



Na co myslím 31. ledna 2007

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

Dnes čekáme:
CZK/EUR: 28,20-28,40
CZK/USD: 21,75-22,00
EUR/USD: 1,289-1,303
CZ výnosy: mírný růst

Dnes ráno:
FOREX (mid)

EUR/CZK	28,28
USD/CZK	21,83
GBP/CZK	42,83
CZK/SKK	1,246
EUR/SKK	35,25
EUR/HUF	257,6
EUR/PLN	3,927
EUR/USD	1,296
USD/JPY	121,3
EUR/JPY	157,2
EUR/CHF	1,625
EUR/GBP	0,661

3M IBOR

ČR	2,63%
USA	5,36%
EMU	3,78%

10R VÝNOS (bid)

ČR	3,87%
USA	4,88%
EMU	4,10%

Aktiové indexy

PX	1667,1
S&P500	1428,82
FTSEurofirst	1522,3

KOMODITY

CRB INDEX	365,0
ROPA	55,5
ZLATO	647,0

Zdroj: Reuters

ČR

- **U nás informační klid, koruna by měla být v závěsu za regionem a eurem/dolarem a dluhopisy za hlavními trhy.**

Region

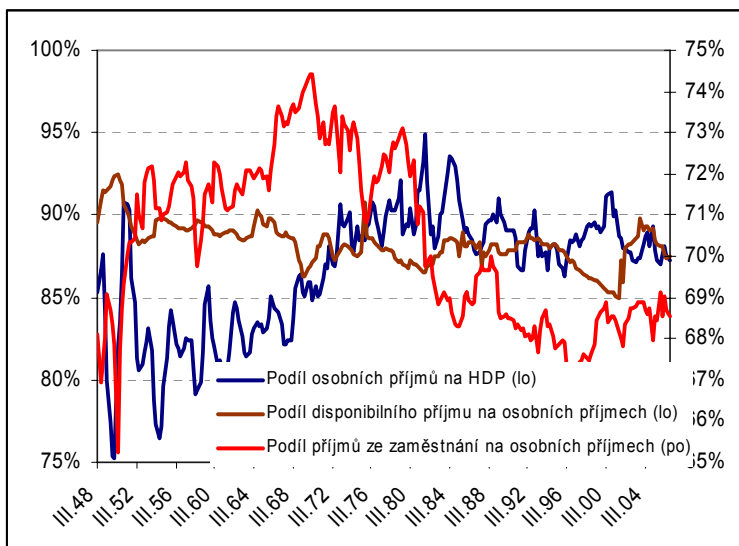
- **Polská centrální banka by měla stejně jako včera slovenská ponechat sazby beze změny.** Stejně jako u slovenské bude zajímavá prognóza a případná vyjádření centrálních bankéřů. Růst sazeb by mohl přijít ve druhém čtvrtletí.

Svět

- **Nejdůležitější dnešní událostí je zasedání FOMC.** Sazby zůstanou takřka jistě beze změny, otázkou je jak se změní prohlášení po zasedání. Osobně si myslím, že bude spíš mírně hawkish kvůli solidnímu růstu ekonomiky a zatím malému dopadu zpomalení na trhu nemovitostí na zbytek ekonomiky. Pokud budu mít pravdu tak to krátkodobě pomůže dolaru.
- **Další důležitou událostí v USA bude zveřejnění prvního odhadu HDP za 4. čtvrtletí.** Trh by výrazně reagoval na slabé číslo (znatelně pod 2,5%) a nebo naopak silné (3,5% a více). Osobně jsem pesimista – redukce zásob nahromaděných ve třetím čtvrtletí a slabý trh s nemovitostmi by měly znatelně ubrat jinak dobré výkonnosti.
- **Německý CPI za leden překvapil: místo očekávaného meziměsíčního růstu o 0,2% o 0,2% klesl.** ECB sice bude dál strašit inflačními riziky, ale reálný vývoj jí za pravdu nedává. Možná jednou někdy...
- **V EU celá řada indikátorů důvěry a předběžný CPI za leden.** Trh ovšem bude čekat na data z USA a FOMC.

Zoom: osobní příjmy v USA a HDP

Jako doplněk ke včerejšímu zoomu, který se zabýval vztahem zisků společností k HDP a vývojem struktury zisků se dnes podíváme na osobní příjmy. Jako první máme podíl osobních příjmů na HDP. Vývoj je logickým doplňkem podobného včerejšího grafu týkajícího se podílu zisků společností na HDP: do začátku osmdesátých let roste (tak jak klesal podíl zisků společností) a poté mírně klesá. Podíl disponibilního příjmu na celkových osobních příjmech je zajímavý svojí stabilitou. V minulosti se často ozývaly obavy z nadměrného zadlužování amerických domácností. Z tohoto grafu je vidět, že se podíl disponibilního příjmu na celkových příjmech držel stabilně mezi 85 a 90%, k žádným reálným problémům tedy nikdy nedocházelo. Konečně podíl celkových příjmů ze zaměstnání vůči disponibilnímu příjmu: od konce šedesátých let pokles, od přelomu tisíciletí stabilizace. Ukázka jak „asset economy“ postupně mění strukturu příjmů od zaměstnaneckých k příjmům z majetku.



Klíčová data dne

Hodina	Země	Údaj	ČS/Erste	Konsensus	Komentář
8:40	FRA	spotřebitelská důvěra		-26	důležité z hlediska domácí poptávky v EMU
11:00	EMU	spotřebitelská důvěra			důležité z hlediska domácí poptávky v EMU
14:30	USA	HDP 1Q (A)		3.00%	Klíčové číslo, výraznější odchylka může vést k silné reakci
16:00	USA	Chicagský PMI		52.00	důležitý ukazatel aktivity výrobního sektoru, citlivost na hodnotu pod 50

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

31.1.2007						31.1.2007					
Pribor	bid	ask	1D	1T	3M	Swaps	bid	ask	1D	1T	3M
O/N	2,35	2,45	29.1.07	23.1.07	29.IX.06	1Y	2,91	2,97	0	-7	-21
1W	2,41	2,51	-1	0	0	2Y	3,13	3,19	-1	-9	-22
2W	2,42	2,52	0	0	1	3Y	3,29	3,35	-2	-7	-19
1M	2,44	2,54	0	1	1	4Y	3,41	3,47	-1	-5	-13
2M	2,46	2,56	0	1	-1	5Y	3,51	3,57	0	-4	-9
3M	2,53	2,63	0	4	0	6Y	3,59	3,65	0	-3	-4
6M	2,62	2,72	0	3	-9	7Y	3,67	3,73	0	-3	0
9M	2,73	2,83	0	4	-16	8Y	3,73	3,79	0	-3	2
12M	2,83	2,93	0	4	-20	10Y	3,85	3,91	0	-4	6

31.1.2007						31.1.2007					
FRA	bid	ask	1D	1T	3M	Libor	USD	EUR	JPY	CHF	GBP
1*4	2,66	2,71	0	0	-2	O/N	5,30	3,58	0,39	2,05	5,35
2*5	2,69	2,74	-1	-3	-9	1M	5,32	3,62	0,41	2,07	5,43
3*6	2,76	2,81	-1	-2	-13	2M	5,35	3,70	0,48	2,13	5,51
4*7	2,83	2,89	0	-1	-16	3M	5,36	3,78	0,52	2,17	5,59
5*8	2,89	2,96	0	-1	-19	6M	5,40	3,92	0,58	2,29	5,72
6*9	2,96	3,01	-1	-2	-25	1Y	5,44	4,10	0,69	2,49	5,88
7*10	3,02	3,08	0	-2	-27	Swap	USD	EUR	JPY	CHF	GBP
8*11	3,07	3,13	0	-2	-29	2R	5,32	4,20	0,85	2,66	5,78
9*12	3,13	3,18	1	0	-28	3R	5,27	4,21	1,01	2,71	5,74
1*7	2,74	2,80	-1	-4	-11	4R	5,27	4,22	1,17	2,74	5,69
2*8	2,81	2,87	0	-3	-15	5R	5,28	4,23	1,31	2,76	5,63
3*9	2,86	2,91	-4	-5	-20	7R	5,32	4,27	1,55	2,82	5,51
4*10	2,92	2,97	1	3	-25	10R	5,38	4,33	1,83	2,91	5,34
5*11	2,99	3,06	0	-3	-25	Měny	31.1.07	1D	1T	1M	3M
6*12	3,03	3,08	-5	-5	-29	EURCZK	28,28	-0,01%	0,73%	2,73%	0,46%
						EURUSD	1,2956	-0,06%	-0,04%	-1,85%	1,51%

Tržní data – středoevropské dluhopisy

ČR				Polsko				Maďarsko				Slovensko				
výnos	1D	1T	3M	výnos	1D	1T	3M	výnos	1D	1T	3M	výnos	1D	1T	3M	
1	3,16	2	-1	-25	4,57	6	17	-41	8,15	5	6	-85	4,30	2	-43	-111
5	3,42	-6	1	-28	4,93	-2	6	-52	7,72	3	3	-79	4,38	4	-37	-97
10	3,87	0	3	-2	5,22	-3	4	-34	7,21	1	-1	-84	4,47	-3	-21	-33
15	4,22	0	7	11	5,32	-4	3	-43	6,85	0	5	-108	4,49	-10	-10	-57

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	28,3	21,8	1,30	35,2	258	3,93	2,6	5,4	3,8	4,4	8,3	4,2	3,8	4,9	4,1	4,3	6,9	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