

Na co myslím 26. března 2007



**Mária Fehérová**  
+420 224 995 232  
[MFeheroova@csas.cz](mailto:MFeheroova@csas.cz)

**Dnes čekáme:**

CZK/EUR: 27,85-28,10  
CZK/USD: 20,75-21,35  
EUR/USD: 1,315-1,340

**Dnes ráno:**

**FOREX (mid)**

EUR/CZK 27,96  
USD/CZK 21,07  
GBP/CZK 41,25

CZK/SKK 1,201  
EUR/SKK 33,56  
EUR/HUF 246,6  
EUR/PLN 3,868

EUR/USD 1,327  
USD/JPY 118,0  
EUR/JPY 156,5  
EUR/CHF 1,618  
EUR/GBP 0,677

**3M IBOR**

ČR 2,56%  
USA 5,35%  
EMU 3,91%

**10R VÝNOS (bid)**

ČR 3,78%  
USA 4,61%  
EMU 4,00%

**Akciové indexy**

PX 1708,9  
S&P500 1436,11  
FTSEurofirst 1523,8

**KOMODITY**

CRB INDEX 388,3  
ROPA 63,5  
ZLATO 658,0

Zdroj: Reuters

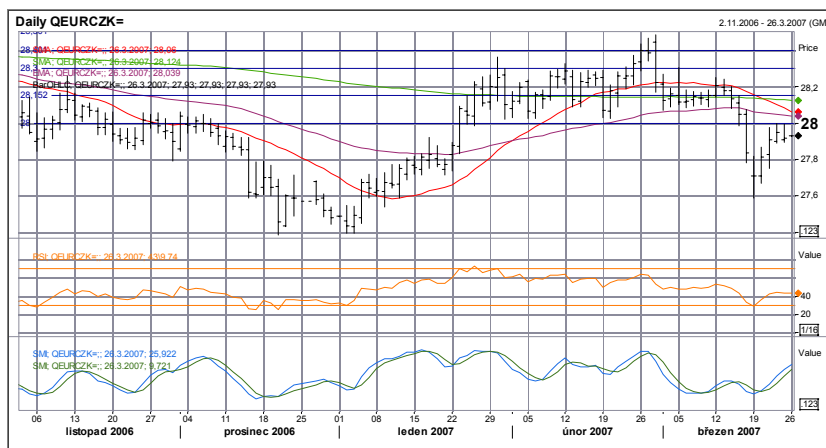
**ČR a region**

- Týden centrálních bank.** V CZ panuje jednoznačná shoda, co se týče výsledků – bez změny. Singer se nechal slyšet, že bude nějakou dobu klid a že možná sazby i dolu předtím než nahoru. My nicméně už pohyb dolů nečekáme, naopak, +25 bps. v 07/07 a do konce roku pak ještě jednou na 3.00. O rok pak předpovídáme sazby na 3.25%. V HU se o sazbách bude rozhodovat dnes, většina trhu nečeká žádný pohyb, podobně jako my. Zajímavé bude zejména hodnocení inflačních rizik v prohlášení po zasedání: kurz totiž představuje protiinflační riziko, mzdy v soukromém sektoru naopak opět rostli více než se čekalo a mohou odrážet zvyšující se inflační očekávání. V PL také nedotčené sazby. Tiskovka může být více jestřábi než minule, protože podle centrální banky analytici minule mylně interpretovaly prohlášení jako měkkčí. To by mohlo zvednout krátký konec křivky. Nejzajímavější situace v SK, trh je rozdělený (analytici: 3x bez změny, 4x se čeká cut o 25 bps, 3x dokonce o 50bps.). Kvůli koruně očekávám snížení sazeb i já, ale spíše 2 cuty po 25 bps. než jeden 50bps cut, a to zejména ze psychologických a komunikačních důvodů.

**Svět**

- EMU:** Po mdlém týdnu nás čeká tenhle týden M3, zajímavé z hlediska výhledu měnové politiky ale pro trhy spíše nic vzrušujícího. Nicméně, očekávání je na 9.9 %, což je stále hodně rychlé. Po propadu belgického indexu důvěry pak ještě německé IFO, vzhledem k vzájemné úzké korelaci (0.7) se dá očekávat, že IFO taky oslabí.
- USA:** pokračuje série dat z trhu s nemovitostmi, čekají nás prodeje nových domů a žádosti o hypotéku. Tato data jsou ve stávající situaci trhem bedlivě sledována, slabší čísla, než trh očekává, by byly samozřejmě nepříznivé pro dolar. Také nás čekají objednávky zboží dlouhodobé spotřeby, po minulém propadu (pamatujete to následující černé úterý ?) o téměř 8 % procent se čeká růst o 3 %. Podobný výsledek jako minule by tedy trhy překvapil. Pak ještě spotřebitelská důvěra a PMI, oba v současné nejisté situaci důležité pro výhled. Celkově si myslíme, že výnosy zůstanou stabilně nízko, USD bude pokračovat v posunu k mírně slabším úrovním, zejména pokud by vyšla nepříznivá data z USA.

**Zoom: Pondělní technika na CZK**



- Koruna testuje support 28,00 CZK/EUR. Indikátory vysílají smíšené signály, existuje malá možnost krátkodobého prolomení této bariéry. Příliš daleko od ní by se však koruna dostát neměla, protože mezi 28 a 28,2 je několik technických úrovní, které poslouží jako support. MACD naznačují udržení pod důležitou psychologickou úrovní 28 (velká figura). Nepředpokládáme však ani výraznější posílení, ROC 60 směřuje vzhůru, což naznačuje, že koruně chybí momentum k dlouhodobému posílení. Limit směrem k posílení bude z krátkodobého hlediska na hladině odporu 27,6 CZK/EUR.
- Sezónní analýza také naznačuje z krátkodobého hlediska obchodování v pásmu bez výraznějšího trendu.

**Klíčová data dne**

Hodina	Země	Údaj	ČS/Erste	Konsensus	Komentář
14:00	HU	Zasedání CB k sazbám	beze změny	beze změny	Zajímavý bude komentář
16:00	US	New Home Sales		993K	minule velký propad, který přispěl ke globální turbulenci

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

26.3.2007						26.3.2007					
Pribor	bid	ask	1D	1T	3M	Swaps	bid	ask	1D	1T	3M
O/N	2,36	2,46	22.III.07	16.III.07	23.XI.06	1Y	2,83	2,89	2	-3	-15
1W	2,42	2,52	0	0	1	2Y	3,03	3,09	1	-2	-18
2W	2,42	2,52	0	0	1	3Y	3,19	3,25	2	-2	-14
1M	2,44	2,54	0	0	2	4Y	3,32	3,38	3	-2	-10
2M	2,44	2,54	0	-1	-1	5Y	3,42	3,48	3	-2	-7
3M	2,46	2,56	1	-1	-7	6Y	3,51	3,57	2	-3	-5
6M	2,55	2,65	1	-1	-12	7Y	3,59	3,65	2	-3	0
9M	2,64	2,74	1	-1	-14	8Y	3,66	3,72	3	-2	0
12M	2,73	2,83	2	0	-16	10Y	3,78	3,84	3	-3	4

26.3.2007					
FRA	bid	ask	1D	1T	3M
1*4	2,60	2,65	2	0	-6
2*5	2,66	2,71	2	2	-6
3*6	2,68	2,74	0	0	-8
4*7	2,75	2,80	0	2	-9
5*8	2,81	2,86	0	3	-15
6*9	2,87	2,93	2	3	-14
7*10	2,92	2,97	1	5	-15
8*11	2,96	3,01	1	5	-17
9*12	3,01	3,07	2	7	-13
1*7	2,69	2,75	2	3	-9
2*8	2,76	2,81	3	4	-9
3*9	2,81	2,86	2	4	-11
4*10	2,86	2,91	2	5	-11
5*11	2,90	2,96	2	4	-13
6*12	2,95	3,01	2	5	-15

Libor	USD	EUR	JPY	CHF	GBP
O/N	5,30	3,82	0,65	2,22	5,34
1M	5,32	3,87	0,74	2,23	5,45
2M	5,34	3,88	0,71	2,26	5,51
3M	5,35	3,91	0,72	2,29	5,57
6M	5,32	4,02	0,73	2,39	5,69
1Y	5,21	4,12	0,79	2,53	5,82
Swap	USD	EUR	JPY	CHF	GBP
2R	4,97	4,17	0,95	2,65	5,67
3R	4,90	4,16	1,08	2,68	5,63
4R	4,91	4,16	1,21	2,70	5,57
5R	4,94	4,16	1,32	2,73	5,51
7R	5,00	4,19	1,52	2,79	5,45
10R	5,10	4,25	1,77	2,89	5,29
Měny	26.3.07	1D	1T	1M	3M
EURCZK	27,96	0,05%	0,79%	-1,68%	1,28%
EURUSD	1,3265	-0,13%	-0,26%	0,63%	1,28%

## 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	3,02	4	-3	-41	4,57	7	3	1	7,45	-5	-28	-80	4,15	-12	-53	-41
5	1,22	-210	-212	-230	5,01	5	2	0	7,24	-5	-24	-51	4,15	-8	-33	-16
10	3,78	0	1	0	5,18	4	0	0	6,82	1	-18	-52	4,30	0	-20	-15
15	4,19	3	5	9	5,29	3	-1	0	6,54	3	-11	-68	4,45	6	-19	-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	28,0	21,1	1,33	33,5	246	3,87	2,6	5,3	3,9	4,3	7,9	4,2	3,7	4,6	4,0	4,1	6,5	5,2
1M	27,7	20,8	1,33	33,0	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	20,5	1,35	33,1	256	3,87	2,6	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	19,7	1,40	33,2	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	20,7	1,30	32,2	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	9.5.2007	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	+25 / IX-06	-25 / 1Q-08
Maďarsko	8,00	26.3.2007	0	0	+25 / X-06	-50 / 3Q-07
Polsko	4,00	28.3.2007	0	0	-25 / II-06	+25 / 2Q-07