



Na co myslím 6. března 2007

Ľuboš Mokráš

+420 224 995 456

lmokras@csas.cz

Dnes čekáme:

CZK/EUR: 28,10-28,30

CZK/USD: 21,40-21,70

EUR/USD: 1,305-1,1,316

CZ výnosy: mírný růst

Dnes ráno:

FOREX (mid)

EUR/CZK 28,14

USD/CZK 21,49

GBP/CZK 41,39

CZK/SKK 1,222

EUR/SKK 34,37

EUR/HUF 253,7

EUR/PLN 3,910

EUR/USD 1,311

USD/JPY 116,4

EUR/JPY 152,6

EUR/CHF 1,603

EUR/GBP 0,681

3M IBOR

ČR 2,57%

USA 5,33%

EMU 3,86%

10R VÝNOS (bid)

ČR 3,69%

USA 4,53%

EMU 3,93%

Akciové indexy

PX 1613

S&P500 1387,17

FTSEurofirst 1463,3

KOMODITY

CRB INDEX 375,8

ROPA 59,8

ZLATO 638,5

Zdroj: Reuters

ČR

- **Koruna zůstává odolná proti výkyvům dalších regionálních měn.** Uklidnění situace by mohlo paradoxně přinést tlak proti koruně, protože by mohly být znovu otevírány pozice využívající úrokový diferenciál mezi korunou a dalšími středoevropskými měnami.

Region

- **V Maďarsku dnes večer údaje o vývoji rozpočtu.** Jde sice o velmi důležitý údaj (kvůli maďarským problémům s vysokým deficitem), ale panující chaos patrně investory přinutí sledovat spíše vývoj na hlavních trzích. Pokud by trh přeci jenom reagoval bylo by to na horší než očekávané údaje a trpět by měl především forint.

Svět

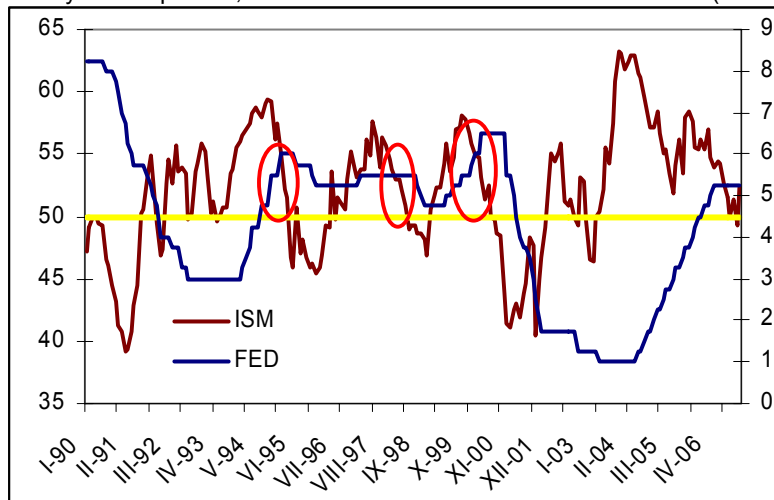
- **U kurzu jenu k dolaru a euru se projevuje mírná tendence k zotavování.** Mohlo by to znamenat, že se blíží konec obav z masivního uzavírání carry trades, což je aktuálně asi nejdůležitější zdroj pokračující slabosti akciových trhů a nervozity na finančních trzích obecně. Pokud by se jen stabilizoval, mělo by to znamenat první příznak přechodu k stabilnějšímu chování finančních trhů. Dalším významným příznakem by bylo zastavení poklesu akcií. Už včera se zdálo, že trh se začíná zklidňovat, v noci na dnešek rostly asijské burzy. Pokud tomu tak je, porostou výnosy dluhopisů příliš stlačené panikou (včerejší vývoj naznačuje, že je to značně pravděpodobné).

- **V Evropě se dozvíme údaje o vývoji maloobchodních tržeb a strukturu HDP.** Oboje má význam především pro euro, trh však na tato data obvyčejně nereaguje.

- **V USA probíhající prodeje domů a tovární zakázky.** Slabá čísla mohou přivítit obavy z horší výkonnosti americké ekonomiky, neměla by však mít podstatný vliv na obchodování.

Zoom: FED a ISM

Tento týden se v miniseriálu podíváme na vztah mezi sazbami Fedu a některými makroekonomickými údaji. Začneme jedním z uznávaných předstihových ukazatelů: výrobním indexem nákupních manažerů ISM. Z grafu je vidět, že souvislost mezi vývojem ISM a sazeb je výrazná. Je to logické: měnová politika reaguje na očekávaný vývoj ekonomického cyklu a ISM je „předskokanem“ tohoto cyklu. Zajímavým faktem je, že v devadesátých letech Fed třikrát po sobě začal snižovat sazby krátce po tom, co se ISM index dostal do fáze kontrakce (klesl pod 50). Tyto situace jsou vyznačeny červenými elipsami. ISM se v současnosti pohybuje mírně nad 50 po tom co pod tuto úroveň krátce klesl. Otázkou je, zda si výrobní index ISM udrží svoji důležitost pro měnovou politiku i při stále klesajícím podílu výrobního sektoru na HDP.



Klíčová data dne

Hodina	Země	Údaj	ČS/Erste	Konsensus	Komentář
11:00	EMU	HDP			Zajímavé jen z makrohlediska, trh reagovat nebude
9:00	SK	Reálný HDP 4Q 2006			Z hlediska sazeb bude zajímavý nárůst spotřeby
16:00	USA	Probíhající prodeje domů		0%	Zajímavé z hlediska stavu trhu s nemovitostmi
16:00	USA	Tovární zakázky		-1,9%	Po slabých objednávkách zboží dlouhodobé spotřeby bude též hodně slabé

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	6.3.2007		1D	1T	3M
	bid	ask	4.III.07	26.II.07	5.XI.06
O/N	2,40	2,50	0	4	1
1W	2,41	2,51	-1	-1	0
2W	2,42	2,52	0	0	1
1M	2,44	2,54	0	0	2
2M	2,45	2,55	-1	-1	-3
3M	2,47	2,57	0	-1	-10
6M	2,55	2,65	0	1	-16
9M	2,62	2,72	0	0	-24
12M	2,68	2,78	0	-1	-29

Swaps	6.3.2007		1D	1T	3M
	bid	ask	4.III.07	26.II.07	5.XI.06
1Y	2,73	2,79	-2	-12	-40
2Y	2,92	2,98	-1	-10	-43
3Y	3,07	3,13	-1	-10	-37
4Y	3,19	3,25	-1	-11	-33
5Y	3,29	3,35	-1	-12	-29
6Y	3,38	3,44	-1	-12	-25
7Y	3,47	3,53	0	-11	0
8Y	3,54	3,60	-1	-11	-19
10Y	3,69	3,75	-2	-8	-12

FRA	6.3.2007		1D	1T	3M
	bid	ask	4.III.07	26.II.07	5.XI.06
1*4	2,58	2,64	5	0	-15
2*5	2,62	2,68	6	0	-21
3*6	2,62	2,68	0	-6	-26
4*7	2,68	2,73	-3	-6	-28
5*8	2,71	2,77	-1	-7	-34
6*9	2,74	2,80	-1	-10	-39
7*10	2,78	2,84	-3	-9	-46
8*11	2,82	2,88	-3	-8	-48
9*12	2,86	2,92	-1	-7	-45
1*7	2,65	2,71	1	-1	-22
2*8	2,63	2,68	-6	-10	-35
3*9	2,72	2,78	3	-5	-32
4*10	2,74	2,80	-2	-7	-40
5*11	2,78	2,84	-2	-7	-44
6*12	2,81	2,87	-2	-8	-44

Libor	USD	EUR	JPY	CHF	GBP
O/N	5,30	3,58	0,61	1,98	5,34
1M	5,32	3,79	0,72	2,14	5,43
2M	5,33	3,84	0,72	2,19	5,48
3M	5,33	3,86	0,72	2,21	5,52
6M	5,26	3,92	0,73	2,30	5,61
1Y	5,12	4,00	0,79	2,42	5,70
Swap	USD	EUR	JPY	CHF	GBP
2R	4,97	4,05	0,91	2,54	5,57
3R	4,91	4,04	1,05	2,58	5,51
4R	4,91	4,05	1,19	2,63	5,45
5R	4,93	4,05	1,31	2,67	5,39
7R	4,99	4,09	1,51	2,75	5,27
10R	5,06	4,16	1,76	2,85	5,11
Měny	6.3.07	1D	1T	1M	3M
EURCZK	28,14	-0,17%	-0,96%	-0,14%	0,41%
EURUSD	1,3110	-0,63%	-0,99%	0,99%	-1,38%

Tržní data – středoevropské dluhopisy

výnos	ČR			Polsko			Maďarsko			Slovensko						
	1D	1T	3M	výnos	1D	1T	3M	výnos	1D	1T	3M					
1	2,93	0	-3	-63	4,54	8	-2	-4	7,90	0	2	-59	4,28	0	-41	-89
5	3,26	-2	-2	-44	4,96	4	-3	-3	7,61	1	7	-44	4,38	0	-39	-66
10	3,69	-3	-2	-24	5,23	4	1	5	7,11	1	7	-56	4,50	0	-20	-16
15	4,06	-2	-5	-9	5,36	5	2	0	6,73	1	5	-82	4,47	4	-30	-21

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	28,1	21,5	1,31	34,4	254	3,91	2,6	5,3	3,9	4,7	8,1	4,2	3,7	4,5	3,9	4,3	6,7	5,2
1M	27,8	20,8	1,34	34,7	257	3,90	2,6	5,2	3,7	4,7	8,2	4,3	3,8	4,7	3,9	4,5	7,1	5,3
3M	27,7	20,3	1,37	35,0	256	3,87	2,7	4,8	3,7	4,7	7,9	4,4	3,9	4,6	4,0	4,5	6,8	5,3
6M	27,5	19,6	1,40	34,9	255	3,83	2,9	4,8	3,7	4,6	7,6	4,4	4,1	4,8	4,1	4,6	6,4	5,1
1R	26,9	20,9	1,28	34,0	249	3,73	3,3	4,6	3,6	4,3	6,6	4,7	4,3	4,9	4,1	4,6	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	29.3.2007	0	-	+25 / IX-06	+25 / VII-07
USA	5,25	21.3.2007	0	0	+25 / VI-06	-25 / VI-07
Eurozóna	3,50	8.3.2007	25	25	+25 / X-06	+25 / III-07
Slovensko	4,75	27.3.2007	0	-	+25 / IX-06	-25 / IQ-08
Maďarsko	8,00	26.3.2007	0	-	+25 / X-06	-50 / 3Q-07
Polsko	4,00	28.3.2007	0	-	-25 / II-06	+25 / 2Q-07