

Vyšla naše nová měsíční strategie na (i) dluhopisy a měny a (ii) akcie – nedostáváte? Napište si.

## ČR

- Sedmička statečných zvýšila sazby na 3,75% v poměru 5:2.
- ČNB pro letošek snížila růst ekonomiky z 5% na 4,1%, což už je blíže k tomu, co vidíme letos my (4,3%). V případě inflace čeká průměr na 6,3%, my vidíme průměr o půl procenta níže na 5,7%.
- A dostáváme se k novince: ČNB poprvé zveřejnila trajektorii sazeb. A světe div se, v 1Q by měl 3M PRIBOR vystoupat na 4,2% a na konci roku poklesnout na 3,2%, kde bude cca stagnovat v příštím roce. Aktuální 3M je na 3,94%. Tohle vypadá jako jasný holubičí signál – ještě letos cuty.
- Nicméně v prezentaci se dočteme, že došlo k úpravě modelu: byl „omezen průsak šoků“ a „zvýšena vpředhlednost inflačních očekávání“. Co to znamená. Nic jiného, než to, že model nebude jako normálně předpokládat, že růst aktuální inflace se promítne do růstu inflačních očekávání a tudíž vzednutí inflace se nebude promítat i v roce 2009 díky vyšší mzdovým požadavkům...
- ČNB měla v rukávu připravenou i alternativu: v případě že model bude předpokládat vyšší inflační očekávání, pak letos implikuje stabilitu či mírný růst sazeb. A zde je i náš hlavní scénář.
- Holubičí vyznění pomůže koruně ke korekci nadměrného posílení.
- Dneska inflace: čekáme akceleraci na 6,1%. Růst by byl vyšší, ale týdenní šetření neukazují na růst potravin, který by odpovídal vyšší DPH. Neboli, jak jsme tipovali, daně už tam byly na konci roku. Jo, ČNB čeká inflaci na 6,8% v 1Q08.

## Svět

- **ECB:** Rozhodnutí ECB bez překvápka. Tiskovka: mě Q&A přišly jako více holubičí, když se Jean-Claude zmiňoval o rizicích růstu jako „nezvykle vysokých“. Trh začal započítávat cuty, my však držíme scénář neměnných sazeb díky inflační obavám ECB. Holubičí vyznění pomohlo dolaru.
- **BoE:** snížení sazeb o 25bps

NSRED. Ne nejde o žádnou politickou stranu, ani o žádnou další mezinárodní organizaci. Jde o nemoc. Ale jakou! jde o kombinaci nočního jedlctví a náměsíčnosti. Prostě se ráno probudíte a divíte se, kdo že to vymetl ledničku a špajzku... to já ne, to bych musel vědět... někdo se to snaží na mě hodit a zamazal mi pusou od čokolády...

Dnešní kalendář				
Hour	Country	Indicator	Value	My / Kons
9:00	CZ	CPI inflace		6,1 / 6,2
	CZ	Nezaměstnanost		6,2 / 6,2
	SK	Průmysl		
	SK	Maloobchod		
12:00	GER	Průmysl		/ 4,1

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	1,3%	0,1%	25,76	25,7	26,7
USD/CZK	-0,1%	0,1%	17,79	17,4	18,8
EUR/USD	1,4%	-0,1%	1,450	1,48	1,42
EUR/HUF	-3,0%	0,1%	263,5	258	260
EUR/PLN	0,1%	0,0%	3,610	3,57	3,58
EUR/SKK	-0,4%	-0,1%	33,59	33,0	32,5
CZK/SKK	-1,9%	-0,2%	1,306	1,28	1,22

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	-5	0	3,94%	4,0%	4,0%
USA	-152	0	3,10%	4,7%	4,3%
EMU	-27	0	4,36%	4,6%	4,4%
HU	54	5	7,87%	7,6%	7,4%
PL	4	0	5,66%	5,7%	6,0%
SK	-4	0	4,31%	4,3%	4,1%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	-7	0	4,34%	4,8%	4,8%
USA	-11	-5	3,72%	4,6%	4,7%
EMU	-22	0	3,90%	4,6%	4,7%
HU	44	0	7,70%	7,2%	7,0%
PL	-22	1	5,68%	5,7%	5,8%
SK	-	15	4,45%	4,2%	4,5%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	3,88%	3,83%	3,87%	3,84%	4,00%
CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,08%	4,14%	4,20%	4,27%	4,34%

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.produky	Jan Došek	450