

Na co myslím 26. února 2007



Mária Fehérová
+420 224 995 232
MFeherova@csas.cz

Dnes čekáme:

CZK/EUR: 28,20-28,40
CZK/USD: 21,35-21,80
EUR/USD: 1,300-1,320

Dnes ráno:

FOREX (mid)

EUR/CZK 28,35
USD/CZK 21,49
GBP/CZK 42,20

CZK/SKK 1,215
EUR/SKK 34,41
EUR/HUF 252,5
EUR/PLN 3,883

EUR/USD 1,318
USD/JPY 120,9
EUR/JPY 159,4
EUR/CHF 1,623
EUR/GBP 0,672

3M IBOR

ČR 2,59%
USA 5,36%
EMU 3,85%

10R VÝNOS (bid)

ČR 3,73%
USA 4,67%
EMU 4,05%

Akciové indexy

PX 1704,8
S&P500 1451,19
FTSEurofirst 1543,7

KOMODITY

CRB INDEX 376,0
ROPA 60,1
ZLATO 684,8

Zdroj: Reuters

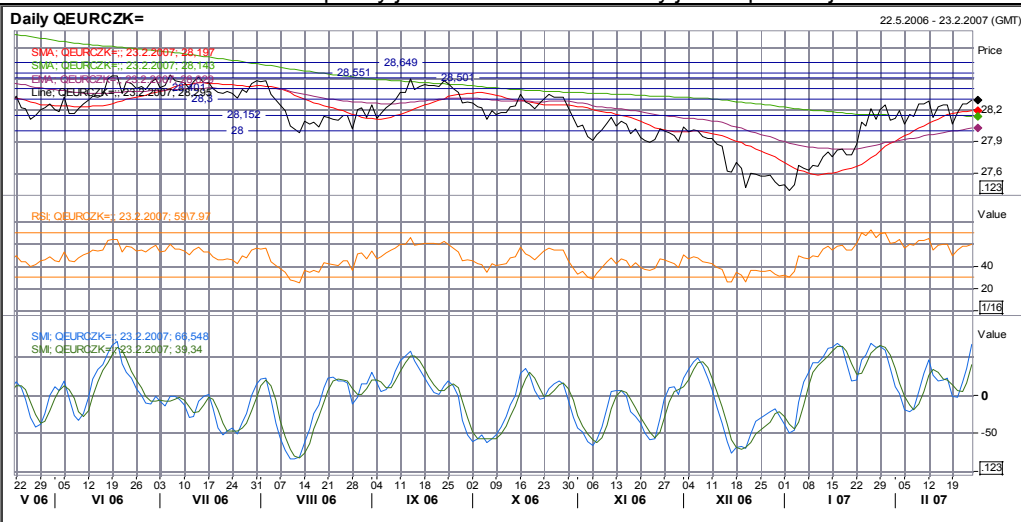
CR a region

- **Týden centrálních bank**, kromě toho bez významnějších dat nebo událostí. V **CZ** žádnou změnu v sazbách nečekáme. V horizontu na který se centrální banka dívá nevidíme výraznou změnu, navzdory vyšší lednové inflaci. Uvidíme, jaký bude komentář poté. Vzhledem k tomu, jak je trh momentálně holubičí, by případný vybalancovanější komentář mohl zrazit dluhopisy.
- **HUN** - loučí se guvernér Jari. Nemyslíme si, že by se sazby měnily (zůstanou na 8 %), uvidíme, jak kdo bude hlasovat a jaká bude nová inflační zpráva. Inlace sice bude tenhle rok vyšší kvůli opatření z přelomu roků (regulované ceny), ale co rozhoduje je jestli to bude mít nějaký vliv na inflační očekávání. Forint a pokles reálné kupní síly by měly zbrzdit jakékoliv případné poptávkové tlaky. **PL** také žádná změna. Inlace je stále hluboko pod cílem, což bude působit jako psychologická brzda pro některé členy bankovní rady. Na druhou stranu poptávková inflace postupně roste, klesá nezaměstnanost, dynamika mezd zůstává robustní. To bude důvodem pro hike v dubnu. Na tiskovce po zasedání si můžou centrální bankéři pomalu začít připravovat půdu. Příliš jestřábí tón by vytlačil krátký konec křivky dále nahoru. **SK** nečeká se žádná změna v sazbách. Lednová inflace byla vyšší (3.0%) než se čekalo, na druhou stranu je koruna o 2,5% silnější než na posledním zasedání. Proto by mně nepřekvapilo, kdyby počet členů bankovní rady hlasujících za cut vyrostl.

Svět

US: Tenhle týden více zajímavých ukazatelů. V úterý indikátory důvěry a leading indicators, které by mohly oslabit dolar, pokud by byly negativní (což je dost dobře možné). Ve středu druhý odhad HDP, to vypadá na hodně velkou korekci směrem dolů, z 3.5 na konsenzus analytiků 2.3. Pokud se ten úvod týdne vyvede takhle, tak to bude rána pro dolar, obzvlášť pokud by se k tomu přidali slabý Chicagský PMI (28.2.) a výrobní ISM (1.3.). Oba jsou na pomezí kolem 50ky, čili bez jasného konsenzu trhu ohledně vzrůstu či poklesu. Jo, a ještě PCE jádro, to je ale dosti úzce korelováno s již zveřejněným CPI, takže zde žádné drama.

- **EMU:** M3 za Eurozónu, což je zajímavé pro měnovou politiku, ale trhy spíše nereagují. 1.3. nás čeká ještě předběžný CPI za únor, což může naznačit, kam až se sazby vyšplhají, a evropská obdoba amerického ISM, PMI. Co se sazeb týče, i případně překvapivě nízký CPI ten hike na 3.75% v březnu neohrozí. Případný jestřábí komentář ECB by jenom přilil oleje do ohně.



Zoom: Pondělní technika na CZK

Koruna se drží v konsolidačním pásmu 28,00 až 28,30. Co se týká indikátorů situace se proti minulému týdnu prakticky nezměnila. Klesající trend u momentových indikátorů (MACD, ROC) pokračuje a je spíše výraznější. Vzhledem k návratu koruny na slabší úroveň v druhé polovině týdne je možné mluvit o divergenci mezi momentem a aktuální cenou, což by měl být poměrně silný příznak přesunu koruny na silnější úroveň. Klouzavé průměry se stabilizovali, podporují scénář pokračování konsolidace.

Klíčová data dne

Hodina	Země	Údaj	ČS/Erste	Konsensus	Komentář
14:00	HU	Zasedání centrální banky k sazbám	beze změn	beze změny	Jestřábí mohou hlasovat za hike, většina však za nezměněné sazby. Důležitá bude nová inflační zpráva.

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 Jáska, 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

26.2.2007						26.2.2007					
Pribor	bid	ask	1D	1T	3M	Swaps	bid	ask	1D	1T	3M
O/N	2,27	2,37	22.II.07	16.II.07	23.X.06	1Y	2,77	2,83	22.II.07	16.II.07	23.X.06
1W	2,42	2,52	0	1	10	2Y	2,97	3,03	-3	2	-39
2W	2,42	2,52	0	0	2	3Y	3,12	3,18	-3	2	-33
1M	2,44	2,54	0	0	2	4Y	3,24	3,30	-3	0	-28
2M	2,46	2,56	0	0	-1	5Y	3,34	3,40	-3	-1	-24
3M	2,49	2,59	1	1	-7	6Y	3,43	3,49	-4	-2	-21
6M	2,55	2,65	0	1	-15	7Y	3,52	3,58	-4	-2	0
9M	2,62	2,72	0	0	-25	8Y	3,60	3,66	-4	-2	-16
12M	2,69	2,79	1	0	-31	10Y	3,73	3,79	-4	-2	-11

26.2.2007						26.2.2007					
FRA	bid	ask	1D	1T	3M	Libor	USD	EUR	JPY	CHF	GBP
1*4	2,58	2,63	22.II.07	16.II.07	23.X.06	O/N	5,29	3,58	0,62	2,03	5,36
2*5	2,65	2,70	4	7	-17	1M	5,32	3,71	0,63	2,10	5,42
3*6	2,67	2,72	-1	5	-26	2M	5,35	3,81	0,65	2,19	5,49
4*7	2,72	2,77	1	9	-32	3M	5,36	3,85	0,66	2,22	5,54
5*8	2,76	2,81	-1	9	-37	6M	5,39	3,97	0,69	2,33	5,66
6*9	2,81	2,86	-1	8	-39	1Y	5,39	4,12	0,78	2,50	5,80
7*10	2,86	2,91	1	11	-44	Swap	USD	EUR	JPY	CHF	GBP
8*11	2,89	2,94	1	9	-48	2R	5,15	4,18	0,95	2,62	5,67
9*12	2,93	2,98	-2	9	-47	3R	5,07	4,18	1,10	2,67	5,62
1*7	2,64	2,70	-2	4	-24	4R	5,06	4,17	1,24	2,71	5,57
2*8	2,70	2,75	3	6	-29	5R	5,07	4,18	1,36	2,74	5,51
3*9	2,78	2,83	2	10	-31	7R	5,10	4,20	1,55	2,80	5,40
4*10	2,82	2,87	3	9	-30	10R	5,17	4,26	1,80	2,89	5,24
5*11	2,86	2,91	3	12	-41	Měny	26.2.07	1D	1T	1M	3M
6*12	2,90	2,95	3	10	-43	EURCZK	28,35	0,01%	0,92%	0,77%	1,10%
						EURUSD	1,3182	0,12%	0,22%	2,03%	0,70%

Tržní data – středoevropské dluhopisy

výnos	ČR			Polsko			Maďarsko			Slovensko						
	1D	1T	3M	výnos	1D	1T	3M	výnos	1D	1T	3M					
1	2,96	-6	4	-72	4,62	6	15	-17	7,90	-1	2	-78	4,29	-1	-41	-129
5	3,33	1	9	-34	5,02	7	14	-20	7,55	0	-2	-69	4,36	-1	-39	-66
10	3,73	-4	0	-16	5,25	3	7	-11	7,05	0	-5	-75	4,50	2	-15	-20
15	4,14	0	2	-1	5,36	3	7	-21	6,69	0	-6	-102	4,50	-4	-22	-26

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	21,5	1,32	34,4	252	3,88	2,6	5,4	3,8	4,8	8,3	4,2	3,7	4,7	4,0	4,3	6,7	5,2
1M	27,8	21,0	1,32	34,7	250	3,78	2,6	5,2	3,7	4,7	8,1	4,3	3,8	4,7	3,9	4,4	6,8	5,4
3M	27,7	20,7	1,34	35,0	255	3,77	2,6	4,8	3,7	4,7	7,9	4,4	3,9	4,6	4,0	4,3	6,5	5,3
6M	27,6	19,9	1,39	35,1	255	3,80	2,8	4,8	3,7	4,6	7,6	4,4	4,1	4,8	4,1	4,4	6,3	5,2
1R	26,9	20,3	1,33	34,0	249	3,73	3,3	4,6	3,6	4,3	6,6	4,7	4,3	4,9	4,1	4,3	5,9	4,8

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