



Na co myslím 3. dubna 2007

Viktor Kotlán
+420 224 995 217
vkotlan@csas.cz

Dnes čekáme:

CZK/EUR: 27,85-28,05
CZK/USD: 20,75-21,15
EUR/USD: 1,325-1,340

Dnes ráno:

FOREX (mid)

EUR/CZK 27,96
USD/CZK 20,92
GBP/CZK 41,32

CZK/SKK 1,191
EUR/SKK 33,31
EUR/HUF 247,7
EUR/PLN 3,859

EUR/USD 1,336
USD/JPY 118,1
EUR/JPY 157,8
EUR/CHF 1,625
EUR/GBP 0,676

3M IBOR

ČR 2,57%
USA 5,35%
EMU 3,93%

10R VÝNOS (bid)

ČR 3,89%
USA 4,65%
EMU 4,08%

Akciové indexy

PX 1712,2
S&P500 1420,86
FTSEurofirst 1515,7

KOMODITY

CRB INDEX 388,8
ROPA 70,0
ZLATO 660,0

Zdroj: Reuters

ČR (ve znamení reformy)

- V 16h vyrazíme do Jalty. Tam bude prezentace pp. Topolánka, Kalouska a Nečase k **reformě veř.financí**, kterou včera vláda jednomyslně schválila. Možná, že tam oproti již známým věcem bude i nějaký ten králík z klobouku? Dáme vědět zítra. To zavládne na pár dní odborná diskuse. Pak ji vystřídá diskuse o tom, nakolik má koalice zajištěny hlasy pp. Pohanky a Melčáka:-).
- Co už víme** o reformě? (i) nová DPFO od 2008 počítaná vč. soc+zdrav od ZC i ZL (tj. +35% a +12,5%) bude 15% a budou redefinovány odpočitatelné položky; (ii) DPPO bude klesat z 24% k 19%, ale nevíme, jak rychle; (iii) snížená DPH vzroste z 5% na 9%; (iv) stropy na soc+zdrav. pojištění na 80t. Kč a dále za první 3 dny nemoci bez podpory či strukturování možností rodičovské (čím déle doma, tím menší příspěvek).
- Staťák včera revidoval deficit veř.fin. za 2006 z 3,5% dolů na 2,95%. Některé kvaziplátky sice referují o tom, jak plníme Maastricht, ale celkově převládá rozumný pohled: zapomeňme na 2006 a sledujme letos odhadovaný 4% deficit + hlavně vyhlídky na 2008 a dále.

Region

- Poláci zase straší **růstem sazeb** (tentokrát J. Czekaj). Maja czeká hike koncem dubna s novou inflační prognózou NBP na 4,25%, ale to by mělo být na nějakou dobu vše. Nadále věříme polským bondům, čekáme flattening křivky.

Svět

- Průmyslová aktivita měřená **ISM** ve Státech v březnu zpomalila z 52,3 na 50,9. Luboš byl se svým odhadem 49,5 větší pesimista.
- Poole**, šéf St.Louiského Fedu, zopakoval, že by rád cíloval jádrovou inflaci kolem 1,5%. Dobrý CAPEX je podle něj indikátorem optimismu stran budoucí poptávky a je třeba se mít na pozoru před inflačními riziky. No, my ta rizika moc nevidíme a čekáme letos v US snížení sazeb až o 75bps z aktuálních 5,25%.

Zoom: Jak si vedou naše investice?

- Klasický přehled výkonnosti našich investičních doporučení na úrokovém a měnovém kolbišti ukazuje příznivý obrázek.
- Dolar dále oslabuje (vidíme peak na 1,4 koncem léta), maďarské bondy jdou nahoru a především rychleji posílil HUF než kačka. Co se týče krátké pozice v českých dluhopisech, zisk zatím mírný, ale perspektivy dobré.

doporučení	otevření pozice	cílené uzavření pozice	instrumenty	flat P/L jednotliv.	flat P/L vč. carry	P/L v p.a. vč. carry	cílová hodnota
short USDEUR	09.01.07	31.9.07	USD 9M libor EUR 9M libor	2,80	3,04	11,5	1,4000
long HU GB3Y, fin. PRIBOR 12M	09.01.07	09.01.08	HGB 6,25 04/09 HUF/CZK	0,83 3,66	5,3	24,9	99,36 10,92
short CZ GB10Y, long PL GB10Y	06.03.07	06.09.07	CZGB 3,8 04/15 PL GB10Y 5,25 10/17	1,15 0,46	1,7	24,5	97,63 101,18

Klíčová data dne

Hodina	Země	Údaj	ČS/Erste	Konsensus	Komentář
?	ČR	Zveřejnění detailů reformy veřejných financí			Může vést k posílení koruny a růstu cen bondů.

Kontakty: t: 224 995 + linka

** Úsek Treasury - Feditel
* 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

	3.4.2007		1D	1T	3M
	bid	ask	1.IV.07	26.III.07	2.XII.06
Pribor					
O/N	2,40	2,50	0	0	-7
1W	2,42	2,52	1	1	2
2W	2,42	2,52	0	0	1
1M	2,44	2,54	0	0	2
2M	2,45	2,55	0	1	0
3M	2,47	2,57	0	1	-3
6M	2,56	2,66	0	1	-7
9M	2,66	2,76	0	1	-9
12M	2,76	2,86	0	2	-10

	3.4.2007		1D	1T	3M
	bid	ask	1.IV.07	26.III.07	2.XII.06
Swaps					
1Y	2,89	2,95	6	3	-2
2Y	3,10	3,16	3	1	-2
3Y	3,28	3,34	3	4	4
4Y	3,41	3,47	2	2	9
5Y	3,53	3,59	4	4	15
6Y	3,61	3,67	2	4	17
7Y	3,69	3,75	1	4	0
8Y	3,76	3,82	1	4	21
10Y	3,89	3,95	2	3	26

	3.4.2007		1D	1T	3M
	bid	ask	1.IV.07	26.III.07	2.XII.06
FRA					
1*4	2,61	2,66	4	3	-1
2*5	2,70	2,75	7	6	2
3*6	2,72	2,77	1	1	-1
4*7	2,88	2,93	10	11	8
5*8	2,86	2,91	2	2	-2
6*9	2,90	2,95	-1	0	-7
7*10	3,02	3,07	8	10	0
8*11	3,01	3,06	3	5	-7
9*12	3,04	3,09	0	2	-9
1*7	2,70	2,75	1	1	-5
2*8	2,79	2,84	4	4	-2
3*9	2,82	2,87	0	0	-5
4*10	2,94	2,99	7	9	3
5*11	2,95	3,01	4	6	-4
6*12	2,98	3,03	-1	0	-5

	USD	EUR	JPY	CHF	GBP
	Libor				
O/N	5,35	3,84	0,65	2,12	5,33
1M	5,32	3,87	0,66	2,21	5,49
2M	5,34	3,88	0,66	2,25	5,56
3M	5,35	3,93	0,66	2,30	5,63
6M	5,33	4,05	0,70	2,40	5,74
1Y	5,22	4,19	0,78	2,55	5,88
Swap					
2R	4,97	4,26	0,92	2,65	5,76
3R	4,92	4,26	1,06	2,68	5,69
4R	4,93	4,25	1,19	2,71	5,66
5R	4,96	4,25	1,31	2,75	5,58
7R	5,04	4,26	1,52	2,82	5,51
10R	5,15	4,32	1,79	2,93	5,36
Měny	3.4.07	1D	1T	1M	3M
EURCZK	27,96	-0,15%	-0,03%	-0,77%	1,63%
EURUSD	1,3359	0,03%	0,05%	1,25%	1,48%

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	3,07	5	4	-29	4,63	11	12	-4	7,45	0	4	-75	4,10	-4	-56	-103
5	3,41	3	7	2	5,05	5	5	13	7,22	0	1	-53	4,04	-11	-63	-76
10	3,89	3	9	22	5,25	8	6	15	6,85	2	3	-51	4,29	-12	-30	-24
15	4,23	-1	4	26	5,36	8	8	9	6,60	3	6	-65	4,34	-16	-34	-15

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	20,9	1,34	33,3	248	3,86	2,6	5,4	3,9	4,1	7,9	4,2	3,9	4,6	4,1	4,1	6,6	5,2
1M	27,7	20,5	1,35	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	6,8	5,3
3M	27,6	19,9	1,39	33,1	256	3,87	2,8	4,8	3,7	4,7	7,9	4,4	3,9	4,6	4,0	4,5	6,8	5,3
6M	27,4	19,7	1,39	33,2	255	3,83	3,0	4,8	3,7	4,6	7,6	4,4	4,1	4,8	4,1	4,6	6,4	5,1
1R	26,8	21,3	1,26	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	26.4.2007	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	4,50	27.4.2007	-25	-	-25 / III-07	-
Maďarsko	8,00	23.4.2007	0	-	+25 / X-06	-50/ 3Q-07
Polsko	4,00	25.4.2007	+25	-	-25 / II-06	-