

Mária Hermanová
tel.: 224 995 232, e-mail: MHeranova@csas.cz

21.3.2008

Pozor! <http://clients.arranschlosberg.com/chuck/> **Přeji krásný prodloužený víkend a jménem všech žen apeluji na šetrné zacházení v pondělí ☺**

ČR

- Koruna zažila včera relativně poklidný obchodný den. Kurz vůči euru se většinu času pohyboval v úzkém pásmu 25,40-25,50 CZK/EUR. Prolomení vrchní hranice by indikovalo možnost hlubší korekce ke 25,80 CZK/EUR. Je však pravděpodobné, že i dnes bude kvůli nižší likviditě před svátky aktivita spíše nízká.

Region

- Z HU se ozval další člen Bankovní rady (Csaki), který naznačil, že kvůli nárůstu požadované rizikové prémie (na dluhopisech) by mohla centrální banka zvýšit i klíčovou sazbu. Zdá se, že názory v centrální bance se začínají ubírat směrem, kterým se trh snaží banku vmanipulovat poslední dva měsíce. Pravděpodobnost zvýšení sazeb v březnu tak (i vzhledem na střední data o mzdách) vzrostla.
- Na SK už dnes mají volno, ostatní z regionu ještě do práce půjdou. Inspirací pro obchodování však při pohledu na makro kalendář nebude mnoho, otřesy by mohly přinést jenom zprávy z amerického nebo evropského finančního sektoru.

Svět

- Makro data z **USA** zveřejněná včera potvrdila obraz slábnoucí americké ekonomiky. Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti vzrostly na 378 tisíc, což bylo nad očekáváním analytiků a indikátor se tak posunul blíž k „recesní“ hranici 400 tisíc. Filadelfský index podnikatelské aktivity se sice ve srovnání s předešlým měsícem vylepšil (na -17,4 ze -24 v únoru), pořád však zůstává v záporném teritoriu, což naznačuje kontrakci aktivity ve zpracovatelském průmyslu. Pátý měsíc po sobě poklesly i předstihové ukazatele za celé USA. Pravděpodobnost snížení sazeb na dubnovém zasedání o 50 bodů (což je náš základní scénář) poklesla na 56% z 82% předešlý den. Podle našeho názoru to však nelze zveřejněnými daty vysvětlit a jde spíše o technický pohyb před velikonočními
- Oba indexy nákupních manažerů v **EMU** (jak ve službách, tak výrobní) poklesly, zůstaly však nad hranicí 50, která odděluje kontrakci aktivity od nárůstu. Zároveň však narostly i cenové tlaky.
- **Dolar** včera vůči euru posiloval. Podle našeho názoru však k tomu nebyly fundamentální důvody a šlo spíše o korekci po předešlém prudkém pohybu a uzavírání pozic před prodlouženým víkendem. Myslíme si, že dolar se díky špatnému obrazu reální ekonomiky ještě v blízké budoucnosti vrátí do blízkosti svého historického minima.
- Ceny **komodit** začaly pod tíhou vybírání zisků klesat. Ropa se po dvou týdnech vrátila pod hranici 100 USD/barel. V půlročním horizontu budou na ceny ropy působit dva faktory: zpomalování světové ekonomiky (které bude tlačit cenu dolů) a politika OPEC (který se bude snažit udržet ceny ropy vysoké). Proto si myslíme, že je realistické počítat s udržení cen ropy nad hranicí 80 USD/barel. Více ve včerejším Ropném měsíčníku.

Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
9:00	HU	Maloobchodní tržby (% y/y)	-4.3/ -4.1
8:45	FRA	Maloobchodní tržby (% y/y)	- / 2,9%
14:00	HU	Záznam ze zasedání centrální banky(02/2008)	

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	-1,2%	0,1%	25,51	25,1	26,7
USD/CZK	3,8%	0,3%	16,52	16,2	18,0
EUR/USD	-4,8%	-0,2%	1,546	1,55	1,49
EUR/HUF	3,1%	0,1%	257,8	257	256
EUR/PLN	0,9%	0,0%	3,543	3,55	3,57
EUR/SKK	1,3%	0,0%	32,68	32,7	32,5
CZK/SKK	2,5%	-0,3%	1,283	1,30	1,22

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	15	0	4,09%	4,0%	4,1%
USA	-46	0	2,61%	2,4%	2,2%
EMU	32	0	4,68%	4,5%	3,8%
HU	5	-1	8,09%	7,9%	7,5%
PL	33	0	6,04%	6,0%	6,0%
SK	-1	0	4,27%	4,3%	3,8%

10Y swapy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	-4	1	4,45%	4,2%	4,5%
USA	-66	-1	3,94%	4,1%	4,5%
EMU	-16	1	4,31%	4,5%	4,6%
HU	5	0	7,66%	7,7%	7,2%
PL	-15	1	5,76%	6,0%	5,7%
SK	-17	0	4,34%	4,5%	4,6%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	4,23%	4,16%	4,16%	4,17%	4,20%
CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,24%	4,28%	4,33%	4,39%	4,45%

Kontakty: t: 224 995 + linka

Research	David Navrátil	439	Proprietary trading	Robert Novotný	148
CZ	Martin Lobotka	192	Obchody Treasury	Libor Vošický	592
CEE3	Mária Hermanová	232	Prodej - dluhopisy	Ondřej Čech	577
Majors	Luboš Mokráš	456	Obchod. - dluhopisy	Radek Prokop	570
Fin. trhy	Petr Witowski	800	Instiit.správa aktiv	Viktor Kottán	217