

David Navrátil
tel.: 224 995 439, e-mail: dnavratil@csas.cz

24.4.2007

ČR

- Aktualizovaný odhad deficitu vlády by MinFin pro tento rok je -138 mld. (čímž se odhad přiblížil naším číslům). MinFin tak potřebuje více peněz na zalepení děr. Zvažuje i emisi alespoň jedné jardy EUR v eurobondech. V naší prognóze výnosů s tímto počítáme, takže bez dopadu na náš výhled. V mém pohledu je větší peckou navržena reforma a nejistota, kam s rezervními fondy: obojí ve směru nižších výnosů.

Region

- **HU:** uhři nechali sazby beze změny na 8%, ale jednalo se i o -25bps (jeden hlas). Naše kolegyněka Orši z Pešti hodnotí rétoriku sice jako mírně více jestřábí, ale přesto čeká cut už v měsíci květnu: (i) rada má sice obavy z inflace a možnosti růstu inflačních očekávání, (ii) nicméně kuci si stále myslí, že fiskální reformy pomohou snížit rizikovou prémii a tudíž i sazby. Na konci roku pak maluje Orši 6,75%.
- **SK:** dneska převezmou štafetový kolík centrbank machři z Blavy. Ofiko sazba je sice na 4,5%, ale ofiko sazba není to, čím se na sku řídí měnová politika. Po kurzovém kolotoči je prostor pro snížení sazeb, spodní hranici určuje obava z neplnění inflačního maasteria. Jako základ čekáme další cut, o -25bodek. Ale na základě vývoje repo operací Mária nevyklučuje ani pajdu. Pravda je, že -50bps by tentokrát mohla s kurzem více zacvičit než před měsícem.
- **PL:** z MinFin zaznívají hlasy, že do ERM2 by se mohlo v 10 a do eura ve 12. A taky, že HDP vykáže 5x5: poroste o 5% v následujících pěti letech. No,... po analyt tripu v PL s Márií jsem si vybudoval bullish názor na PL kurz a výnosy, takže po mě nečekejte jiné, než pozitivní hodnocení.

Svět

- **US:** na trhu spotřebitelská důvěra a baráky: trh bude citlivý především na slabší údaj a trpěl by především dolar.
- Co v takovém deštivém počasí...zapnout počítač, nasadit pracovní výraz a: <http://sudokuonline.cz/stredni.html>

Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
	SK	centrální banka	-25(-50) / -25
10:00	ITA	maloobchodní tržby	/ 0,9% y/y
16:00	USA	spotřebitelská důvěra	/ 105
16:00	USA	prodej existujících domů	/ 6,5mio

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	-0,7%	0,1%	28,04	27,8	27,4
USD/CZK	1,2%	-0,1%	20,67	20,6	19,6
EUR/USD	-1,8%	0,2%	1,356	1,35	1,40
EUR/HUF	0,5%	0,1%	245,6	248	253
EUR/PLN	2,5%	0,0%	3,785	3,86	3,80
EUR/SKK	-0,7%	-0,4%	33,64	33,2	33,0
CZK/SKK	0,0%	-0,6%	1,202	1,19	1,20

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	7	1	2,62%	2,6%	3,1%
USA	0	0	5,36%	5,2%	4,7%
EMU	10	0	4,00%	4,1%	4,2%
HU	-19	0	7,80%	8,0%	7,3%
PL	13	0	4,35%	4,3%	4,4%
SK	-30	6	4,08%	4,2%	4,1%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	16	0	3,92%	4,1%	4,4%
USA	8	-4	4,64%	4,8%	4,8%
EMU	27	-1	4,18%	4,1%	4,3%
HU	-8	-1	6,73%	6,7%	6,3%
PL	14	0	5,32%	5,3%	5,1%
SK	-5	0	4,35%	4,4%	4,4%

Komodity	-1M	-1D	spot
Ropa BFO	13%	2%	67,69
Zlato	5%	0%	690,5

Kontakty: t: 224 995 + linka

Research	Viktor Kotlán	217	Proprietary trading	Robert Novotný	148
Makro	David Navrátil	439	Obchody Treasury	Libor Vošický	592
CZ	Martin Lobotka	192	Prodej - dluhopisy	Ondřej Čech	577
CEE3	Mária Fehérová	232	Obchodování - dluhopisy	Radek Prokop	570
Majors	Luboš Mokráš	456	Instiit.správa		
Finanční trhy	Petr Witowski	800	aktiv+struk.prodrukty	Jan Došek	450