



Na co myslím 12. února 2007

David Navrátil
+420 224 995 439
dnavratil@csas.cz

Dnes čekáme:
CZK/EUR: 28,15-28,35
CZK/USD: 21,45-22,05
EUR/USD: 1,285-1,310

**Včerejší závěr:
FOREX (mid)**
EUR/CZK 28,26
USD/CZK 21,72
GBP/CZK 42,44

CZK/SKK 1,225
EUR/SKK 34,60
EUR/HUF 253,9
EUR/PLN 3,897

EUR/USD 1,302
USD/JPY 121,9
EUR/JPY 158,7
EUR/CHF 1,624
EUR/GBP 0,666

3M IBOR
ČR 2,59%
USA 5,36%
EMU 3,81%

10R VÝNOS (bid)
ČR 3,79%
USA 4,79%
EMU 4,10%

Aktiové indexy
PX 1684,7
S&P500 1438,06
FTSEurofirst 1542,0

KOMODITY
CRB INDEX 365,9
ROPA 57,5
ZLATO 666,3

Zdroj: Reuters

ČR + region

- V pátek se rozkecal **Singer**: že prý úrokový diferenciál asi funguje, když ta CZK teďko oslabuje (podle mě jde spíše o vybírání zisků = nadechnutí před dalším potopením), neobvyklá nejistota výhledu je důvodem pro smíšený pohled na sazby (smíšené pocity, to já znám), ale že nedávné oslabení CZK snižuje pravděpodobnost cutu. A že **sazby zůstanou dlouhodobě stabilní**. No, já říkám červenec a říjen. Jako že hike.
- V regionu tento týden pár dat. Tak hlavně, v ČR ve středu **CPI inflace** za leden. A poprvé podle taktovky nového koše made in ČSÚ. Čekal jsem 2% a když jsem skouknul **nový koš**, tak mi to stále hlásí 2% y/y, očekávání trhu jsou na 1,9%. Ve čtvrtek nás pak čeká ještě maloobchod a běžný účet.
- V **HU** a **SK** předběžná data o **HDP za 4Q**. Slováci nad 8% a patří jim CEE4 top chart a Uhři 3,5% (to jsou ale údaje ještě před utážením fiskálu, takže směrem do budoucna příliš nemluví). Lednová HU CPI inflace by už měla reflektovat opatření z přelomu let a poskočit na 7,6% oproti 6,8% měsíc předtím. Ale o vrchol ještě nejde, jestli mi rozumíte, kulminace by měla přijít v březnu na úrovních kolem 9-9,5%. Takže sledujte jestřáby, pár jich už tam totiž mává křídly. V PL taky CPI a taky akcelerace. Bondy by tak mohly trpět, ale to jenom zlepší nástupní pozici pro long PLGB.

Svět

- **US**: romantik Bernanke promluví na Valentýna před Kongresem o prognóze růstu, nezaměstnanosti a inflace. To je v situaci, kdy trh není zcela jednomyslný ohledně sazeb, jistě zajímavé. Dolar bude čekat na obchodní bilanci. Obavy z poptávkových tlaků by měly být utlumeny maloobchodem za leden (čeká se 0,3% oproti 0,9 % za prosinec). Ve čtvrtek se ozve FED z Philadelphie, což spolu s průmyslovou produkcí bude zajímavé, zejména pokud potvrdí slabé ISM. A nakonec PPI, kterému helpne ropa.
- **EU**: předběžný údaj o HDP za 4. čtvrtletí a pár indexů, mezi nimi hlavně analytický negativistický ZEW, ale vesměs se budou trhy koukat za oceán.

Zoom: Heverem na CZK

- Koruna se stabilizovala v pásmu 28,00 až 28,30, čekáme, že tam ještě nějaký den zůstane – indikátory naznačují, že konsolidace by mohla trvat ještě relativně dlouho. Momentum ukazuje, že pravděpodobnost oslabení přes 28,30 je momentálně zřetelně vyšší než posílení pod 28,00. Z dlouhodobějšího hlediska je důležitý MACD. Jeho současná hodnota naznačuje, že případné oslabení přes 28,30 nebude trvat dlouho, a že se časem začne kumulovat tlak na posílení koruny.



Klíčová data dne

Hodina	Země	Údaj	ČS/Erste	Konsensus	Komentář
14.00	POL	Bilance běžného účtu	-480mil EUR	-534mil EUR	může krátkodobě ovlivnit zlotý

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	12.2.2007		1D	1T	3M	Swaps	12.2.2007		1D	1T	3M
	bid	ask	8.II.07	4.II.07	10.X.06		bid	ask	8.II.07	4.II.07	10.X.06
O/N	2,40	2,50	0	0	4	1Y	2,80	2,86	-4	-8	-27
1W	2,42	2,52	0	1	0	2Y	3,00	3,06	-2	-9	-30
2W	2,42	2,52	0	0	0	3Y	3,16	3,22	-1	-7	-24
1M	2,44	2,54	0	0	0	4Y	3,29	3,35	-1	-8	-20
2M	2,46	2,56	1	0	-1	5Y	3,39	3,45	0	-8	-15
3M	2,49	2,59	0	-2	-4	6Y	3,49	3,55	-1	-5	-12
6M	2,58	2,68	0	-3	-12	7Y	3,57	3,63	-1	-5	0
9M	2,66	2,76	0	-6	-21	8Y	3,65	3,71	-2	-4	-8
12M	2,75	2,85	1	-7	-23	10Y	3,77	3,83	-3	-4	-4

FRA	12.2.2007		1D	1T	3M	Libor	USD	EUR	JPY	CHF	GBP
	bid	ask	8.II.07	4.II.07	10.X.06		O/N	1M	2M	3M	6M
1*4	2,59	2,64	-3	1	-9	Swap	USD	EUR	JPY	CHF	GBP
2*5	2,62	2,67	-5	-1	-12	2R	5,24	4,18	0,84	2,62	5,75
3*6	2,66	2,71	-3	-4	-17	3R	5,19	4,19	1,01	2,66	5,71
4*7	2,70	2,75	-6	-4	-24	4R	5,17	4,20	1,17	2,69	5,66
5*8	2,75	2,80	-3	-9	-27	5R	5,18	4,21	1,31	2,72	5,60
6*9	2,81	2,86	-1	-10	-32	7R	5,22	4,24	1,54	2,78	5,49
7*10	2,85	2,90	-7	-8	-34	10R	5,28	4,31	1,82	2,87	5,32
8*11	2,89	2,94	-5	-10	-36	Měny	12.2.07	1D	1T	1M	3M
9*12	2,93	2,98	-4	-13	-38	EURCZK	28,26	-0,05%	0,63%	1,58%	0,41%
1*7	2,66	2,72	-4	-4	-17	EURUSD	1,3015	0,08%	0,71%	0,76%	1,32%
2*8	2,74	2,79	-1	-3	-16						
3*9	2,80	2,85	4	-1	-19						
4*10	2,86	2,91	-1	-1	-21						
5*11	2,93	2,98	4	2	-22						
6*12	2,93	2,98	2	-6	-30						

Tržní data – středoevropské dluhopisy

výnos	ČR			Polsko				Maďarsko				Slovensko				
	1D	1T	3M	výnos	1D	1T	3M	výnos	1D	1T	3M	výnos	1D	1T	3M	
1	3,04	3	1	-38	4,51	1	1	-42	7,89	2	-11	-116	4,26	5	-45	-98
5	3,28	-2	-8	-44	4,94	1	0	-39	7,60	4	0	-98	4,30	2	-43	-79
10	3,79	0	-4	-10	5,21	1	0	-29	7,15	0	1	-88	4,38	-9	-26	-42
15	4,17	1	-1	4	5,33	1	0	-39	6,79	0	-2	-106	4,36	-18	-31	-29

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	21,7	1,30	34,6	254	3,90	2,6	5,4	3,8	4,5	8,1	4,2	3,8	4,8	4,1	4,2	6,8	5,2
1M	27,8	21,0	1,33	35,4	252	3,81	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	3,80	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	19,8	1,40	36,3	254	3,80	2,8	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	20,5	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

Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu zájmů, dle Vyhlášky o poctivé prezentaci investičních doporučení (114/2006 Sb.) jsou k dispozici na webových stránkách tvůrce tohoto dokumentu – odboru Ekonomických a strategických analýz České spořitelny www.csas.cz/analiza. Přímý odkaz na dokument s důležitými upozorněními je: www.csas.cz/analiza_upozorneni. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategiích, které jsou dostupné na výše uvedené webové adrese.