



Na co myslím 16. března 2007

David Navrátil

+420 224 995 439

dnavratil@csas.cz

Dnes čekáme:

CZK/EUR: 27,95-28,15

CZK/USD: 20,70-21,30

EUR/USD: 1,320-1,350

Včerejší závěr:

FOREX (mid)

EUR/CZK 28,06

USD/CZK 21,09

GBP/CZK 40,94

CZK/SKK 1,210

EUR/SKK 33,97

EUR/HUF 249,8

EUR/PLN 3,900

EUR/USD 1,330

USD/JPY 116,8

EUR/JPY 155,3

EUR/CHF 1,608

EUR/GBP 0,685

3M IBOR

ČR 2,57%

USA 5,35%

EMU 3,90%

10R VÝNOS (bid)

ČR 3,78%

USA 4,53%

EMU 3,90%

Akciové indexy

PX 1635,8

S&P500 1392,28

FTSEurofirst 1455,9

KOMODITY

CRB INDEX 380,3

ROPA 60,9

ZLATO 650,3

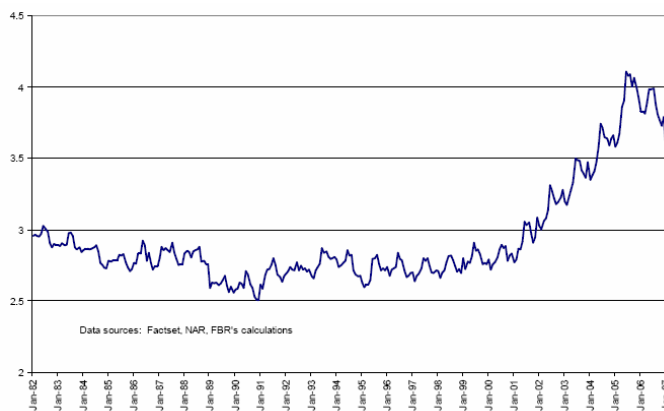
Zdroj: Reuters

Tak jako globálně

- Dneska **US CPI**, údaj týdne. Trh čeká atom, čili jádro 0.2% m/m, stejně jako Ľuboš. Včera PPI překvapilo nahoru, trh se však nenechal vycukat. Nicméně CPI je jiné kafe a pokud bude vyšší, než trh očekává, tak očekávám, že z trhu ubude holubičího peří a výnosy budou korigovat nahoru. Případná korekce by se koncentrovala na krátký konec, dlouhý bez reakce díky kombinaci vyšší inflace a obav z horšího růstu, čili stagflace.
- Pelmeš: v **Maďarsku** prázdniny; **CZKačka** testuje 28, připomínám, že na konci čekám 27.2 a jsme long CZK/EUR; **Luděk Niedermayer** vidí proinflační rizika díky koruně; Sekačka čili **SKKačka** posílila pod 34 a čím dál tím více se objevují úvahy o změně centrální parity.

Slídil: US trh nemovitostí – jak velkou zátěží pro rodinu je mít vlastní bydlení?

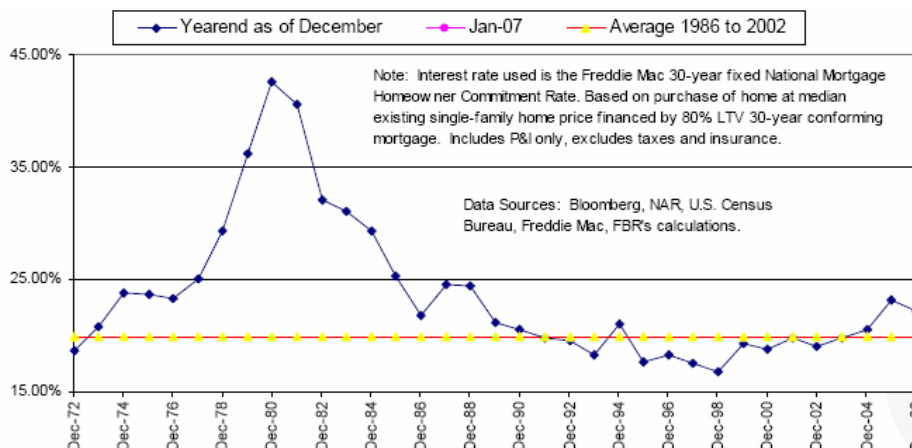
- Uvažoval jsem, co napsat do zoomů, nejen dnes, ale i příští týden... a raději zakládám novou rubriku Slídila (pokud máte lepší název, sem s ním). O co jde? Přiznejme si to, prostě nevymyslíme vše a kolem chodí chytré, bystré, provokativní, populární nebo i zavádějící... prostě myšlenky. A bylo by škoda je nepředat jen bo nejsou naše.



- Dneska dva grafy by Steven East z Friedman Billings Ramsey. První ukazuje podíl mezi mediánovou cenou domu a příjmem domácností. Jde o klasiku: růst cen nemov v novém century neodpovídá růstu příjmů domácností... takže dostupnost bydlení se snižuje, neboli roste zátěž pro rodinné rozpočty. Skutečně roste tak fest?

- Tato úvaha nebere v úvahu fakt, že sazby jsou úplně někde jinde než v minulosti. Takže jsme u obrázku #2: ten sleduje, kolik procent z měsíčního příjmu rodiny zabere splátka na hypotéku (výše hypiny odvozena od ceny baráku*80%, 30Y). Obrázek mění úvahu v méně černé odstíny, podíl je i na výdajích se pohybuje zhruba na 23%, blízko průměru 20% => nárůst podílu rodinných výdajů na splátku nemovitostí není vůbec tak dramatický, jak ukazuje klasický obrázek.

- Přidávám vlastní závěr: jo, aktuální obrázek není tak černý. Ale kdyby sazby rostly, tak... čili se zvýšila citlivost ekonomiky na úrokové sazby.



Klíčová data dne

Hodina	Země	Údaj	ČS/Erste	Konsensus	Komentář
13:30	USA	CPI	core 0,2%	0,3/0,2%	klíčový údaj týdne, vyšší jádro by vyplašilo trh
14:15	USA	Průmyslová produkce		0.30%	Bude zastíněno CPI, pokud CPI normální mohl by trh reagovat na slabý údaj
15:00	USA	Michiganský index		89.50	Trh by reagoval na slabost

Kontakty: t: 224 995 + linka

Finanční trhy	Petr Witowski	I. 800	Prodej - dluhopisy	Onřej Čech	I. 577
Obchody Treasury	Robert Novotný	I. 148	Obchodování - dluhopisy	Radek Prokop	I. 570
Obchody na kap. trzích	Libor Vošický	I. 592	instit.správa aktiv a struk.produkty	Jan Došek	I. 450
Prodej - akcie	Pavel Křivonozka	I. 565	Proprietary trading	Robert Novotný	I. 148
	Michal Března	I. 523			

Tržní data – sazby a měny

Přibor	16.3.2007		1D	1T	3M
	bid	ask	14.III.07	8.III.07	15.XI.06
O/N	2,39	2,49	-2	-1	18
1W	2,42	2,52	0	1	2
2W	2,42	2,52	0	0	1
1M	2,44	2,54	0	1	2
2M	2,45	2,55	0	0	-1
3M	2,47	2,57	0	0	-7
6M	2,56	2,66	0	2	-12
9M	2,65	2,75	1	4	-15
12M	2,72	2,82	0	4	-19

Swaps	16.3.2007		1D	1T	3M
	bid	ask	14.III.07	8.III.07	15.XI.06
1Y	2,81	2,87	1	-3	-20
2Y	2,99	3,05	1	-1	-19
3Y	3,15	3,21	1	0	-16
4Y	3,28	3,34	1	1	-10
5Y	3,38	3,44	1	0	-7
6Y	3,47	3,53	1	-1	-7
7Y	3,54	3,60	1	-2	0
8Y	3,61	3,67	1	-2	-2
10Y	3,74	3,80	0	-2	2

FRA	16.3.2007		1D	1T	3M
	bid	ask	14.III.07	8.III.07	15.XI.06
1*4	2,54	2,60	-4	-3	-11
2*5	2,65	2,70	5	3	-9
3*6	2,73	2,76	-1	7	-9
4*7	2,73	2,78	-4	4	-14
5*8	2,82	2,88	1	11	-14
6*9	2,86	2,92	0	12	-17
7*10	2,87	2,92	-2	8	-23
8*11	2,92	2,98	1	10	-21
9*12	2,97	3,03	0	12	-19
1*7	2,69	2,75	1	6	-9
2*8	2,75	2,80	1	7	-13
3*9	2,80	2,86	0	11	-13
4*10	2,84	2,91	1	10	-15
5*11	2,89	2,95	1	11	-17
6*12	2,93	2,99	0	12	-19

Libor	USD	EUR	JPY	CHF	GBP
O/N	5,36	3,83	0,65	2,22	5,36
1M	5,32	3,86	0,73	2,24	5,42
2M	5,34	3,87	0,72	2,26	5,48
3M	5,35	3,90	0,72	2,28	5,53
6M	5,31	4,00	0,73	2,37	5,62
1Y	5,19	4,12	0,79	2,49	5,70
Swap	USD	EUR	JPY	CHF	GBP
2R	4,95	4,12	0,90	2,58	5,55
3R	4,88	4,09	1,02	2,60	5,49
4R	4,87	4,07	1,14	2,62	5,43
5R	4,89	4,07	1,25	2,65	5,38
7R	4,95	4,09	1,45	2,72	5,30
10R	5,04	4,15	1,71	2,82	5,15
Měny	16.3.07	1D	1T	1M	3M
EURCZK	28,06	-0,02%	-0,38%	-0,72%	1,57%
EURUSD	1,3300	0,47%	1,41%	1,21%	1,65%

Tržní data – středoevropské dluhopisy

výnos	ČR			Polsko			Maďarsko			Slovensko						
	1D	1T	3M	výnos	1D	1T	3M	výnos	1D	1T	3M					
1	2,97	-1	0	-47	4,58	14	9	5	7,73	0	-5	-69	4,27	0	-41	-40
5	3,34	2	6	-26	5,02	4	11	0	7,48	0	-2	-35	4,41	0	-39	-40
10	3,78	2	5	-3	5,22	2	1	0	7,00	0	-2	-41	4,40	0	-20	-20
15	4,14	1	5	3	5,33	3	4	0	6,65	0	0	-69	4,45	0	-20	-20

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	21,1	1,33	33,9	250	3,90	2,6	5,4	3,9	4,5	8,1	4,2	3,7	4,5	3,9	4,2	6,7	5,2
1M	27,8	20,8	1,33	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	20,4	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	3,75	12.4.2007	0	-	+25 / III-07	-25 / I-08
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

Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu zájmů, dle Vyhlášky o poctivé prezentaci investičních doporučení (114/2006 Sb.) jsou k dispozici na webových stránkách tvůrce tohoto dokumentu – odboru Ekonomických a strategických analýz České spořitelny www.csas.cz/analiza. Přímý odkaz na dokument s důležitými upozorněními je: www.csas.cz/analiza_upozorneni. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategiích, které jsou dostupné na výše uvedené webové adrese.