



## Na co myslím 8. února 2007

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

**Dnes čekáme:**  
CZK/EUR: 28,00-28,15  
CZK/USD: 21,60-21,70  
EUR/USD: 1,295-1,305  
CZ výnosy: stagnace

**Dnes ráno:**

**FOREX (mid)**

|         |       |
|---------|-------|
| EUR/CZK | 28,17 |
| USD/CZK | 21,63 |
| GBP/CZK | 42,63 |
| CZK/SKK | 1,227 |
| EUR/SKK | 34,56 |
| EUR/HUF | 253,4 |
| EUR/PLN | 3,875 |
| EUR/USD | 1,302 |
| USD/JPY | 121,1 |
| EUR/JPY | 157,7 |
| EUR/CHF | 1,621 |
| EUR/GBP | 0,661 |

**3M IBOR**

|     |       |
|-----|-------|
| ČR  | 2,59% |
| USA | 5,36% |
| EMU | 3,78% |

**10R VÝNOS (bid)**

|     |       |
|-----|-------|
| ČR  | 3,75% |
| USA | 4,75% |
| EMU | 4,03% |

**Akciové indexy**

|              |         |
|--------------|---------|
| PX           | 1714,9  |
| S&P500       | 1450,02 |
| FTSEurofirst | 1547,0  |

**KOMODITY**

|           |       |
|-----------|-------|
| CRB INDEX | 363,9 |
| ROPA      | 58,7  |
| ZLATO     | 655,5 |

Zdroj: Reuters

**ČR+Region**

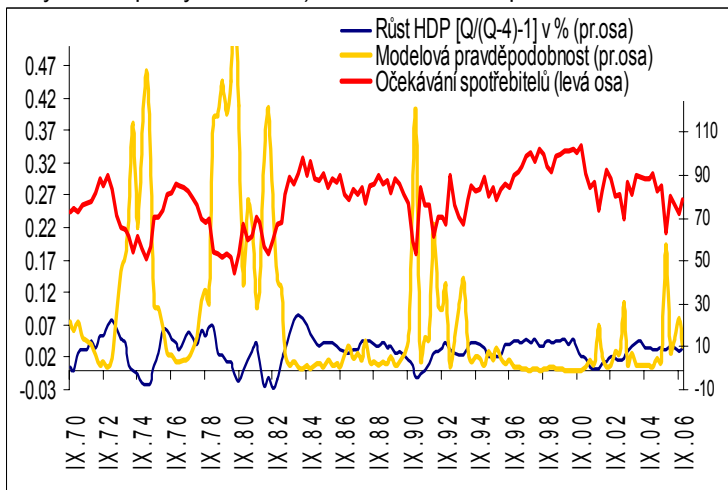
- V regionu včera veliký klid, hrál se fotbal ČR-Belgie (2:0), v Maďarsku data za průmyslovou produkci (růst 8,7 % proti 10,8% v listopadu), což ale není nějak podstatný údaj (to Maďarsko, teda). Jo, a ještě, český staťák změnil váhy v spotřebitelském koši, ubral potravinám a přidal dopravě, prvněkrát to bude podle nového odreportováno na Valentína (data za lednovou inflaci).
- V SR dva indikátory potenciálních inflačních tlaků – měsíční mzda za prosinec a maloobchodní tržby. Tak uvidíme, zda-li se NBSce potenciálně rozvážou ruce, co se týče boje s korunou...

**Svět**

- Včerejší den v znamení dvojice dat z USA, produktivity a jednotkových nákladů pracovní síly. Americká produktivita ve čtvrtém kvartále vzrostla na roční bázi o 3,0 % po revidovaném poklesu o 0,1 procenta za třetí čtvrtletí. Jednotkové náklady práce, potenciální signál možných tlaků na růst mezd, stouply o 1,7 procenta po revidovanému růstu o +3,2 procenta v předchozím čtvrtletí. Vypadá to tedy tak, že zatím z trhu práce a reální ekonomiky žádná varovná data o poptávkových tlacích zatím nevycházejí.
- Dnes je na programu dne Evropská centrální banka, zejména tiskovka po zasedání, všechny oči k Trichetovi a jeho komentáři. Měl by potvrdit hike v březnu, pomalejší průmysl v GER a slabší růst maloobchodu v EU by mu hikefské odhodlání zkazit neměli.

**Zoom: Bude recese, nebude recese, bude recese, nebude recese... Část třetí (finále)**

Tak už Vás tady dva dny bavím predikcemi recese, ale když se mi to téma tak moc líbí...No, tady Luboš navrhoval, abych se podíval na to, jestli nejsou lidi (protože o nich to taky ve finále trochu je ) lepší v predikci recesí než bondoví investoři. Tak jsem si řekl, proč ne,a přidal sem k tomu pár dalších věcí jako index burzy (když investoři cítí krizi, měli by jít akcie firem, jakožto deriváty budoucích očekávaných cash flows, dolů ), pár leading indikátorů atd. Vyhrál jsem si také s predikčním horizontem, a teď Vás obeznámím s výsledky. Na grafu dole máte jeden obrázek za všechny – to žluté je předpovídaná pravděpodobnost recese (2 kvartály se záporným růstem) dle očekávání spotřebitelů na 1 kvartál dopředu. Ti lidé nejsou zas tolik blbí, co ? No, ono se situace kapánek mění, pokud to je na 4 kvartály dopředu, nebo pokud se snažíme vyčíst pravděpodobnost slabého růstu (= třeba pod 1 procento). Tam už lidem dochází prorocký dech. Na 2-3 kvartály vpřed se na recesi dá nejlíp přijít pohledem na akciové indexy, 4 kvartály pak jsou doménou již zmiňované krátké sazby. Co je zajímavé, dramatické zlepšení predikční schopnosti se mi nezdařilo dosáhnout kombinací prediktorů. Jestli mi rozumíte... Takže zítra si vymyslím něco jiného..i když...No nic, uvidíme.



**Klíčová data dne**

| Hodina | Země | Údaj                          | ČS/Erste | Konsensus | Komentář  |
|--------|------|-------------------------------|----------|-----------|---|
| 12:00  | SK   | maloobchodní tržby (12/06)    |          | 7,3%      | důležité kvůli možným inflačním tlakům z poptávkové strany stejně jako u maloobchodních tržeb |
|        | SK   | průměrná měsíční mzda (12/06) |          |           |   |
|        | GER  | tovární zakázky               |          |           | důležitý předstihový ukazatel pro německý průmysl   |
|        | EMU  | ECB                           |          | 3.50%     | pozornost především tiskovce  |

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 | 8.2.2007 |      | 1D      | 1T      | 3M     | Swaps | 8.2.2007 |      | 1D      | 1T      | 3M     |
|--------|----------|------|---------|---------|--------|-------|----------|------|---------|---------|--------|
|        | bid      | ask  | 6.II.07 | 31.I.07 | 6.X.06 |       | bid      | ask  | 6.II.07 | 31.I.07 | 6.X.06 |
| O/N    | 2,40     | 2,50 | 0       | -1      | 1      | 1Y    | 2,80     | 2,86 | 0       | -11     | -29    |
| 1W     | 2,41     | 2,51 | 0       | -1      | -1     | 2Y    | 2,98     | 3,04 | 0       | -15     | -33    |
| 2W     | 2,42     | 2,52 | 0       | 0       | 0      | 3Y    | 3,12     | 3,18 | -3      | -14     | -30    |
| 1M     | 2,44     | 2,54 | 0       | 0       | 0      | 4Y    | 3,24     | 3,30 | -2      | -14     | -26    |
| 2M     | 2,45     | 2,55 | -1      | -1      | -2     | 5Y    | 3,34     | 3,40 | -2      | -14     | -21    |
| 3M     | 2,49     | 2,59 | -1      | -3      | -4     | 6Y    | 3,44     | 3,50 | 0       | -12     | -16    |
| 6M     | 2,57     | 2,67 | -2      | -5      | -12    | 7Y    | 3,53     | 3,59 | -1      | -10     | 0      |
| 9M     | 2,66     | 2,76 | -3      | -7      | -20    | 8Y    | 3,61     | 3,67 | -2      | -9      | -9     |
| 12M    | 2,74     | 2,84 | -6      | -9      | -25    | 10Y   | 3,75     | 3,81 | 0       | -7      | -3     |

| FRA  | 8.2.2007 |      | 1D      | 1T      | 3M     |
|------|----------|------|---------|---------|--------|
|      | bid      | ask  | 6.II.07 | 31.I.07 | 6.X.06 |
| 1*4  | 2,55     | 2,61 | -1      | -8      | -11    |
| 2*5  | 2,60     | 2,66 | -1      | -7      | -15    |
| 3*6  | 2,67     | 2,72 | 2       | -5      | -17    |
| 4*7  | 2,75     | 2,81 | 5       | -2      | -19    |
| 5*8  | 2,76     | 2,81 | -3      | -9      | -30    |
| 6*9  | 2,82     | 2,87 | 0       | -10     | -34    |
| 7*10 | 2,86     | 2,91 | 0       | -11     | -37    |
| 8*11 | 3,00     | 3,06 | 9       | -2      | -29    |
| 9*12 | 2,94     | 2,99 | -2      | -13     | -37    |
| 1*7  | 2,68     | 2,74 | -1      | -5      | -16    |
| 2*8  | 2,74     | 2,79 | -2      | -5      | -23    |
| 3*9  | 2,77     | 2,82 | -1      | -8      | -24    |
| 4*10 | 2,80     | 2,85 | -4      | -10     | -26    |
| 5*11 | 2,83     | 2,89 | -6      | -12     | -35    |
| 6*12 | 2,91     | 2,96 | -2      | -12     | -34    |

| Libor  | USD    | EUR   | JPY    | CHF    | GBP   |
|--------|--------|-------|--------|--------|-------|
| O/N    | 5,29   | 3,55  | 0,39   | 2,06   | 5,29  |
| 1M     | 5,32   | 3,61  | 0,43   | 2,09   | 5,46  |
| 2M     | 5,35   | 3,72  | 0,50   | 2,17   | 5,55  |
| 3M     | 5,36   | 3,78  | 0,54   | 2,21   | 5,62  |
| 6M     | 5,40   | 3,92  | 0,60   | 2,32   | 5,76  |
| 1Y     | 5,40   | 4,07  | 0,72   | 2,50   | 5,93  |
| Swap   | USD    | EUR   | JPY    | CHF    | GBP   |
| 2R     | 5,19   | 4,13  | 0,88   | 2,65   | 5,79  |
| 3R     | 5,13   | 4,13  | 1,05   | 2,69   | 5,74  |
| 4R     | 5,13   | 4,13  | 1,22   | 2,71   | 5,69  |
| 5R     | 5,14   | 4,14  | 1,36   | 2,72   | 5,63  |
| 7R     | 5,17   | 4,18  | 1,59   | 2,77   | 5,49  |
| 10R    | 5,22   | 4,25  | 1,86   | 2,86   | 5,31  |
| Měny   | 8.2.07 | 1D    | 1T     | 1M     | 3M    |
| EURCZK | 28,17  | 0,06% | 0,11%  | 1,85%  | 0,49% |
| EURUSD | 1,3018 | 0,00% | -0,02% | -0,01% | 2,02% |

## Tržní data – středoevropské dluhopisy

| výnos | ČR   |    |     | Polsko |      |    | Maďarsko |       |      | Slovensko |     |      |      |     |     |      |
|-------|------|----|-----|--------|------|----|----------|-------|------|-----------|-----|------|------|-----|-----|------|
|       | 1D   | 1T | 3M  | výnos  | 1D   | 1T | 3M       | výnos | 1D   | 1T        | 3M  |      |      |     |     |      |
| 1     | 2,97 | -6 | -16 | -42    | 4,48 | 3  | 1        | -50   | 7,86 | -9        | -25 | -135 | 4,15 | -15 | -75 | -126 |
| 5     | 3,27 | -1 | -13 | -43    | 4,88 | 1  | 0        | -44   | 7,56 | 1         | -14 | -119 | 4,28 | -3  | -47 | -108 |
| 10    | 3,75 | -1 | -11 | -9     | 5,18 | 2  | 0        | -26   | 7,15 | 3         | -5  | -106 | 4,37 | -14 | -26 | -43  |
| 15    | 4,12 | -3 | -9  | 4      | 5,30 | 2  | 3        | -38   | 6,80 | 1         | -5  | -122 | 4,40 | -5  | -26 | -66  |

## 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                             | 21,6 | 1,30 | 34,5 | 253 | 3,87 | 2,6                    | 5,4 | 3,8 | 4,5 | 8,2 | 4,2 | 3,7                 | 4,7 | 4,0 | 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 | 35,9 | 257 | 3,79 | 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 | 36,0 | 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              | 1.3.2007           | 0                | 0                   | +25 / IX-06         | +25 / VII-07                   |
| USA             | 5,25              | 21.2.2007          | 0                | 0                   | +25 / VI-06         | -25 / VI-07                    |
| Eurozóna        | 3,50              | 8.2.2007           | 0                | 0                   | +25 / X-06          | +25 / III-07                   |
| Slovensko       | 4,75              | 27.2.2007          | 0                | -                   | +25 / IX-06         | -25 / 1Q-08                    |
| Maďarsko        | 8,00              | 26.2.2007          | 0                | -                   | +25 / X-06          | -50/ 3Q-07                     |
| Polsko          | 4,00              | 28.2.2007          | 0                | -                   | -25 / II-06         | +25 / 2Q-07                    |