke kterému nejspíš přispělo i uzavírání ztrátových pozic v hodnotě cca 50-100mld EUR z dílny SocGen, mohlo být důležitým impulsem pro snížení sazeb Fedu již na mimořádném jednání (conf call v 18 US času...). Že by nový skandál US vs. Evropa?

Trhy

- Trhy chtějí věřit tomu, že cut Fedu, rozjezd jednání o záchraně pojišťovny Ambac a Bushův balíček znamenají obrat. Praha včera historicky nejvyšší růst +8,4%. Asie v noci +4% a je možné, že dnes bude „práva pátek“. Mně se nechce věřit, že by to tak rychle skončilo a spíš si myslím, že první špatné číslo může trhy otočit dolů...Přesto věřím, že dno je blíž než loňský peak.

Svět

- Bush sníží daně a dodá dávky v celkové hodnotě 150 mld USD. Většina rodin by si mohla přijít na více než tisíc dolců. **Impuls v hodnotě 1% HDP** by spolu s dalším snižováním sazeb mohli přispět k obratu US ekonomiky v druhém pololetí 2008.
- Události tohoto týdne nás vedli k **úpravě prognózy Fed funds**. Z aktuální hodnoty 3,5% čekáme snížení na 3,0% na zasedání příští týden. Během února/března neočekáváme o moc lepší data než v posledních dvou měsících. Proto si myslíme, že na konci března dodá Fed dalších 50bps. Sazba na 2,5% by pak mohla vydržet nějakou dobu. V případě známek otočení by se mohlo jednat i o dno cyklu. USD/EUR nadále nevidíme nad 1,5 a čekáme posilování.
- Včerejší data (podpora v nezaměstnanosti, IFO) byla lepší než trh čekal. Dokonce i prodej baráků v US klesl míň než se čekalo. **Dnes žádná důležitá data.**

ČR a region

- **CZK** lámala, láme (včera 25,795) a i v budoucnu bude lámat nové rekordy. Stačí se podívat na graf od roku 1993 a slovo „nový rekord“ vám začne připadat jako zbytečné. Tolik dlouhodobý vývoj. Malou záhadou ovšem je, proč koruna reaguje na pohyby akcií pouze jednosměrně. Nebo obecněji, proč se (zatím) měny emerging zemí tak dobře drží, i přes propad burz? My držíme názor, že koruna v nejbližších třech měsících oslabí nad 27,0 a radíme zejména USD dovozcům využít aktuální situace k zajištění/konverzi.

Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
9:00	CZ	Maloobchodní tržby (% y/y)	8,5%
14:00	PL	CPI inflace, jádro (% y/y)	1,8%

FX	Minulost		Prognóza		
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	2,0%	0,6%	25,90	26,2	27,1
USD/CZK	4,7%	1,5%	17,54	17,8	19,4
EUR/USD	-2,4%	-0,8%	1,476	1,47	1,40
EUR/HUF	-1,1%	0,7%	256,8	253	255
EUR/PLN	-0,1%	0,4%	3,610	3,58	3,60
EUR/SKK	0,4%	1,4%	33,48	33,2	32,5
CZK/SKK	-1,5%	0,7%	1,295	1,27	1,20

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	-18	-3	3,91%	4,1%	4,0%
USA	-161	-9	3,24%	4,6%	4,3%
EMU	-47	2	4,31%	4,6%	4,4%
HU	51	-9	7,71%	7,5%	7,3%
PL	-5	0	5,65%	5,7%	6,0%
SK	-1	-1	4,28%	4,3%	4,1%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	-12	6	4,45%	4,7%	4,8%
USA	-52	9	3,69%	4,6%	4,7%
EMU	-32	10	4,01%	4,5%	4,7%
HU	14	-1	7,40%	7,0%	6,8%
PL	-10	6	5,80%	5,9%	5,8%
SK	-	-24	4,46%	4,5%	4,8%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	4,00%	4,01%	4,01%	4,03%	4,18%
CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,23%	4,28%	4,34%	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	Instiit.správa		
Fin. trhy	Petr Witowski	800	aktiv+struk.produky	Jan Došek	450