

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

3.4.2008

Dneska více o FX...

ČR

- Plánovaná dohoda mezi ČNB a vládou pro omezení posilování kačky by měla umožnit zahedgovanou emisi eurobondů. Dále, neměly by se hedgovat budoucí EU dotace...
- My očekáváme emisi eurobondů cca 1-1,5 mld. EUR, důvodem může být i snaha snížit domácí emisi dluhopisů a tím i náklady na domácí emise + splácení v eurech může sloužit jako částečný hedge proti EU dotacím.
- Dále neočekáváme zmrazení privatizačních příjmů do doby přijetí eura, vzhledem k nestanovení termínu (guvernér Zdeněk Čížek naznačil 2018) a reformnímu úsilí vlády, na které bude tyto peníze potřebovat.
- A ještě: podle našeho názoru dividendáři, když viděli tempo koruny, odložili konverzi z CZK, a proto bychom letos mohli vidět větší koncentraci dividend tradů ve 2Q.
- Suma sumárum: nadále držíme story oslavení koruny ve 2-3Q nad 26.

Region

- Včera se objevila analýza o rostoucí nervozitě investorů z měn s velkými deficity běžného účtu. O tom jsem už na těchto řádcích psal: deleveraging, credit crunch (ať už soft či hard) a preference likvidity před investicemi bude působit problémy C/A zemím s financováním jejich deficitu = riziko oslabení měn (Rumun, Turek...), případně tlak na měnové výbory Bulharska a Pobaltských států.

Svět

- **US:** Bernanke čeká pokles ekonomiky v 1H08, ale zotavení ve 2H díky měnové a fiskální stimulaci... Jo, to je náš scenario numero uno.
- **EMU:** MMF sníží prognózu ekonomik vyznávačů pětosa EMU na 1,3%. Ve světle aktuálních čísel spousta lidí počítá s decouplingem EMU od US. Ale vzhledem k obvyklému zpoždění EMU za USA, které je v průměru 1-2Q, očekáváme, že horší data začnou přicházet i z EMU.
- **USD:** Poslední dvě odrážky podpoří námi očekávaný obrat v trendu na dolaru vs. euro.

Dnes jsem na cestách, proto restart vznikl už včera... A tak váhám, co napsat do funkce Mimo kancelář. Co třeba "The e-mail server is unable to verify your server connection and is unable to deliver this message. Please restart your computer and try sending again." Po návratu do kanceláře uvidíte, kolikrát to některá individua zkoušela... :-)

Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
11:00	EU	PPI	/ 5,2
16:00	US	Tovární zakázky	/ -2,5

FX	Minulost		Prognóza		
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	0,0%	-0,1%	25,12	25,3	26,4
USD/CZK	3,1%	0,1%	16,07	16,4	18,0
EUR/USD	-2,9%	-0,1%	1,563	1,54	1,47
EUR/HUF	2,9%	0,3%	257,3	259	253
EUR/PLN	1,3%	0,7%	3,484	3,57	3,55
EUR/SKK	0,0%	-0,2%	32,53	32,3	32,5
CZK/SKK	-0,1%	0,1%	1,297	1,28	1,23

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	14	0	4,10%	4,1%	4,1%
USA	-36	2	2,70%	2,3%	2,2%
EMU	35	1	4,74%	4,3%	3,8%
HU	53	13	8,55%	8,4%	8,3%
PL	26	0	6,20%	6,3%	6,5%
SK	-4	0	4,24%	4,2%	3,8%

10Y swapy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	12	3	4,51%	4,3%	4,5%
USA	0	5	4,25%	4,1%	4,7%
EMU	14	0	4,45%	4,5%	4,6%
HU	24	-5	7,85%	7,9%	7,3%
PL	-11	5	5,82%	5,8%	5,7%
SK	13	-1	4,47%	4,5%	4,6%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	4,26%	4,22%	4,23%	4,24%	4,26%

CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,29%	4,34%	4,39%	4,45%	4,51%

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 Kotlán	217