

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

11.5.2007

České dráhy v 15 mil. zisku. Bravo! Ještě tak zrušit těch 3,5 mld. státní podpory...To mi skoro připadne, jako hláška Kabátu, že na Eurovizi se dívá málo rockerů...jaký Kabát? Jaká Eurovize? Jací rockeři? Wake up!

ČR a region

- **Dnes** bude trh nadále trávit včerejší pro-inflační data. Výnosy mohou dále vzrůst (i díky dozvukům na ECB). Koruna by měla zůstat spíše slabší díky silicím USD, downgradu Turecka Fitchem a vybírání zisků na PLN a HUF. Pořád dobré úrovně k prodeji EUR.
- **Kdy bude ten hike?** Oproti očekávání vyšší inflace (2,5% vs. 2,2%) a nižší nezaměstnanost (6,8% vs. 6,9%) včera vycukali řadu analytiků i trh k přehodnocení růstu sazeb ČNB. Nyní se všichni shodují, že sazby půjdou nahoru někdy mezi květnem a červencem. My držíme dlouhodobě červenec, nelze vyloučit ani červen. Většina analytiků se ale kloní ke květnu.
- Podle mně je **BR rozdělena skoro 50/50** na dva tábory a myslím si, že ten opatrnější tábor bude chtít vidět více než včerejší čísla, aby se rozhoupal k akci. HDP za 1Q/07 v červnu nebo nová inflační prognóza by měly být těmi faktory. Další hike vidíme v říjnu. Jsme tedy malinko pod křivkou: FRA sazby čekají 3-3,25% koncem roku a 3,25% do 1Q/08. Pokud máte strach, že hike nepřijdou, je lepší si je pojistit už teď. Lepší to bude jen těžko...
- **Kalousek s Dědkem** mně včera zklamali. Podle nich je stav veřejných financí jediným faktorem bránícím Česku rychle přijmout euro. To je uvažování ospalého golfisty, který se chce dostat do klubu stůj co stůj, aniž by přemýšlel, co mu členství vlastně přinese. Myslel jsem si, že jsme v Česku kousek dále, ale jak je vidět – bude potřeba více osvěty.
- Dneska reportuje **inflaci** Slovensko a Maďarsko (kalendář).

Svět

- „Silná ostražitost má zásadní význam, abychom zajistili, že se ve střednědobém horizontu nezhroutí rizika pro cenovou stabilitu“ To je jako co? No to je včerejší projev gúvy ECB Tricheta. **Strong vigilance = jistota zvýšení sazeb v červnu.** Otázka je, co pak. Luboš je konzervativní jako vždy a čeká, že 4% budou vrchol cyklu. Já mám strach, že ECB je v náladě...
- Když si to tak vezmete, světová ekonomika je blízko svého cyklického vrcholu a **sazby** jdou logicky nahoru nejen v ECB, ale taky v Anglii (včra na 5,5%), Asii (číňani + žaponci) a v Americe (sou dycky vepředu) půjdou dolů, ale pořád se to jaksi odkládá. V CEE to vypadá dolů v SK, HU a RO a nahoru v PL a CZ.

Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
9:00	SK	CPI	2,60% / 2,60%
9:00	HU	CPI	- / 8,90%
14:30	USA	maloobchodní tržby	- / 0,3%

FX	Minulost		Prognóza		
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	-1,3%	-0,1%	28,27	27,9	27,4
USD/CZK	-0,7%	0,0%	20,96	20,5	19,6
EUR/USD	-0,4%	0,1%	1,348	1,36	1,40
EUR/HUF	-1,5%	0,0%	250,0	248	252
EUR/PLN	1,7%	-0,1%	3,778	3,80	3,78
EUR/SKK	-0,8%	0,0%	33,68	33,4	32,8
CZK/SKK	0,6%	-0,1%	1,193	1,20	1,20

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	17	0	2,76%	2,6%	3,1%
USA	1	0	5,36%	5,2%	4,7%
EMU	11	0	4,06%	4,1%	4,2%
HU	-8	0	7,79%	7,8%	7,3%
PL	15	0	4,44%	4,4%	4,4%
SK	4	0	4,13%	4,1%	4,1%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	13	0	4,03%	4,1%	4,4%
USA	-5	0	4,64%	4,8%	4,8%
EMU	10	0	4,20%	4,1%	4,3%
HU	-18	0	6,67%	6,6%	6,3%
PL	11	1	5,31%	5,3%	5,1%
SK	20	0	4,50%	4,4%	4,4%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	3,20%	3,46%	3,62%	3,73%	3,82%
CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	3,89%	3,95%	4,02%	4,06%	4,10%

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.produkty	Jan Došek	450