

## Na co myslím 9. ledna 2007



**Ľuboš Mokrás**  
+420 224 995 456  
[lmokras@csas.cz](mailto:lmokras@csas.cz)

**Dnes čekáme:**  
CZK/EUR: 27,55-27,75  
CZK/USD: 21,10-21,30  
EUR/USD: 1,295-1,308  
CZ výnosy: stagnace

**Dnes ráno:**

**FOREX (mid)**

EUR/CZK 27,65  
USD/CZK 21,21  
GBP/CZK 41,19

CZK/SKK 1,245  
EUR/SKK 34,42  
EUR/HUF 253,3  
EUR/PLN 3,864

EUR/USD 1,304  
USD/JPY 119,0  
EUR/JPY 155,1  
EUR/CHF 1,613  
EUR/GBP 0,671

**3M IBOR**

ČR 2,56%  
USA 5,36%  
EMU 3,74%

**10R VÝNOS (bid)**

ČR 3,72%  
USA 4,67%  
EMU 3,97%

**Aktiové indexy**

PX 1599,9  
S&P500 1409,71  
FTSEurofirst 1486,1

**KOMODITY**

CRB INDEX 360,7  
ROPA 52,0  
ZLATO 611,2

Zdroj: Reuters

**ČR**

- **Dnes spousta dat.** Nejdůležitější bude inflace. Čekáme nízké číslo (1,6% meziročně), stejně jako trh. Reakce by neměla být výrazná, maximálně může trochu klesnout krátký konec výnosové křivky. Obchodní bilance (čekáme přebytek 3,5 mld Kč) by ovlivnila trh pokud by se dostala do mínusu. To by podpořilo tlak proti koruně a mohlo by to vyvolat proražení hladiny 27,75 s následným technickým zvětšením pohybu. Nezaměstnanost trh neovlivní, ale čím větší pokles tím lépe pro státní pokladnu a také spotřebitelskou poptávku.

**Region**

- **Celý region může být ovlivněn výpadkem dodávek z ropovodu Družba vedoucího přes Bělorusko.** Regionální měny zatím nereagovaly, to se však může změnit pokud by se trh začal domnívat, že výpadek bude dlouhodobý a přinese sebou hospodářské potíže. Ohroženo je především Polsko. Pokud bude situace rychle vyřešena, bude dopad nulový. Proti zlatému navíc bude nadále působit nejistota kolem nového guvernéra centrální banky.

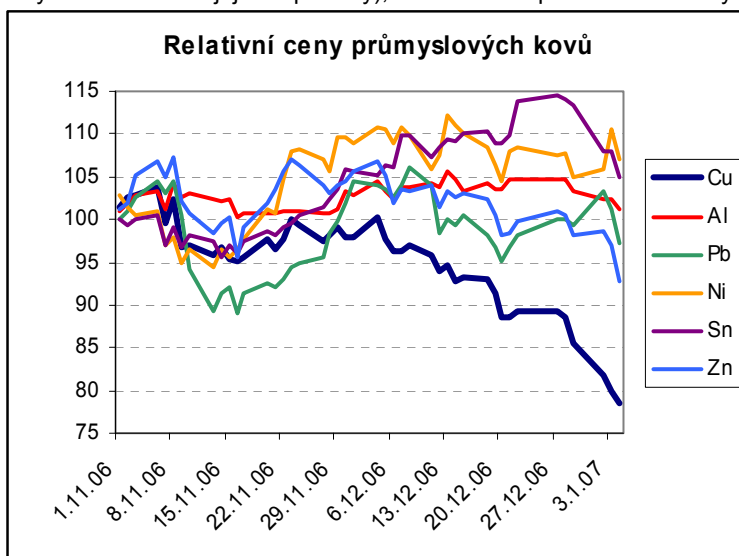
**Svět**

- **Zajímavé vystoupení měl včera viceprezident Fedu D. Kohn.** V poměrně jestřábím tónu připomněl, že pro Fed je nadále hlavním hrozbou inflace. Trh s nemovitostmi sice nadále představuje riziko pro růst hospodářství, ale data z trhu práce naznačují, že nedochází ke kumulaci slabosti v ekonomice. Hospodářství by proto podle Kohna mělo v letošním roce růst poblíž svého potenciálu, tedy zhruba o 3% meziročně. Kohnovo vystoupení naznačuje, že Fed nebude spěchat se snižováním sazeb, pokud ho k tomu nepřinutí nečekané zpomalení ekonomiky. Naopak pokud by se objevily příznaky inflačních tlaků (například nadměrný růst mezd), sáhl by Fed ke zpřísnění měnové politiky. Podle mého názoru bude rozhodující vývoj inflace: pokud bude zachován trend z posledních měsíců, bude moci Fed letos mírně uvolnit měnovou politiku.

**Zoom: vývoj cen průmyslových kovů**

Dnešní graf ukazuje vývoj relativních cen průmyslových kovů od začátku prosince 2006. Znamená to, že na grafu můžeme vidět o kolik procent se změnila cena od tohoto data. **V polovině prosince začal prudký propad ceny mědi**, do současnosti stihla klesnout o 22,5%. Příčin tohoto vývoje je několik: podstatný pokles stavby nových domů v USA (USA jsou druhý největší spotřebitel mědi po Číně a výstavba rodinných domů tvoří významnou část jejich spotřeby), což vedlo k předstihu nabídky nad

poptávkou (situaci nezměnily ani mzdové stávky v čilských dolech) a následnému zvyšování zásob. Tímto propadem trpí část investorů polehávajících na dlouhodobý růst cen komodit. Naopak spekulativní fondy už od léta minulého roku prodávaly futures na měď v předtuše tohoto vývoje a nyní je čekají bohaté žně. Ceny ostatních průmyslových kovů se zatím relativně drží, i když i u nich je vidět určitá tendence k poklesu. Propad se tedy o mědi může rozšířit i na další kovy. Solidní růst světové ekonomiky by však měl omezit jeho rozsah.



**Klíčová data dne**

Hodina	Země	Údaj	ČS/Erste	Konsensus	Komentář
9:00	CZ	12M CPI inflace	1,6% y/y	1,6% y/y	nízká, ještě se neprojevily cigarety, možnost poklesu krátkého konce křivky
9:00	CZ	Nezaměstnanost	7,3%	7,7%	nečekám reakci
9:00	CZ	Obchodní bilance	3,5 mld. Kč	3,75mld Kč	nečekám reakci
9:00	HU	Obchodní bilance	-	-	

Kontakty: t: 224 995 + linka

\*\* Úsek Treasury - Feditel  
\* Odbor obchodování  
Devizové trhy  
Peněžní trhy  
Dluhopisy a úr. deriváty  
Obchody na vl. účet

Pavel Kráčmar, I. 889  
Robert Novotný, I. 148  
Jan Strakoš, I. 579  
Jaroslav Jiskra, I. 576  
Radek Prokop, I. 570  
Jan Došek, I. 450

\*\* Úsek prodej produktů FT  
\* Odbor prodej treasury prod.  
Large corporations & Financial Institutions

Petr Witowski, I. 800  
Libor Vošický, I. 592  
Zuzana Rezková, I. 573

\* Odbor prodej produktů kap. trhu  
Prodej - akcie  
Prodej - dluhopisy a úrokové struktury

Michal Března, I. 523  
Ondřej Čech, I. 577

## Tržní data – sazby a měny

9.1.2007						9.1.2007					
Přibor	bid	ask	1D	1T	3M	Swaps	bid	ask	1D	1T	3M
			7.1.07	1.1.07	8.IX.06				7.1.07	1.1.07	8.IX.06
O/N	2,40	2,50	0		25	1Y	2,74	2,80	2	-5	-12
1W	2,41	2,51	0		25	2Y	2,95	3,01	0	-7	-25
2W	2,41	2,51	0		25	3Y	3,11	3,17	0	-8	-27
1M	2,42	2,52	0		24	4Y	3,24	3,30	0	-8	-25
2M	2,44	2,54	0		22	5Y	3,34	3,40	0	-9	-23
3M	2,46	2,56	0		16	6Y	3,43	3,49	0	-9	-21
6M	2,52	2,62	1		10	7Y	3,51	3,57	0	-9	0
9M	2,58	2,68	0		5	8Y	3,58	3,64	0	-8	-17
12M	2,67	2,77	0		0	10Y	3,69	3,75	0	-6	-15

9.1.2007						9.1.2007					
FRA	bid	ask	1D	1T	3M	Libor	USD	EUR	JPY	CHF	GBP
			7.1.07	1.1.07	8.IX.06						
1*4	2,57	2,62	5	9	4	O/N	5,30	3,60	0,39	2,12	5,10
2*5	2,60	2,65	2	8	1	1M	5,32	3,62	0,50	2,09	5,18
3*6	2,62	2,67	2	6	-3	2M	5,35	3,67	0,56	2,11	5,28
4*7	2,65	2,70	1	4	-8	3M	5,36	3,74	0,59	2,15	5,34
5*8	2,71	2,76	1	3	-11	6M	5,37	3,88	0,66	2,25	5,45
6*9	2,76	2,81	3	1	-16	1Y	5,31	4,04	0,79	2,44	5,61
7*10	2,78	2,83	1	-3	-21	Swap	USD	EUR	JPY	CHF	GBP
8*11	2,83	2,88	1	-4	-26	2R	5,11	4,12	0,96	2,63	5,55
9*12	2,88	2,93	2	-5	-29	3R	5,03	4,11	1,14	2,68	5,50
1*7	2,56	2,62	-6	1	-1	4R	5,02	4,11	1,29	2,71	5,45
2*8	2,68	2,73	1	5	1	5R	5,02	4,11	1,43	2,73	5,39
3*9	2,71	2,76	3	2	-7	7R	5,05	4,13	1,63	2,77	5,28
4*10	2,71	2,76	1	-7	-15	10R	5,10	4,19	1,86	2,85	5,12
5*11	2,75	2,81	0	-9	-20	Měny	9.1.07	1D	1T	1M	3M
6*12	2,85	2,90	3	-3	-19	EURCZK	27,65	-0,03%	0,72%	-1,07%	-1,89%
						EURUSD	1,3033	0,24%	-1,86%	-1,27%	3,38%

## Tržní data – středoevropské dluhopisy

výnos	?R			Polsko			Ma?arsko			Slovensko					
	1D	1T	3M	výnos	1D	1T	3M	výnos	1D	1T	3M	výnos	1D	1T	3M
1	2,99	-7	-20	4,52	-1	-5	-47	7,79	6		-98	4,17	-5		-143
5	3,23	1	-43	4,97	-1	-2	-43	7,40	4		-106	4,27	-1		-141
10	3,72	0	-18	5,18	2	-2	-41	6,97	5		-110				
15	4,03	0	-17	5,29	0	-5	-59	6,72	5		-119	4,34	-4		-94

## Prognózy ČS – měny, sazby, výnosy

	Měnové kurzy vůči euru a dolaru*						3M úrokové sazby (v %)						10R dluhopisy (v %)					
	CZK	CZK*	USD	SKK	HUF	PLN	CZE	USA	EMU	SKK	HUN	POL	CZE	USA	EMU	SKK	HUN	POL
Spot	27,6	21,2	1,30	34,4	253	3,86	2,6	5,4	3,7	4,5	8,1	4,2	3,7	4,7	4,0	rd coul	6,7	5,2
1M	27,4	20,9	1,31	34,7	258	3,80	2,7	5,5	3,7	4,6	8,0	4,2	3,7	4,7	3,9	4,4	7,0	5,3
3M	27,6	20,9	1,32	35,2	255	3,75	2,8	4,8	3,7	4,8	7,9	4,4	3,9	4,6	4,0	4,5	6,8	5,3
6M	27,6	20,4	1,35	35,7	253	3,77	2,9	4,8	3,7	4,8	7,7	4,3	4,1	4,8	4,1	4,5	6,7	5,1
1R	27,3	19,8	1,38	35,0	252	3,78	3,2	4,6	3,6	4,5	7,0	4,7	4,3	4,9	4,1	4,6	6,3	4,9

## Prognózy ČS – sazby centrálních bank

	Klíčová sazba (%)	Nejbližší zasedání	Prognóza ČS (bp)	Očekávání trhu (bp)	Poslední změna (bp)	Nejbližší očekávaná změna (bp)
Česká republika	2,50	25.1.2007	0	0	+25 / IX-06	+25 / 1Q-07
USA	5,25	31.1.2007	0	0	+25 / VI-06	-25 / III-07
Eurozóna	3,50	11.1.2007	0	0	+25 / X-06	+25 / III-07
Slovensko	4,75	20.1.2007	0	-	+25 / IX-06	+25 / 2Q-07
Ma?arsko	8,00	22.1.2007	0	-	+25 / X-06	-50/ 3Q-07
Polsko	4,00	31.1.2007	0	-	-25 / II-06	+25 / 2Q-07