



Na co myslím 24. ledna 2007

Viktor Kotlán
+420 224 995 217
vkotlan@csas.cz

Dnes čekáme:

CZK/EUR: 27,95-28,15
CZK/USD: 21,30-21,90
EUR/USD: 1,285-1,310

Dnes ráno:

FOREX (mid)

EUR/CZK 28,09
USD/CZK 21,56
GBP/CZK 42,73

CZK/SKK 1,242
EUR/SKK 34,87
EUR/HUF 254,3
EUR/PLN 3,882

EUR/USD 1,303
USD/JPY 121,5
EUR/JPY 158,2
EUR/CHF 1,620
EUR/GBP 0,658

3M IBOR

ČR 2,59%
USA 5,36%
EMU 3,76%

10R VÝNOS (bid)

ČR 3,82%
USA 4,81%
EMU 4,02%

Akciové indexy

PX 1640,7
S&P500 1427,99
FTSEurofirst 1513,3

KOMODITY

CRB INDEX 363,5
ROPA 54,5
ZLATO 644,2

Zdroj: Reuters

ČR

- CZK/EUR:** tak to už tu dlouho nebylo, aby kačka, měna s nejnižší betou, oslabila při regionálním výprodeji nejvíce ze všech. Včera jsem avizoval pohyb k 28, ale že to půjde nad, to jsem Věro nečekal. No, ono asi ten rozsah financování regionálních trades z CZK nebude nic moc (při zavírání long HUF/SKK/PLN by totiž musel CZK posilovat). Každopádně nad 28,00 jsou to dobré úrovně k zajištění budoucích eurových příjmů. Čekáme totiž opětovně obnovení posilovacího trendu a koncem roku 27,30!

Region

- PL:** Wasilewska-Trenkner (pracovně si ji pamatuji jako „tanker“) z boardu NBP je nespokojená, že už 11 měsíců NBP drží sazby na 4% a chtěla by akci – směrem nahoru. Nějaký preventivní hike (inflační prognóza roste) skutečně v PL čekáme v 2Q/07, ale nic extrémního. V průběhu 2Q/07 bychom naopak rádi začali kupovat polské bondy.
- SK:** NBSka i včera odmítla polovinu zájemců v repo aukci, čímž drží skutečné sazby 75bps pod jejich formálně stanovenou úroveň. To má odradit carry trades ze SKK. Mně to nepřijde moc transparentní měnová politika. Spíš preferuji zaměření na dlouhodobý horizont, intra-týdenní fine-tuning.
- RO/BU:** dvě zprávy: v Rumunsku se rozpadá vláda (blíží se příležitost znovu vstoupit do short EUR/RON) a v Bulharsku, ještě lepší, má 20% škol chřipkové prázdniny. Járo, nekup to.

Svět

- Bleskově: (i) **britská lira** (GBP) na 14 maximum k USD, (ii) **Fukui** řekl, že zvyšovat v žaponsku asi jo, ale asi neví kdy, asi později:-) a (iii) **předstihové indikátory** včera v US lepší než se čekalo, což nahrává scénáři soft-landing (viz včerejší zoom).

Zoom: 4 investiční doporučení

- Počátkem ledna jsme šli do sebe a otevřeli hned 4 investiční doporučení najednou. Po dvou týdnech se nám zatím daří. Proč?
- # 1 (+2,2%):** sázka na utahování negativního spreadu mezi CZ a EU 10Y dluhopisy performuje díky rostoucím CZ výnosům, které jsou ve vleku oslabující koruny. EU výnosy zatím stabilní.
- # 2 (+0,17%):** černá nula na eur/usd dána oslabením USd tento týden (minulý týden jsem „lossnul“ šampus na tom, že USD půjde před CPI nad 1,300, teda těsně:-))
- # 3 (+0,9%):** maďarským bondům se zatím moc nechce, tak alespoň profitujeme z toho, že CZK oslabuje v regionálním pohybu rychleji než HUF (nebyvalé!)
- # 4 (0bps):** na FRÁčkách jsme na nule, ale pořád nevěříme tomu, že by NBS dodala v nejbližším půl roce 50bps v cutech, i když na repo tendrech se zatím parta drží statečně

doporučení	cílené		instrumenty	vstupní hodnota	dnešní hodnota	flat P/L vč. carry (%)	cílová hodnota	cílový P/L flat (%)
	otevření pozice	uzavření pozice						
short CZ GB10Y, long GE GB10Y	09.01.07		CZGB 3,8 04/15	100,13	99,50	2,2	97,38	1,7
		01.07.06	DBR 3,75 01/17, EUR/CZK	98,04	97,80			
short USDEUR	09.01.07		USD 9M libor	1,3000	1,3016	0,17	1,4000	6,7
		31.9.07	EUR 9M libor					
long HU GB3Y, fin. PRIBOR 12M	09.01.07		HGB 6,25 04/09	96,86	96,40	0,9	99,36	6,4
		09.01.08	HUF/CZK	10,90	11,05			
buy SK FRA 6x9 3M BRIBOR	09.01.07	09.07.07	FRA 6x9	4,08	4,08	0 bp	30bps	30bps

Klíčová data dne

Hodina	Země	Údaj	ČS/Erste	Konsensus	Komentář
					Nic moc zajímavého

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

24.1.2007						24.1.2007					
Přibor	24.1.2007		1D	1T	3M	Swaps	24.1.2007		1D	1T	3M
	bid	ask	22.1.07	16.1.07	22.IX.06		bid	ask	22.1.07	16.1.07	22.IX.06
O/N	2,40	2,50	0	0	111	1Y	2,91	2,97	7	4	-22
1W	2,41	2,51	0	0	48	2Y	3,15	3,21	4	1	-24
2W	2,42	2,52	1	1	35	3Y	3,29	3,35	3	2	-21
1M	2,43	2,53	0	0	12	4Y	3,39	3,45	3	0	-18
2M	2,45	2,55	0	0	5	5Y	3,47	3,53	3	-2	-14
3M	2,49	2,59	1	2	0	6Y	3,55	3,61	3	-3	-10
6M	2,59	2,69	1	2	-11	7Y	3,62	3,68	2	-4	0
9M	2,69	2,79	2	2	-20	8Y	3,69	3,75	6	-4	-4
12M	2,79	2,89	2	2	-23	10Y	3,82	3,88	9	-4	1

24.1.2007						24.1.2007					
FRA	24.1.2007		1D	1T	3M	Libor	USD	EUR	JPY	CHF	GBP
	bid	ask	22.1.07	16.1.07	22.IX.06		O/N	1M	2M	3M	6M
1*4	2,66	2,71	9	7	-5	Swap	USD	EUR	JPY	CHF	GBP
2*5	2,72	2,77	9	13	6	2R	5,26	4,16	0,85	2,61	5,80
3*6	2,78	2,83	5	10	-15	3R	5,19	4,16	1,01	2,66	5,75
4*7	2,85	2,90	7	13	-17	4R	5,17	4,16	1,16	2,69	5,67
5*8	2,92	2,97	8	14	-21	5R	5,18	4,16	1,29	2,71	5,59
6*9	2,98	3,03	7	13	-27	7R	5,21	4,18	1,52	2,77	5,44
7*10	3,04	3,10	10	16	-27	10R	5,26	4,23	1,79	2,84	5,25
8*11	3,09	3,15	11	17	-29	Měny	24.1.07	1D	1T	1M	3M
9*12	3,13	3,19	6	14	-32	EURCZK	28,09	-0,05%	0,86%	1,70%	-0,99%
1*7	2,79	2,84	8	11	-10	EURUSD	1,3025	0,01%	0,68%	-0,90%	3,61%
2*8	2,85	2,90	8	13	-16						
3*9	2,91	2,96	9	13	-20						
4*10	2,89	2,94	3	9	-30						
5*11	3,02	3,08	10	16	-25						
6*12	3,08	3,13	6	16	-28						

Tržní data – středoevropské dluhopisy

výnos	ČR			Polsko			Maďarsko			Slovensko						
	1D	1T	3M	výnos	1D	1T	3M	výnos	1D	1T	3M					
1	3,17	3	1	-33	4,45	4	1	-50	8,09	17	18	-80	4,33	-4	-36	-108
5	3,41	1	4	-29	4,87	6	-6	-45	7,69	10	12	-81	4,29	-1	-43	#####
10	3,82	0	1	-8	5,17	6	-4	-31	7,22	11	5	-83	4,39	-1	-16	-41
15	4,16	1	1	1	5,29	7	-3	-37	6,80	13	8	-112	4,50	10	-37	-62

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	28,1	21,6	1,30	34,8	254	3,88	2,6	5,4	3,8	4,4	8,2	4,2	3,8	4,8	4,0	4,2	6,8	5,2
1M	27,5	21,0	1,31	34,3	251	3,84	2,6	5,2	3,7	4,6	8,0	4,2	3,8	4,7	3,9	4,3	6,7	5,3
3M	27,6	20,9	1,32	34,7	250	3,75	2,7	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 / 2Q-07
USA	5,25	31.1.2007	0	0	+25 / VI-06	-25 / III-07
Eurozóna	3,50	8.2.2007	0	0	+25 / X-06	+25 / III-07
Slovensko	4,75	30.1.2007	0	-	+25 / IX-06	-25 / 1Q-08
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