

Viktor Kotlán  
tel.: 224 995 217, e-mail: vkotlan@csas.cz

10.5.2007

Včerejší událostí dne pro mně bylo seznámení se s technologií shot-code ([www.shotcode.com](http://www.shotcode.com)). Tak to jo!

## ČR

- Domácí **dardou dne** bude v 9h inflace za dubenec. David namaloval 2% y/y, zatímco konsensus je 2,2%. Klíčový bude komentář ČNB k číslům. Z grafu prognózy to vypadá, že čekají 2,1%. I kdyby bylo překvapení směrem nahoru a koment hawkish, na FRA trhu je už toho započítáno ažaž, takže krátký konec by měl zůstat stabilní. Dlouhý hlavně podle dnešního Tricheta (níže).
- Ještě k inflaci: ČNB včera ústy šéfa měnové sekce, T. Holuba, zopakovala, že inflace a tudíž sazby jsou v česku hodně o kurzu. Když zůstane kačka stabilní (že prý jsou teď šance „větší než kdy jindy“??), tak jádrová inflace půjde z akt. 0,7% až na 2,5%. ČNB pro letošek předpokládá kurz kolem 28,20 a mírné posilování v 2008. My vidíme 27,20 už v prosinci.
- **CZK** zůstává nejspíše pod vlivem USD, protože ani včera zveřejněná suprová OB za březen s ní nehnula. Pořád říkám, že kolem 28,30 jsou pěkné úrovně na prodej EUR.
- Kalousek se v Bruselu nechal slyšet, že se do nové **eurostrategie** bude snažit protlačit datum 2012. To je zajímavé, protože ČNB počítala doposud i s variantou, že bychom žádný konkrétní další termín nedávali (když ten první, tj. 2010, byl k ničemu:-)).

## Region

- Naplňuje se, co jsme psali počátkem roku. To jest, že měnami roku budou PLN a RON. Včera „rumun“ posílil o 0,5%, když překonal technickou hladinu 3,3 RONEUR.

## Svět

- Událostí dne je **zasedání ECB** o sazbách, resp. následná tiskovka ve dvě. Sazby zůstanou na 99% stabilní na 3,75%. Parta bude v podstatě čekat na jediné slovo „vigilance“ (bdělost).
- Padne-li **kouzelná formulka**, zvýší ECB v červnu sazby. Nepadne-li, odsune trh očekávání hiku na další měsíce. Tón komentáře by však každopádně měl zůstat jestřábí, jelikož data podporují optimizmus ohledně vývoje ekonomiky, zatímco centrální bankou pozorně sledovaný růst peněžní zásoby dále urychluje (jak psala v pondělí Maja).
- **Fed** včera hodně ospalý. Sazby samozřejmě nezměněny, ale v prohlášení Bernanke a spol. upravili jen dvě věty (celé srovnání je na další straně). Mrkněte na to, ale já bych řekl, že celkově je to další posun holubičím směrem: (i) ekonomika není „mixed“, ale zpomaluje; (ii) už nebude „pokračovat“ v expanzi, ale bude „jen“ expandovat. Na druhé straně jádrová inflace pořád zlobí. Jak jsem říkal včera: čekáme snižování sazeb na 4,5%, první cut v srpenci.

## Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
9:00	ČR	CPI	2,00% / 2,2%
		Míra	
9:00	ČR	nezaměstnanosti	7,00% / 6,80%
13:45	EMU	ECB - sazby	3,75% / 3,75%
14:30	USA	Obchodní bilance	-60 mld USD

FX	Minulost		Prognóza		
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	-1,3%	0,0%	28,27	27,9	27,4
USD/CZK	-0,3%	0,1%	20,88	20,5	19,6
EUR/USD	-0,8%	0,0%	1,354	1,36	1,40
EUR/HUF	-0,4%	0,0%	247,1	248	252
EUR/PLN	2,6%	0,1%	3,743	3,80	3,78
EUR/SKK	-0,5%	0,0%	33,58	33,4	32,8
CZK/SKK	1,0%	0,0%	1,189	1,20	1,20

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	11	0	2,70%	2,6%	3,1%
USA	1	0	5,36%	5,2%	4,7%
EMU	10	0	4,05%	4,1%	4,2%
HU	-7	7	7,80%	7,8%	7,3%
PL	15	0	4,44%	4,4%	4,4%
SK	0	0	4,09%	4,1%	4,1%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	9	0	3,98%	4,1%	4,4%
USA	-1	1	4,68%	4,8%	4,8%
EMU	13	0	4,23%	4,1%	4,3%
HU	-25	0	6,60%	6,6%	6,3%
PL	8	1	5,29%	5,3%	5,1%
SK	20	0	4,50%	4,4%	4,4%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	3,09%	3,38%	3,55%	3,66%	3,76%
CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	3,84%	3,90%	3,95%	4,00%	4,06%

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

**Dnes výjimečně: srovnání včerejšího prohlášení Fedu s tím, ze 21. března (modře jsou změny...)**

Release Date: ~~March 21~~May 9, 2007

For immediate release

The Federal Open Market Committee decided today to keep its target for the federal funds rate at 5-1/4 percent.

~~Recent indicators have been mixed~~Economic growth slowed in the first part of this year and the adjustment in the housing sector is ongoing. Nevertheless, the economy seems likely to ~~continue to~~ expand at a moderate pace over coming quarters.

~~Recent readings on core~~Core inflation ~~have been~~remains somewhat elevated. Although inflation pressures seem likely to moderate over time, the high level of resource utilization has the potential to sustain those pressures.

In these circumstances, the Committee's predominant policy concern remains the risk that inflation will fail to moderate as expected. Future policy adjustments will depend on the evolution of the outlook for both inflation and economic growth, as implied by incoming information.

Voting for the FOMC monetary policy action were: Ben S. Bernanke, Chairman; Timothy F. Geithner, Vice Chairman; Thomas M. Hoenig; Donald L. Kohn; Randall S. Kroszner; Cathy E. Minehan; Frederic S. Mishkin; Michael H. Moskow; William Poole; and Kevin M. Warsh.