



Na co myslím 12. ledna 2007

Ľuboš Mokráš
+420 224 995 456
lmokras@csas.cz

Dnes čekáme:
CZK/EUR: 27,65-27,85
CZK/USD: 21,30-21,60
EUR/USD: 1,290-1,300
CZ výnosy: mírný růst

Dnes ráno:

FOREX (mid)

EUR/CZK	27,74
USD/CZK	21,50
GBP/CZK	41,90
CZK/SKK	1,245
EUR/SKK	34,52
EUR/HUF	254,2
EUR/PLN	3,877

EUR/USD	1,291
USD/JPY	120,6
EUR/JPY	155,7
EUR/CHF	1,613
EUR/GBP	0,663

3M IBOR

ČR	2,56%
USA	5,36%
EMU	3,76%

10R VÝNOS (bid)

ČR	3,82%
USA	4,74%
EMU	4,03%

Akciové indexy

PX	1565,3
S&P500	1414,85
FTSEurofirst	1477,5

KOMODITY

CRB INDEX	358,0
ROPA	50,7
ZLATO	613,7

Zdroj: Reuters

ČR

- **Koruna pokračuje v testování 27,75.** Proražení hladiny je reálnou možností. Dluhopisy sledují hlavní trhy, měl by pokračovat trend mírného růstu výnosů. Z dat dne mohou trh ovlivnit americké maloobchodní tržby.

Region

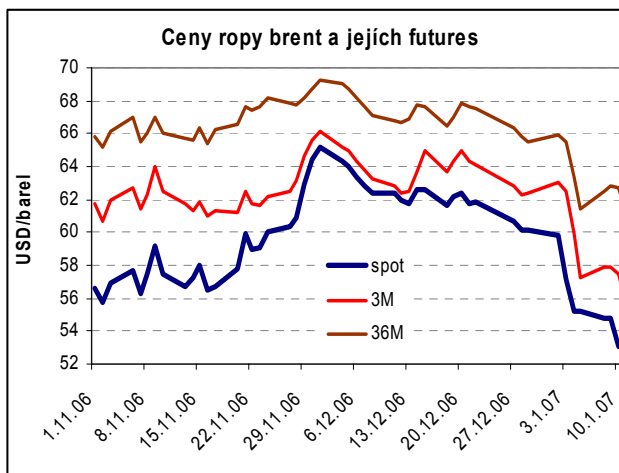
- **Dnešní slovenský CPI hodný pozornosti, umožní upřesnit scénáře vývoje měnové politiky.** Trh se v očekávání shoduje, ani případné překvapení by nemělo zásadněji ovlivnit obchodování.

Svět

- **Zasedání ECB překvapení nepřineslo.** Sazby zůstaly na 3,5%, Trichet na tiskovce působil spíše lehce holubičím dojem (žádná „strong vigilance“). Zopakoval mantry ECB týkající se připravenosti zasáhnout pokud to bude potřeba, rychlého růstu likvidity, rizik pro inflaci směrem vzhůru (ale pro růst směrem dolů). ECB tedy bude zvyšovat sazby opatrně a nebude spěchat. Důležitou informací, potvrzující prostor pro opatrnost, je očekávaný růst CPI v okolí 2% letos a v příštím roce. V platnosti zůstává náš odhad zvýšení sazeb v březnu na 3,75%.
- **BoE na rozdíl od ECB překvapila.** Pospíšila si se zvýšením sazeb, které trh čekal až později. Důvodem je nepříznivý vývoj inflace a především obavy ze vzniku mzdově-inflační spirály. Zvýšení sazeb okamžitě pomohlo libře.
- **Dolar k euru se dostal pod důležitou psychologickou hladinu 1,300.** Pomohl mu k tomu nedostatek „bdělosti“ J-C. Tricheta. Technicky to znamená významnou změnu, oslabování dolaru se podstatně odkládá, naopak další posílení je na cestě. Náš střednědobý předpoklad oslabení dolaru to však nemění.

Zoom: ropa padá

Minulý čtvrtek jsem posílal ropný měsíčník (pokud nedostáváte a měli byste zájem stačí napsat), ale od té doby se situace vyvinula natolik dynamicky, že stojí za to udělat malý update. Cena ropy se propadla lehce nad 50 USD/b, téměř o 10 USD. Tento prudký pohyb nemá žádnou dramatickou příčinu, jde spíše o výsledek kumulujícího se tlaku a posunu v psychologii trhu. Teplé počasí na severní polokouli a růst zásob nejsou žádnou novinkou, navíc teplou zimu kvůli el ninu předpovídali meteorologové už pěkně dávno. OPEC sice má zpoždění se snižováním těžby, ale také to není nic dramatického. Efektem je hlavně snižování jeho kredibility: uvidíme, zda si jeho členové vstoupí do svědomí a začnou plnit k čemu se zavázali. Z druhé strany situaci komplikuje vývoj ve Venezuele, je zajímavé, že trh ignoruje plány H. Chaveze na znárodnování. Druhým faktorem proti poklesu cen ropy je optimistický výhled světové ekonomiky pro letošní rok. Podle mě je současný propad ceny ropy dočasný, jde o zajímavou příležitost k zajištění nebo i investici. Časování je jako vždy obtížné, ale ze střednědobého hlediska je zajímavá už současná cenová úroveň.



Klíčová data dne

Hodina	Země	Údaj	ČS/Erste	Konsensus	Komentář
9:00	SK	CPI Inlace	4.3% y/y	4.3% y/y	Analýtici jsou poměrně jednotní, nemělo by se konat překvapení (to spíše u lednové inflace)
14:30	USA	Maloobchodní tržby		0,8% m/m	Citlivost na výrazně slabší údaj, trh by opět mohl začít spekulovat na snížení sazeb

Kontakty: t: 224 995 + linka

** Úsek Treasury - Fedtel
* 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

Přibor	12.1.2007		1D	1T	3M	Swaps	12.1.2007		1D	1T	3M
	bid	ask	10.1.07	4.1.07	11.IX.06		bid	ask	10.1.07	4.1.07	11.IX.06
O/N	2,40	2,50	-1	0	26	1Y	2,77	2,83	-2	2	-13
1W	2,41	2,51	0	0	25	2Y	3,01	3,07	-2	2	-25
2W	2,41	2,51	0	0	25	3Y	3,15	3,21	-1	0	-28
1M	2,42	2,52	0	0	21	4Y	3,27	3,33	0	-2	-26
2M	2,44	2,54	0	0	18	5Y	3,37	3,43	0	-3	-24
3M	2,46	2,56	0	1	11	6Y	3,45	3,51	-1	-4	-22
6M	2,54	2,64	1	4	3	7Y	3,53	3,59	-1	-4	0
9M	2,62	2,72	1	5	-3	8Y	3,61	3,67	-1	-3	-17
12M	2,71	2,81	1	5	-6	10Y	3,74	3,80	-1	-1	-11

FRA	12.1.2007		1D	1T	3M	Libor	USD	EUR	JPY	CHF	GBP
	bid	ask	10.1.07	4.1.07	11.IX.06		O/N	1M	2M	3M	6M
1*4	2,54	2,59	-5	-2	4	Swap	USD	EUR	JPY	CHF	GBP
2*5	2,63	2,68	1	11	1	2R	5,18	4,13	0,95	2,64	5,65
3*6	2,68	2,74	2	9	-2	3R	5,11	4,12	1,12	2,70	5,60
4*7	2,72	2,77	0	8	-11	4R	5,10	4,13	1,27	2,73	5,54
5*8	2,77	2,83	1	10	-14	5R	5,11	4,13	1,41	2,76	5,48
6*9	2,81	2,87	1	9	-19	7R	5,14	4,16	1,63	2,82	5,35
7*10	2,83	2,88	-3	5	-25	10R	5,20	4,23	1,87	2,91	5,18
8*11	2,89	2,94	-3	5	-26	Měny	12.1.07	1D	1T	1M	3M
9*12	2,98	3,04	1	10	-24	EURCZK	27,74	0,23%	0,30%	-0,53%	-1,82%
1*7	2,66	2,72	0	7	1	EURUSD	1,2908	-0,19%	-0,73%	-2,87%	2,71%
2*8	2,70	2,76	-1	7	-6						
3*9	2,76	2,82	-1	9	-6						
4*10	2,79	2,84	-1	8	-11						
5*11	2,87	2,93	1	11	-17						
6*12	2,94	2,99	2	12	-16						

Tržní data – středoevropské dluhopisy

výnos	ČR			Polsko			Maďarsko			Slovensko						
	1D	1T	3M	výnos	1D	1T	3M	výnos	1D	1T	3M					
1	3,06	-3	8	-26	4,48	-6	-8	-56	8,00	1	33	-74	4,19	-4	-39	-141
5	3,32	5	11	-35	4,96	-4	-2	-46	7,65	6	32	-80	4,28	-3	-50	-132
10	3,82	2	10	-10	5,22	-2	9	-38	7,18	8	33	-86	4,33	-1	-20	
15	4,14	4	14	-10	5,34	-5	5	-51	6,73	3	9	-116	4,33	-1	-22	-93

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	27,7	21,5	1,29	34,5	254	3,88	2,6	5,4	3,8	4,6	8,1	4,2	3,8	4,7	4,0	4,1	6,7	5,2
1M	27,4	20,9	1,31	34,3	251	3,84	2,7	5,5	3,7	4,6	8,0	4,2	3,7	4,7	3,9	4,3	6,7	5,3
3M	27,6	20,9	1,32	34,7	250	3,75	2,8	4,8	3,7	4,7	7,9	4,3	3,9	4,6	4,0	4,5	6,6	5,4
6M	27,6	20,4	1,35	35,2	258	3,80	2,9	4,8	3,7	4,7	7,7	4,4	4,1	4,8	4,1	4,6	6,4	5,3
1R	27,3	19,8	1,38	34,0	250	3,75	3,2	4,6	3,6	4,5	7,0	4,6	4,3	4,9	4,1	4,6	6,1	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
Maďarsko	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