



Na co myslím 13. března 2007

Martin Lobotka
+420 224 995 192
mlobotka@csas.cz

Dnes čekáme:
CZK/EUR: 28,10-28,30
CZK/USD: 21,40-21,60
EUR/USD: 1,310-1,320
CZ výnosy: stagnace

Dnes ráno:
FOREX (mid)

| | |
|---------|-------|
| EUR/CZK | 28,21 |
| USD/CZK | 21,43 |
| GBP/CZK | 41,33 |
| CZK/SKK | 1,208 |
| EUR/SKK | 34,07 |
| EUR/HUF | 249,1 |
| EUR/PLN | 3,878 |

| | |
|---------|-------|
| EUR/USD | 1,318 |
| USD/JPY | 117,4 |
| EUR/JPY | 154,7 |
| EUR/CHF | 1,614 |
| EUR/GBP | 0,683 |

3M IBOR

| | |
|-----|-------|
| ČR | 2,56% |
| USA | 5,36% |
| EMU | 3,89% |

10R VÝNOS (bid)

| | |
|-----|-------|
| ČR | 3,74% |
| USA | 4,55% |
| EMU | 3,93% |

Akciové indexy

| | |
|--------------|--------|
| PX | 1662,6 |
| S&P500 | 1406,6 |
| FTSEurofirst | 1482,0 |

KOMODITY

| | |
|-----------|-------|
| CRB INDEX | 381,6 |
| ROPA | 60,2 |
| ZLATO | 649,5 |

Zdroj: Reuters

ČR+Region

- V ČR se blysla vláda a už ví, kdy chce EURO. Tvrdí, že prý 2012 (i když to explicitně program neuvádí) a že to zmáknou. Já bych samozřejmě byl nadšený, kdyby se jí to povedlo (šly by dolů výdaje rozpočtu a tedy snad i daně), ale za stávající situace jsem spíše pesimista. Když si vezmeme, že máme 2007 a Parlament rozpolcený, tak jsou to pro mně zatím spíš zbožná přání.
- Ozval se centrbankář z ČR a centrbankář ze SR. Hampl, že sazby budou stabilní a to nějaký ten den, dva (můj názor : další, kdo k stávající situaci promluví, bude Singer) a že se neví, kdy se s nimi zakýve. Ševčovič (SR) že růst je OK, žádné inflační rizika nevidí a že sazby taky budou nějaký čas v klidu. Snižovat se budou patrně až když bude jasno, co s inflací, Maastrichem a tak. Takže dolů když tak ve druhé polovině roku.

Svět

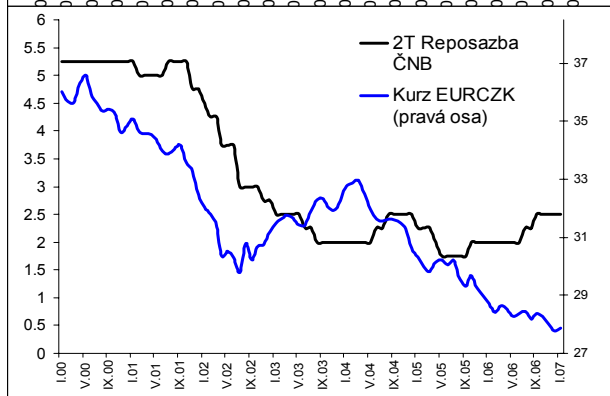
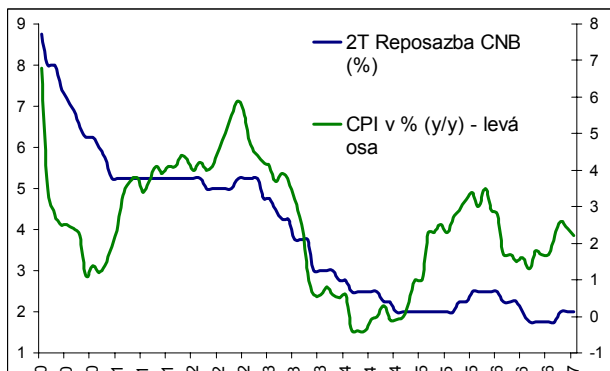
- Byl klid. Snad jenom v US se něco stalo - oznámil jeden z největších poskytovatelů rizikových (subprime) hypoték New Financial Corp., že s nimi už nikdo z WallStreetu nechce nic mít a že už jim nepůjčí ani feník. Akcím společnosti to moc nepomohlo, co si budeme nalhávat. Tento vývoj jenom potvrzuje, že část financování, které hnalo byl trh s nemovitostmi kupředu v minulých letech, nebyla celkem košer a že asi máme před sebou den zúčtování.

Zoom: Sazby I

Luboš tady minulý týden psal o Fedu a o sazbách, tak já v tom budu pokračovat. Jenom o ČR.

Já se nyní podívám na sazby ČNB, to s čím jsou korelovány (pozor, ne nevyhnutně na to, co jejich pohyby způsobuje !) a to, jestli by toho všeho eventuálně nešlo využít k předvídaní dalších kroků Veliké sedmičky. Začnu zlehka, ale pak přijde můj oblíbený Logit model (tentokrát ve verzi Multinomální).

2 obrázky naše vyprávění započnou a budou doufám motivací, abyste to tady vydrželi až do konce. Obrázek nahoře znázorňuje sazby vs. CPI a ten druhý sazby vs. FX EUR/CZK. Konečně tedy rozumím tomu zlatému pravidlu, co tady razí David a i tomu, proč se mu zdá, že ČNB někdy jede způsobem kam kurz, tam sazby (ČNB promíne troufalost mou). I když posledních pár měsíců se zdá se nenechávají kurzem příliš vycukat. A také se mi zdá, že reposazba dost "sleduje" aktuální CPI, což mně osobně trochu při cílování inflace na 12-18 měsíců dopředu překvapuje. Takovýto korelací bychom patrně našli více, protože CB samozřejmě – přinejmenším psychologicky - reaguje na data o stávajícím vývoji ekonomiky. To, jak toho využít a podívat se Sedmičce na prsty, si ukážeme zítra...



Klíčová data dne

| Hodina | Země | Údaj | ČS/Erste | Konsens | Komentář |
|--------|------|-------------------------------|-------------|-------------|---|
| 8:00 | SK | CPI inflace celková / jádrová | 2,7% / 2,4% | 2,7% / 2,5% | Důležité pro měnovou politiku ZEW se po propadu asi bude dále vylepšovat, moc sledovaný po určité ztrátě kredibility asi nebude |
| 10:00 | GER | ZEW | | 68.00 | |
| 13:30 | USA | Maloobchodní tržby | | 0.3% | velmi důležité, trh bude citlivý na slabé číslo V srovnání s lednem se čeká se nárůst o více než procento, struktura bude důležitá z hlediska měnové politiky, vyšší číslo by podpořilo forint (kvůli nadějším na další hiky) |
| 9:00 | HU | CPI inflace | 9,0% | 8.8% | |
| 9:00 | CZ | Průmyslová výroba 01/07 (y/y) | 7.50% | 6.00% | |

Kontakty: t: 224 995 + linka

** Úsek Treasury - Fedtil
* 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

| | | 13.3.2007 | | | 1D | 1T | 3M | | | 13.3.2007 | | | 1D | 1T | 3M |
|--------|------|-----------|-----------|----------|----------|----|----|-------|------|-----------|-----------|----------|----------|----|----|
| Pribor | bid | ask | 11.III.07 | 5.III.07 | 12.XI.06 | | | Swaps | bid | ask | 11.III.07 | 5.III.07 | 12.XI.06 | | |
| O/N | 2,40 | 2,50 | -1 | 0 | 9 | | | 1Y | 2,79 | 2,85 | 3 | -1 | -20 | | |
| 1W | 2,41 | 2,51 | 0 | 0 | 0 | | | 2Y | 2,99 | 3,05 | 3 | 0 | -22 | | |
| 2W | 2,42 | 2,52 | 0 | 0 | 0 | | | 3Y | 3,14 | 3,20 | 3 | 0 | -18 | | |
| 1M | 2,44 | 2,54 | 1 | 0 | 2 | | | 4Y | 3,27 | 3,33 | 3 | 1 | -13 | | |
| 2M | 2,45 | 2,55 | 1 | 0 | -1 | | | 5Y | 3,38 | 3,44 | 3 | 2 | -9 | | |
| 3M | 2,46 | 2,56 | 0 | -1 | -9 | | | 6Y | 3,47 | 3,53 | 3 | 2 | -6 | | |
| 6M | 2,55 | 2,65 | 1 | 0 | -12 | | | 7Y | 3,55 | 3,61 | 3 | 1 | 0 | | |
| 9M | 2,61 | 2,71 | 1 | -1 | -19 | | | 8Y | 3,62 | 3,68 | 3 | 1 | -3 | | |
| 12M | 2,68 | 2,78 | 1 | 0 | -23 | | | 10Y | 3,76 | 3,82 | 3 | 0 | 2 | | |

| | | 13.3.2007 | | | 1D | 1T | 3M |
|------|------|-----------|-----------|----------|----------|----|----|
| FRA | bid | ask | 11.III.07 | 5.III.07 | 12.XI.06 | | |
| 1*4 | 2,58 | 2,63 | 2 | -1 | -12 | | |
| 2*5 | 2,63 | 2,69 | 2 | 1 | -11 | | |
| 3*6 | 2,68 | 2,74 | 2 | 6 | -12 | | |
| 4*7 | 2,73 | 2,79 | 2 | 6 | -12 | | |
| 5*8 | 2,75 | 2,82 | 1 | 5 | -20 | | |
| 6*9 | 2,78 | 2,84 | 0 | 4 | -26 | | |
| 7*10 | 2,81 | 2,86 | -2 | 2 | -27 | | |
| 8*11 | 2,87 | 2,93 | 2 | 5 | -26 | | |
| 9*12 | 2,92 | 2,98 | 6 | 6 | -25 | | |
| 1*7 | 2,66 | 2,72 | 5 | 1 | -14 | | |
| 2*8 | 2,62 | 2,67 | -8 | -1 | -26 | | |
| 3*9 | 2,75 | 2,80 | 1 | 2 | -19 | | |
| 4*10 | 2,78 | 2,85 | 2 | 5 | -22 | | |
| 5*11 | 2,82 | 2,88 | 1 | 4 | -28 | | |
| 6*12 | 2,86 | 2,92 | 2 | 5 | -26 | | |

| Libor | USD | EUR | JPY | CHF | GBP |
|--------|---------|--------|-------|-------|--------|
| O/N | 5,30 | 3,53 | 0,62 | 2,08 | 5,36 |
| 1M | 5,32 | 3,86 | 0,70 | 2,18 | 5,42 |
| 2M | 5,34 | 3,87 | 0,70 | 2,22 | 5,48 |
| 3M | 5,36 | 3,89 | 0,70 | 2,24 | 5,53 |
| 6M | 5,34 | 4,00 | 0,72 | 2,35 | 5,64 |
| 1Y | 5,27 | 4,12 | 0,78 | 2,50 | 5,74 |
| Swap | USD | EUR | JPY | CHF | GBP |
| 2R | 4,99 | 4,12 | 0,91 | 2,59 | 5,58 |
| 3R | 4,92 | 4,09 | 1,04 | 2,63 | 5,53 |
| 4R | 4,92 | 4,08 | 1,17 | 2,66 | 5,47 |
| 5R | 4,94 | 4,08 | 1,29 | 2,69 | 5,42 |
| 7R | 4,99 | 4,10 | 1,48 | 2,76 | 5,32 |
| 10R | 5,06 | 4,16 | 1,74 | 2,87 | 5,17 |
| Měny | 13.3.07 | 1D | 1T | 1M | 3M |
| EURCZK | 28,21 | -0,02% | 0,27% | 0,24% | 1,22% |
| EURUSD | 1,3173 | -0,11% | 0,36% | 1,04% | -0,33% |

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 | 3,04 | 6 | 11 | -47 | 4,55 | 5 | 6 | -3 | 7,69 | -3 | -21 | -80 | 4,15 | -13 | -53 | -102 |
| 5 | 3,30 | 0 | 5 | -22 | 4,92 | 1 | -2 | -8 | 7,45 | 1 | -16 | -60 | 4,40 | 0 | -38 | -64 |
| 10 | 3,74 | -1 | 3 | -5 | 5,21 | 3 | 0 | 2 | 7,00 | 1 | -11 | -67 | 4,39 | -1 | -33 | -29 |
| 15 | 4,12 | 0 | 5 | 3 | 5,31 | 3 | -2 | -5 | 6,61 | -1 | -12 | -94 | 4,40 | -5 | -22 | -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 | 21,4 | 1,32 | 34,1 | 249 | 3,88 | 2,6 | 5,4 | 3,9 | 4,7 | 8,1 | 4,2 | 3,7 | 4,5 | 3,9 | 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 | 20,8 | 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 |