



## Na co myslím 12. března 2007

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

**Dnes čekáme:**

CZK/EUR: 28,00-28,15  
CZK/USD: 21,40-21,60  
EUR/USD: 1,310-1,320  
CZ výnosy: stagnace

**Dnes ráno:**

**FOREX (mid)**

EUR/CZK	28,18
USD/CZK	21,50
GBP/CZK	41,58
CZK/SKK	1,208
EUR/SKK	34,04
EUR/HUF	249,0
EUR/PLN	3,870

EUR/USD	1,312
USD/JPY	118,3
EUR/JPY	155,2
EUR/CHF	1,619
EUR/GBP	0,678

**3M IBOR**

ČR	2,56%
USA	5,34%
EMU	3,89%

**10R VÝNOS (bid)**

ČR	3,76%
USA	4,59%
EMU	3,96%

**Akciové indexy**

PX	1674,7
S&P500	1402,85
FTSEurofirst	1489,5

**KOMODITY**

CRB INDEX	382,5
ROPA	59,9
ZLATO	654,0

Zdroj: Reuters

**Region**

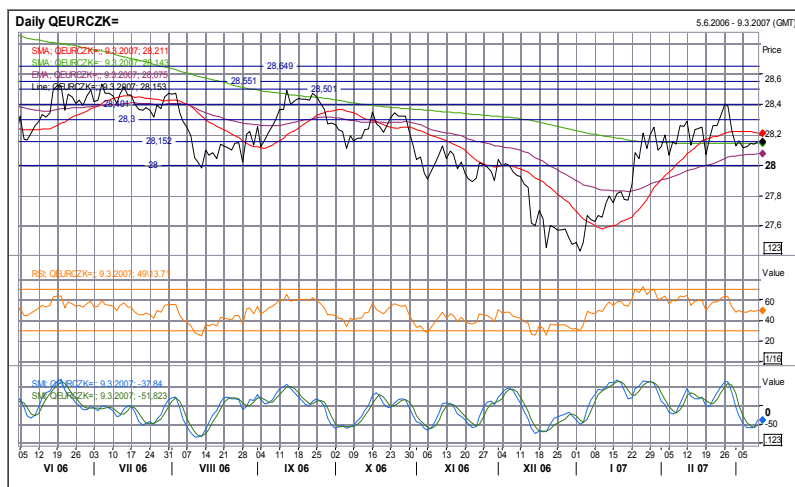
- Tenhle týden byl relativně klid. V **ČR** vylezla inflace za únor (0.2 %), takže to kuřivo tam již částečně je. Byl zveřejněn GDP za 4Q (5.8 % oproti očekávání 5.2%, nejvíce zklamaly čisté vývozy, které jsou již záporné) a průměrné reální mzdy za 4Q (4.6%). V **SK** HDP4Q na 9.6% (8.3% za celý rok), Slováci na Top místě regionu; růst vypadá být zdravý, nejvíce vzrostly vývozy (+22% y/y), čisté vývozy pak o 7.6%. Domácí spotřeba neindikuje výrazné inflační tlaky. Budoucí týden : CPI všude kam se podíváš.
- V **SK** se čeká 0.2% m/m, je to údaj důležitý pro měnovou politiku, to, jak vyšlo HDP, neznačí zatím žádné výrazné inflační tlaky. V **PL** 14.3. taky inflace, tam dojde k revizi dat za leden kvůli novému inflačnímu koši, a běžný účet (taky 14.3.).
- V **HUN** taky inflace, tam to bude tentokrát výrazné poskočení nahoru, většina toho zvýšení by měly být stále regulované ceny, proto bude zajímavé sledovat jádro, které by případně reflektovalo rostoucí inflační očekávání z domácí poptávky. Pokud by vyšly slabá čísla i u jádra, zvýšilo by to šance na další růst sazeb a forintu by to mohlo pomoci.
- Konečně, v **ČR** bude PPI za únor (čekáme +0.2%), to je ale bez výraznějšího vlivu na trhy i na CPI. Dále také průmyslová produkce za leden (+7.5%) a běžný účet za to samé období, kde čekáme přebytek 4 mld. CZK. V zásadě ale data s nevelkým vlivem na trh.

**Svět**

- **US**: V pondělí bylo relativně slabší ISM za nevýrobní sektor ( ten tvoří páteř americké ekonomiky, zhruba kolem 80 procent), pokles z lednového 59.0 na 54.3., což je nejslabší hodnota od 04/2003. Striktně vzaté je ISM stále v oblasti expanze, ale pokles je oproti lednu znatelný. Stejně tak vyšly špatně tovární zakázky (-5.6%), co se ale po nepříznivých objednávkách zboží dlouhodobé spotřeby před týdnem dalo čekat. V pátek **payrolls**, bylo to celkem v souladu s očekávaními, 97 tis.
- Budoucí týden : relativně málo klíčových dat, v pondělí důležitý údaj za maloobchod, naznačí sílu amerických spotřebitelů. **Údaj týdne CPI** v pátek (čeká se 0.2 % v jádru, Luboš čeká 0.24%) společně s PPI ve čtvrtek (čeká se +0.2%). Tato čísla budou ostře sledována, protože pokud se skutečně ukážou odhady jako pravdivé (nebo dokonce vyjdou čísla ještě méně příznivá), může to trh dost vyplašit, a to kvůli obavě, že by se mohl Fed ocitnout v překerní situaci, kdy nebude moci sazby snižovat kvůli hrozící inflaci, ale zároveň kdy by měl sazby snižovat kvůli ochabujícímu růstu.
- **EU**: Minulý týden **se zvedaly sazby v ECB**, přesně podle očekávání, +25 bps na 3.75. Tiskovka poté byla sice zajímavá, nicméně Trichet byl tajuplný, a až se novináři snažili co jim síly stačili, nedostali z něj kdy se bude zvyšovat na 4 %. Vypadá to tak, že ECB si nechává otevřená vrátka pro případný hike i když nevyklučuje, že již směrem nahoru neudělá nic. Prostě – těžko říct. Nicméně trh má na 3x6 ještě jeden hike. Co se týče budoucího týdne, za zmínku stojí snad jenom CPI za EMÚ, což je údaj důležité zejména pro měnovou politiku.

**Zoom:**

Koruna stagnuje v pásmu 28,00-28,30, oscilátory jsou také neutrální. MACD a ROC60 pokračují v poklesu, indikují tedy možnost tlaku na posílení koruny. ROC20 ovšem přešel ze stagnace růstu, což krátkodobě podstatně snižuje šance ne testování hladiny odporu 28,00. V týdenním horizontu by se měla koruna držet mezi 28,00 a 28,30, pravděpodobně je mírné oslabení, ale nejspíše bez testování 28,30



**Klíčová data dne**

Hodina	Země	Údaj	ČS/Erste	Konsensus	Komentář
10:00	ITA	průmyslová produkce		0%	zajímavé z hlediska výkonnosti ekonomiky EMU, trhy budou ignorovat

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. 578  
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

		12.3.2007		1D	1T	3M			12.3.2007		1D	1T	3M
Pribor	bid	ask	10.III.07	4.III.07	11.XI.06	Swaps	bid	ask	10.III.07	4.III.07	11.XI.06		
O/N	2,41	2,51	0	1	10	1Y	2,76	2,82	0	-5	-23		
1W	2,41	2,51	0	-1	0	2Y	2,94	3,00	-2	-5	-27		
2W	2,42	2,52	0	0	0	3Y	3,10	3,16	-2	-5	-23		
1M	2,43	2,53	0	-1	1	4Y	3,22	3,28	-2	-4	-18		
2M	2,44	2,54	0	-2	-2	5Y	3,33	3,39	-2	-3	-14		
3M	2,46	2,56	0	-1	-9	6Y	3,43	3,49	-2	-3	-11		
6M	2,54	2,64	0	-1	-13	7Y	3,51	3,57	-1	-2	0		
9M	2,60	2,70	0	-2	-20	8Y	3,59	3,65	0	-2	-6		
12M	2,67	2,77	0	-1	-24	10Y	3,71	3,77	-2	-6	-3		

		12.3.2007		1D	1T	3M
FRA	bid	ask	10.III.07	4.III.07	11.XI.06	
1*4	2,58	2,63	2	4	-12	
2*5	2,62	2,67	0	5	-13	
3*6	2,66	2,71	-1	3	-15	
4*7	2,70	2,75	-2	-1	-16	
5*8	2,74	2,79	-2	1	-23	
6*9	2,79	2,84	0	3	-26	
7*10	2,82	2,87	-1	0	-26	
8*11	2,85	2,90	-1	-1	-29	
9*12	2,88	2,93	1	0	-30	
1*7	2,66	2,72	5	2	-14	
2*8	2,70	2,75	0	1	-18	
3*9	2,75	2,80	1	5	-19	
4*10	2,79	2,84	1	2	-23	
5*11	2,83	2,88	1	2	-28	
6*12	2,86	2,91	1	2	-27	

Libor	USD	EUR	JPY	CHF	GBP
O/N	5,30	3,54	0,61	2,02	5,36
1M	5,32	3,85	0,70	2,17	5,42
2M	5,33	3,86	0,70	2,20	5,48
3M	5,34	3,89	0,70	2,23	5,52
6M	5,30	3,99	0,72	2,33	5,63
1Y	5,17	4,09	0,78	2,47	5,72
Swap	USD	EUR	JPY	CHF	GBP
2R	5,04	4,13	0,92	2,57	5,59
3R	4,97	4,12	1,05	2,61	5,54
4R	4,96	4,11	1,18	2,65	5,49
5R	4,98	4,11	1,30	2,70	5,44
7R	5,02	4,13	1,50	2,76	5,33
10R	5,09	4,19	1,75	2,87	5,18
Měny	12.3.07	1D	1T	1M	3M
EURCZK	28,18	0,04%	0,16%	-0,44%	1,03%
EURUSD	1,3114	0,01%	0,16%	1,15%	-1,26%

## 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	2,97	-1	4	-54	4,56	6	9	-2	7,72	0	-18	-77	4,28	0	-41	-90
5	3,31	2	4	-21	4,91	0	-2	-9	7,44	0	-16	-61	4,40	0	-39	-65
10	3,76	0	3	-4	5,21	3	2	2	6,99	0	-11	-68	4,40	0	-30	#####
15	4,11	0	4	3	5,32	4	2	-3	6,62	0	-10	-93	4,45	0	-18	-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	28,2	21,5	1,31	34,0	249	3,87	2,6	5,3	3,9	4,7	8,0	4,2	3,7	4,6	4,0	4,2	6,6	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	1,36	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	1,29	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 / 1Q-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