

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

22.4.2008

ČR

- Podle MinFinu by rozpočet mohl letos skončit se schodkem 1,5% HDP. Plán byl 3%. Jo, prostě ekonomika nominálně roste rychleji, především díky inflaci, která je mnohem vyšší než MF čekalo. Takže vyšší příjmy a na druhé straně reforma zrušila automatické valorizace výdajů.
- Pro bondaře to znamená, že plánovaná emise státních dluhopisů bude nižší. Plus: připravovaná emise eurobondů (náš odhad 1-1,5 mld. EUR). Rovná se: snížení nabídky bondů pro domácí trh relativně k poptávce. A proto jsme říkali, že spread mezi CZ bondy a bundy na 100 bodech byl neudržitelný a i přes aktuální pokles čekáme jeho další pokles směrem k nule +/- 20bps.
- EUR/CZK technika: Koruna se neudržela pod 25.00 a nyní je v krátkodobé konsolidaci v pásmu 25-25.20. Proražení 25.20 by potvrdilo korekci = další oslabení, což je v současnosti nejpravděpodobnější technický scénář. Pokud by se koruna nedostala nad 25.20 a pokračovala v konsolidaci, roste s časem pravděpodobnost návratu k posilování.

Svět

- Carlyre, dvojka ve světě private equity, chce 0,5 mld. USD v podobě CLO pro nákup high-yielded (= vysoko rizikové) bondy. Tento měsíc už upsala 0,45 mld. Nejde o ojedinělou akci: private equity firmy skupují to, čeho se nyní banky zbavují za jakoukoliv cenu => spready se sice nevrátí na předkrizovou úroveň, ale aktuální úrovně spreadů jsou lákavě nad dlouhodobým průměrem.
- UK: centrální banka BoE nabízí bankám swap: státní bondy za hypiny. Guvernér slibuje uspokojit poptávku ze strany bank i v případě převýšení odhadovaných 100 mld. CZK.
- Rétorika z ECB: inflace, inflace, a ještě možnost sekundárních dopadů do...inflace. To posílá úvahy o brzkých cutech k ledu. Nicméně my čekáme zhoršení makro dat ve druhé půlce roku, což povede k opuštění této rétoriky.

Modely ukazují, že měsíc vznikl nárazem tělesa velkého cca jako Mars do Země. To ještě není tak zajímavé. Zajímavější je, že v době nárazu trval den na Zemi cca 4 hodiny. Tomu říkám fičák. To muselo být workholiků, co proseděli celý den v práci.

Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
9:00	HU	Maloobchod (reálně)	- 2,9
10:00	PL	Maloobchod (nominálně)	20,5
10:00	PL	Nezaměstnanost	11,3
14:00	PL	Jádrová inflace	2,7
16:00	US	Prodej existujících domů	4,95

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	1,4%	0,0%	25,12	25,2	26,4
USD/CZK	4,2%	0,3%	15,85	15,9	18,0
EUR/USD	-2,7%	-0,3%	1,587	1,58	1,47
EUR/HUF	2,0%	0,1%	252,5	262	260
EUR/PLN	3,5%	0,6%	3,417	3,50	3,51
EUR/SKK	1,0%	0,3%	32,40	32,0	32,5
CZK/SKK	-0,5%	0,4%	1,292	1,27	1,23

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	4	0	4,11%	4,1%	4,1%
USA	32	1	2,92%	2,3%	2,2%
EMU	13	1	4,80%	4,3%	3,8%
HU	40	22	8,45%	8,4%	8,3%
PL	26	0	6,30%	6,2%	6,5%
SK	3	0	4,30%	4,3%	3,8%

10Y swapy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	-2	3	4,42%	4,3%	4,5%
USA	41	1	4,36%	4,1%	4,7%
EMU	30	-1	4,60%	4,5%	4,6%
HU	17	1	7,74%	7,9%	7,5%
PL	-3	1	5,72%	5,8%	5,7%
SK	23	-1	4,61%	4,5%	4,6%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	4,19%	4,13%	4,14%	4,15%	4,17%
CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,19%	4,23%	4,27%	4,34%	4,42%

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