

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

29.5.2007

A long time ago in a galaxy far, far away...25.května jsme oslavili (důvod se vždy najde) 30 narozeniny Nové naděje. Koho? STAR WAR!

<http://www.cswu.cz/music/sounds/luke.mp3>

## ČR

- Podle průzkumu Reuters nás náš konzervatismus dostal do pozice desetiprocentního díky tomu, že cítíme větší pravděpodobnost stability sazeb v květnu. Takových je nás analytiků nyní jen 10%. To ovšem neznamená, že bychom čekali krátkodobou korekci sazeb. Hike přijde a je jedno jestli tento měsíc nebo na začátku léta. A za tímto názorem nestojí jen poslední komentý bankovní rady (vzhledem k tomu, kolikrát se trh v minulosti takto spálil, by to nebylo ani moudré), ale naše dlouhodobá makro prognóza a model simulující chování bankovní rady. Deal done. Aneb prostě vymalováno.
- Ale i tak se tvoří prostor pro sázky na krátkém konci. Trh totiž na konci roku čeká 3M PRIBOR na 3,4%. My ovšem díky posílení kurzu (na 27,4 na konci roku) vidíme menší prostor pro seberealizaci jestřábů: 3,2%. Pokles o 20bps => prodej FRA 6x9 nebo 9x12.
- V atmosféře rekordních čísel za obchodní bilanci včera Foxconn potvrdil investici v Kutné hoře: investice 3 mld. CZK, zaměstnáno 5tis. lidí... Fundamentálně by koruna měla být někde kolem 27,8. Za její stabilitou teď vidím sezónnost (příprava na dividendovou sezónu) a vyšší rizikovou prémii (nejistota ohledně vývoje v USA). V minulosti skoky na silnější úroveň přišly v srpnu a pak na konci roku. Suma sumárum: příležitost na kumulaci short EUR/CZK nebo hedging.

## Region

- SK:** dneska jednak repo tender, ale především zasedání centrální banky. Čekáme spolu s trhem stabilitu na 4,25%. Další cut čekáme až ve 3Q07

## Svět

- Ropa:** Včerejším svátkem v US započala oficiálně motoristická sezóna.

May the power be with you!

## Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
	SK	Centrální banka	Bez změny
	GER	CPI	/ 1.9%

FX	Minulost		spot	Prognóza	
	-1M	-1D		+1M	+6M
EUR/CZK	-1,2%	0,0%	28,37	28,3	27,6
USD/CZK	-2,0%	0,1%	21,09	20,9	19,7
EUR/USD	1,0%	0,0%	1,344	1,35	1,40
EUR/HUF	-1,7%	0,3%	249,9	248	252
EUR/PLN	-0,6%	0,1%	3,809	3,80	3,78
EUR/SKK	-1,1%	0,3%	34,01	33,4	32,8
CZK/SKK	0,0%	0,3%	1,201	1,18	1,19

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	21	1	2,83%	3,8%	3,1%
USA	0	0	5,36%	5,3%	4,7%
EMU	11	0	4,10%	4,2%	4,2%
HU	-8	-3	7,77%	7,8%	7,3%
PL	10	0	4,45%	4,4%	4,4%
SK	11	0	4,19%	4,1%	4,1%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	17	1	4,09%	4,4%	4,4%
USA	23	1	4,88%	4,8%	4,4%
EMU	21	1	4,40%	4,5%	4,3%
HU	-3	0	6,70%	6,6%	6,3%
PL	-4	1	5,26%	5,3%	5,1%
SK	21	-9	4,56%	4,4%	4,4%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	3,24%	3,51%	3,68%	3,81%	3,89%
CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R

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