

## Na co myslím 5. února 2007



**Martin Lobotka**  
+420 224 995 192  
[mlobotka@csas.cz](mailto:mlobotka@csas.cz)

**Dnes čekáme:**  
CZK/EUR: 30,15-30,35  
CZK/USD: 24,95-25,20  
EUR/USD: 1,202-1,211  
CZ výnosy: mírný růst

**Dnes ráno:**  
**FOREX (mid)**

EUR/CZK	28,21
USD/CZK	21,81
GBP/CZK	42,79
CZK/SKK	1,236
EUR/SKK	34,85
EUR/HUF	255,3
EUR/PLN	3,902

EUR/USD	1,293
USD/JPY	120,8
EUR/JPY	156,2
EUR/CHF	1,617
EUR/GBP	0,659

**3M IBOR**

ČR	2,61%
USA	5,36%
EMU	3,79%

**10R VÝNOS (bid)**

ČR	3,81%
USA	4,83%
EMU	4,06%

**Aktiové indexy**

PX	1688,7
S&P500	1448,39
FTSEurofirst	1537,7

**KOMODITY**

CRB INDEX	364,5
ROPA	57,2
ZLATO	647,5

Zdroj: Reuters

### Region

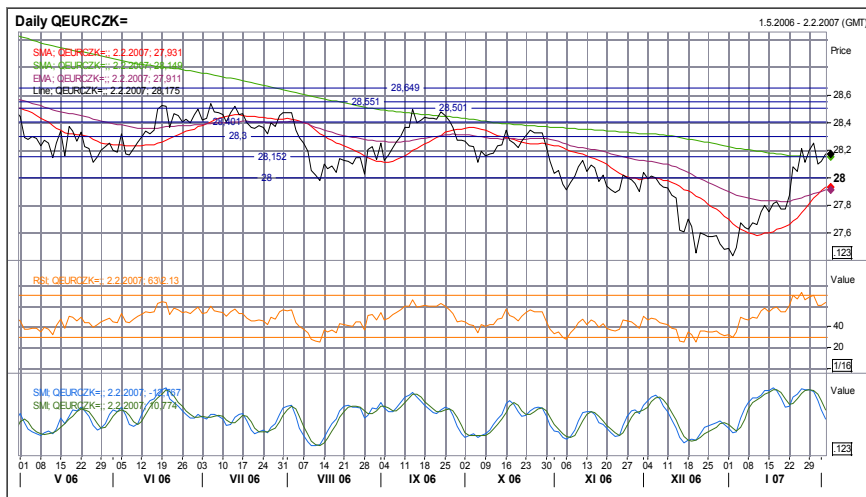
- V **PL** absolutně nič, v **ČR** jenom nepřiliší podstatná data (obchodní bilance), v **HUN** rozpočet za leden, což je mírně zajímavý údaj vzhledem k tomu, jaké mají Maďari problémy s fiskálem. Forint na to asi taky hodně čeká. Měny pod vlivem dolaru, zejména koruna s vysokou korelací k dolaru (0.8).
- V **SK** data, která naznačí, jak to s inflací vypadá a bude vypadat. Jmenovitě nás tedy čekají maloobchodní tržby a průměrná reálná mzda za prosinec a CPI za leden.

### Svět

- **US: All American week OVER** – tak máme tu smršť dat za sebou, tak si to tady proberme. Předně, zasedání **FOMC**, kde jsme se žádné změny nedočkali. Trh byl do jisté míry zmaten tím, jak Fed sice ještě „vidí inflační rizika v ekonomice, která roste a vykazuje vysokou míru využití kapacit“ ale jak také „předpokládá, že se tato rizika časem zmírní“. Tak bábo rad... (někteří komentátoři to dokonce začali vidět i na další hike...) **Kvartální HDP** - oproti 3 % si to číslo nakonec tu hranu lízlo a skončilo na 3,5%, reakci však utlumili některé další indikátory, jež naznačili, že ne všechno je v US ekonomice košer (např. výrobní ISM). Konečně, v pátek **payrolls**, vyšlo to poměrně překvapivě (111k oproti oček. 145k, i když zase tam bylo přes 80k revizí za předchozí měsíce, tak si vyberte...). Budoucí týden nás čeká oproti poslednímu málo dat – v úterý ISM nevyrobní, kde bude zajímavé sledovat, jestli je problém jenom ve výrobním sektoru nebo jestli je to širší záležitost. Ve středu pak produktivita mimo zemědělského sektoru a jednotkové náklady na pracovní sílu, což jsou data, jež vzájemné kombinaci mohou naznačit inflační vývoj do budoucna.
- **EU: All European Week**, i když to jenom díky tomu, že za velkou louží je ticho. Hit týdne je zasedání ECB, očekává se, že Trichet potvrdí hike v březnu a neopomene uvést ta magická slůvka o bdělosti (strong vigilance). Pro hike mluví rychle expandující agregát M3 (+9,7% v prosinci), nejistota kolem dopadu DPH v Německu a taktéž to všemocné černé zlato, které dělá problémy ať už je drahé (nákladová inflace) nebo levné (protože umožní lidem více utrácet). Tento týden nás čeká ještě předběžné CPI v ITA a taktéž PMI ve službách a maloobchodní tržby za Eurozónu; tato data mohou podhalit, jak to s inflačními tlaky v Eurozóně vlastně ve finále může být. Kurz EUR/USD by měl být stabilní.

### Zoom: Technika na korunu

Oslabování koruny se (alespoň zčásti) zastavilo na hladině podpory 28,30. Nyní kolísá kolem 200-denního klouzavého průměru. RSI se začíná obracet, RCO indikují ztrátu momenta. MACD přešel do stagnace a blíží se k signální křivce. Celkový technický obrazek odpovídá přechodu do konsolidace mezi 28,00 až 28,30, což by měl být scénář pro tento týden. V delším období rozhodne, zda je ztráta momenta k oslabování koruny trvalá: pokud ano neměl by se už kurz dostat nad 28,30 a časem by měl začít testovat 28,00.



### Klíčová data dne

Hodina	Země	Údaj	ČS/Erste	Konsensus	Komentář
9:00	CZ	obchodní bilance, mld. CZK	-1.6	-2.0	CZK pod vlivem dolaru (korelace 0.8), takže domácí faktory bez valného dopadu
10:00	EMU	PMI služby			Zpomalení dynamiky by zpochybnilo velmi optimistický výhled pro ekonomiku eurozóny
11:00	ITA	CPI		2	Doplňk k předběžným údajům z Německa
16:00	USA	ISM nevyrobní		56.8	Zklamání by po slabším výrobním ISM mohlo otočit sentiment od optimismu k mírnému pesimismu

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

Přibor	5.2.2007		1D	1T	3M	Swaps	5.2.2007		1D	1T	3M
	bid	ask	3.II.07	28.I.07	3.X.06		bid	ask	3.II.07	28.I.07	3.X.06
O/N	2,40	2,50	0	1	-1	1Y	2,84	2,90	2	-16	-27
1W	2,41	2,51	0	-1	-1	2Y	3,03	3,09	0	-14	-32
2W	2,42	2,52	0	0	0	3Y	3,19	3,25	2	-15	-28
1M	2,44	2,54	0	0	0	4Y	3,31	3,37	0	-13	-22
2M	2,46	2,56	0	0	-1	5Y	3,42	3,48	2	-11	-17
3M	2,51	2,61	0	-2	-1	6Y	3,51	3,57	4	-10	-13
6M	2,61	2,71	0	-2	-9	7Y	3,59	3,65	3	-9	0
9M	2,72	2,82	0	-1	-17	8Y	3,67	3,73	4	-8	-6
12M	2,82	2,92	0	-2	-19	10Y	3,79	3,85	4	-7	-1

FRA	5.2.2007		1D	1T	3M
	bid	ask	3.II.07	28.I.07	3.X.06
1*4	2,61	2,66	3	-5	-3
2*5	2,65	2,70	2	-6	-8
3*6	2,70	2,75	0	-4	-18
4*7	2,76	2,81	2	-4	-23
5*8	2,84	2,89	0	-2	-24
6*9	2,90	2,95	-1	-3	-30
7*10	2,94	2,99	1	-10	-33
8*11	3,00	3,05	1	-8	-33
9*12	3,06	3,11	0	-3	-33
1*7	2,69	2,75	-1	-6	-15
2*8	2,76	2,81	-1	-5	-19
3*9	2,81	2,86	0	-6	-24
4*10	2,87	2,92	0	-1	-27
5*11	2,93	2,98	2	-8	-29
6*12	2,98	3,03	-1	-4	-32

Libor	USD	EUR	JPY	CHF	GBP
O/N	5,29	3,58	0,40	2,07	5,34
1M	5,32	3,61	0,42	2,10	5,44
2M	5,35	3,72	0,49	2,18	5,52
3M	5,36	3,79	0,53	2,21	5,60
6M	5,40	3,92	0,60	2,32	5,74
1Y	5,43	4,09	0,71	2,52	5,92
Swap	USD	EUR	JPY	CHF	GBP
2R	5,26	4,13	0,87	2,61	5,82
3R	5,20	4,14	1,04	2,66	5,78
4R	5,20	4,15	1,19	2,68	5,72
5R	5,21	4,16	1,34	2,73	5,66
7R	5,24	4,21	1,57	2,76	5,52
10R	5,30	4,28	1,83	2,88	5,34
Měny	5.2.07	1D	1T	1M	3M
EURCZK	28,21	-0,02%	-0,04%	1,94%	0,85%
EURUSD	1,2933	-0,27%	-0,17%	-0,53%	1,68%

## Tržní data – středoevropské dluhopisy

v ýnos	ČR			Polsko			Maďarsko			Slovensko						
	1D	1T	3M	v ýnos	1D	1T	3M	v ýnos	1D	1T	3M					
1	3,03	0	-12	-45	4,50	0	0	-48	8,00	0	-10	-120	4,22	-8	-43	-119
5	3,37	1	-10	-36	4,93	0	2	-43	7,60	0	-11	-115	4,33	0	-42	-103
10	3,81	-2	-5	-9	5,21	0	0	-27	7,14	0	-6	-106	4,44	0	-18	-36
15	4,18	0	-3	6	5,33	0	1	-37	6,81	0	-5	-124	4,47	0	-20	-59

## 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	28,2	21,8	1,29	34,8	255	3,90	2,6	5,4	3,8	4,4	8,3	4,2	3,8	4,8	4,1	4,2	6,8	5,2
1M	27,8	20,9	1,33	35,4	252	3,75	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	27,7	20,6	1,35	36,0	258	3,80	2,6	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	19,7	1,40	35,8	253	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	26,9	20,6	1,31	35,0	249	3,73	3,3	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