

Na co myslím 23. února 2007



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

Dnes čekáme:

CZK/EUR: 28,20-28,40
CZK/USD: 21,35-21,90
EUR/USD: 1,295-1,320

Dnes ráno:

FOREX (mid)

EUR/CZK 28,30
USD/CZK 21,55
GBP/CZK 42,17

CZK/SKK 1,215
EUR/SKK 34,36
EUR/HUF 252,3
EUR/PLN 3,874

EUR/USD 1,313
USD/JPY 121,5
EUR/JPY 159,4
EUR/CHF 1,627
EUR/GBP 0,671

3M IBOR

ČR 2,58%
USA 5,36%
EMU 3,84%

10R VÝNOS (bid)

ČR 3,75%
USA 4,74%
EMU 4,10%

Aktiové indexy

PX 1686
S&P500 1456,38
FTSEurofirst 1539,9

KOMODITY

CRB INDEX 373,9
ROPA 58,3
ZLATO 678,4

Zdroj: Reuters

ČR a region

- Máme novou **konsensuální prognózu na české sazby**: příští čtvrtek na jednání ČNB nikdo z 21 analytiků nečeká změnu sazeb. První hike se čeká v červenci. 85% oslovených si myslí, že sazby v prosinci 2007 budou na 3,0-3,25%. To je i náš názor – hike v 7/07 a 10/07. Předpokládáme urychlování poptávkové inflace, rozumně posilující kurz a růst sazeb ECB. Klíčové budou ceny potravin, lednové číslo zatím OK, protože to překvapení směrem dolů bylo o timingu, (deregulací a nepřímých daních), nikoliv o tom, že by inflace nepřišla.
- Další **poznámky k zasedání ČNB**: (i) únorové jednání se uskuteční 1. března, to sou věci a (ii) hlasovat bude jen 6 členů boardu (bez M. Singera).
- Slovenská cenbanka** jedná už v úterý a taky nikdo změnu sazeb nečeká. Do konce se změna nečeká ani do konce roku (64% analytiků, zbytek čeká 1 cut na 4,5%).
- Polská cenbanka** sedí dva dny (út-st: to víte, větší země) a pozor – ani zde se nic nečeká. Dvě třetiny analytiků si myslí, že na konci roku budou ale sazby o 25-75 bps výše (než aktuální 4%). Mária čeká prvý a poslední hike roku v Apríli.

Svět

- Včerejší čísla o **trhu práce v Americe** (žádosti o podporu v nezaměstnanosti) toho moc nového stran stavu US ekonomiky nepřinesla. Žádajících bylo sice méně, ale to se čekalo.
- Dnešní a včerejší ekonomický kalendář byl tak nudný, že se musím dokonce vyjádřit o tom, že **IMF** se vyjadřuje pozitivně o světovém růstu. Teda s tím, že prognózu růstu v eurozóně hodlá dokonce revidovat směrem nahoru. Takže vidíte, nic extra se neděje:-)

Zoom: Jak se vede našim investičním doporučením?

- Jak jsem avizoval včera, rád bych vám zase po měsíci vrátil k našim otevřeným (virtuálním) investičním doporučením. Od minula se situace mírně zlepšila na short USDEUR a hodně na long HUGB. Jinač zavináč. Popíšu postupně.
- # 1 (+1,8%): sázka na utahování negativního spreadu mezi CZ a EU 10Y dluhopisy performuje. Zatím ale díky oslabení CZK než rostoucím CZ výnosům.
- # 2 (+1,04%): pomalinku polehoučku USD oslabuje, i když data jsou spíše lepší než jsme čekali a představují riziko pro náš scénář 3 cutů
- # 3 (+2,7%): maďarským bondům se zatím moc nechce, tak alespoň profitujeme z toho, že CZK oslabuje v regionálním pohybu rychleji než HUF (nebývalé!)
- # 4 (10bps): poté, co NBS přestala odmítat repo tendry jsme se i zde dostali do (zatím mírného) plus

doporučení	cílené uzavření pozice	instrumenty	vstupní hodnota	dnešní hodnota	flat P/L jednotl. (%)	flat P/L vč. carry (%)
short CZ GB10Y,		CZGB 3,8 04/15	100,13	100,10	0,03	1,8
long GE GB10Y	01.07.06	DBR 3,75 01/17, EUR/CZK	98,04	97,30	1,76	
		USD 9M libor	1,3000	1,3119	0,9115	1,04
short USDEUR	31.9.07	EUR 9M libor				
long HU GB3Y,		HGB 6,25 04/09	96,86	96,68	-0,19	2,7
fin. PRIBOR 12M	09.01.08	HUF/CZK	10,90	11,21	2,84	
buy SK FRA 6x9		FRA 6x9	4,08	4,18	10 bp	10 bp
3M BRIBOR	09.07.07					

Klíčová data dne

Hodina	Země	Údaj	ČS/Erste	Konsensus	Komentář
9:00	HUN	Maloobchod		1,9%	Může ukázat na to, jak velmi se fiskální reformou domácnostem utáhnul opasek

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

23.2.2007						23.2.2007					
Pribor	bid	ask	1D	1T	3M	Swaps	bid	ask	1D	1T	3M
O/N	2,24	2,34	21.II.07	15.II.07	21.X.06	1Y	2,79	2,85	3	1	-32
1W	2,42	2,52	0	1	20	2Y	2,99	3,05	3	3	-34
2W	2,42	2,52	0	0	7	3Y	3,14	3,20	1	3	-28
1M	2,44	2,54	0	0	2	4Y	3,26	3,32	0	2	-23
2M	2,46	2,56	0	0	-1	5Y	3,36	3,42	0	1	-19
3M	2,48	2,58	0	0	-8	6Y	3,46	3,52	0	1	-15
6M	2,55	2,65	0	1	-15	7Y	3,54	3,60	-1	0	0
9M	2,62	2,72	0	0	-25	8Y	3,62	3,68	-1	-1	-10
12M	2,68	2,78	0	-1	-32	10Y	3,76	3,82	-1	-3	-5

23.2.2007						23.2.2007					
FRA	bid	ask	1D	1T	3M	Libor	USD	EUR	JPY	CHF	GBP
1*4	2,56	2,61	21.II.07	15.II.07	21.X.06	O/N	5,29	3,58	0,62	2,03	5,36
2*5	2,61	2,66	4	5	-18	1M	5,32	3,70	0,63	2,10	5,42
3*6	2,67	2,73	0	6	-21	2M	5,35	3,80	0,65	2,19	5,49
4*7	2,71	2,76	2	8	-28	3M	5,36	3,84	0,66	2,22	5,54
5*8	2,77	2,82	4	10	-30	6M	5,39	3,97	0,70	2,32	5,65
6*9	2,81	2,87	4	9	-37	1Y	5,37	4,12	0,78	2,49	5,78
7*10	2,85	2,90	4	10	-41	Swap	USD	EUR	JPY	CHF	GBP
8*11	2,88	2,93	5	8	-45	2R	5,21	4,20	0,96	2,63	5,68
9*12	2,94	3,00	5	10	-43	3R	5,14	4,20	1,11	2,68	5,65
1*7	2,67	2,72	0	8	-19	4R	5,12	4,21	1,24	2,72	5,60
2*8	2,67	2,72	-4	5	-28	5R	5,13	4,21	1,36	2,75	5,55
3*9	2,75	2,81	0	9	-29	7R	5,16	4,24	1,56	2,82	5,43
4*10	2,79	2,84	2	8	-32	10R	5,22	4,29	1,81	2,91	5,28
5*11	2,83	2,88	4	8	-37	Měny	23.2.07	1D	1T	1M	3M
6*12	2,87	2,92	-1	3	-45	EURCZK	28,30	0,09%	0,13%	0,72%	1,31%
						EURUSD	1,3125	0,01%	-0,11%	0,77%	1,40%

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	3,02	7	14	-37	4,59	8	14	-27	7,91	1	4	-66	4,29	-1	-41	-81
5	3,23	-6	-1	-47	4,99	5	13	-27	7,55	0	-1	-60	4,37	7	-38	-56
10	3,75	0	2	-8	5,24	4	10	-9	7,05	0	-5	-70	4,38	-7	-22	#####
15	4,14	-1	0	2	5,35	6	11	-21	6,69	1	-3	-91	4,50	-1	-22	-25

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	21,6	1,31	34,3	252	3,87	2,6	5,4	3,8	4,8	8,2	4,2	3,7	4,7	4,1	4,2	6,7	5,2
1M	27,8	21,0	1,32	35,3	251	3,82	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	20,7	1,34	35,8	256	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	1,39	37,0	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	20,3	1,32	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