

Luboš Mokráš  
tel.: 224 995 456, e-mail: lmokras@csas.cz

17.5.2007

## ČR

- Aukci dluhopisu 4%/2017 lze označit za úspěšnou, když převis poptávky nad nabídkou vzrostl z 2,08 v minulé aukci na 2,41. Prodalo se i za 826 mil v nekonkurenční části aukce. Pro dluhopisový trh je to pochopitelně pozitivní indikace, ovšem bez znatelného bezprostředního dopadu na obchodování.
- Kurz koruny k euru včera skokově posílil až na 28,15. Šlo o lokální záležitost, další trhy v regionu podobné skokové posílení nezaznamenaly. Příčina je nejasná, mohlo jít o jednorázovou směnu při nízké likviditě. Možná je vazba na aukci státního dluhopisu. Dlouhodobější implikace by včerejší pohyb neměl jít.

## Region

- Průměrné mzdy v Maďarsku a Polsku. Oba údaje budou zajímavé. V Maďarsku nám řeknou, jestli se na mzdách projeví úspory a můžou něco říct i k prostoru pro pokles sazeb. Ještě sledovanější bude Polsko. Případný vyšší růst mezd by značně podpořil očekávání dalšího růstu sazeb.
- Slovenská centrální banka konstatoval, že dubnová inflace byla poněkud vyšší než prognóza, v květnu čeká pokles. Výhled vývoje měnové politiky se nemění, čekáme snížení sazeb v červenci s novou prognózou. Poněkud slabší slovenská koruna centrální banku nenutí do spěchu, může si počkat na nové údaje.

## Svět

- Údaje o zahájených stavbách a stavebních povoleních v dubnu rozporuplné: počet zahájených staveb domů byl vyšší než se čekalo, počet stavebních povolení nižší. Moje interpretace: celkově mírně negativní, jednak proto, že zahajování staveb je více ovlivněno počasím než počet stavebních povolení a jednak proto, že stavební povolení mají ve vztahu k zahájeným stavbám domů předstihový charakter, to znamená, že v dalších měsících by mělo dojít u počtu zahajovaných staveb k poklesu.
- Průmyslová výroba v USA bylo lepší než se čekalo, snižuje to pravděpodobnost výraznějších potíží výrobního sektoru. Z hlediska Fedu a sazeb nižší potřeba uvolnění měnové politiky, pozitivní pro dolar.
- CPI za eurozóně v souladu s očekáváním lehce pod 2,0%, bez dopadu na trh. Pro odhad měnové politiky ECB mají momentálně větší význam růstové indikátory a M3.
- Dnes zajímavosti na dálném východě: japonský HDP (slabší než se čekalo, nižší deflátor) a BoJ oznamuje výši sazeb (beze změny na 0,5%). Jen po několika dnech oslabování na rekordně nízké úrovni vůči euru prošel výběráním zisků (sell on news neboli prodávaj při zprávě) a mírně posílil. Potenciálně může mít síla eura vůči jenu dopady na evropskou ekonomiku (nižší konkurenceschopnost evropského exportu) i politiku ECB, ale zatím se nezdá, že by to někoho znervózňovalo.
- A pro zajímavost: Bill Gross, manažer největšího dluhopisového fondu na světě, čeká sazby Fedu v prvním čtvrtletí 2008 na 4,5%.

## Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
9:00	HU	Průměrná mzda	-6,0% yy
14:00	PL	Průměrná mzda	8,0%/8,6%

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	-0,5%	0,5%	28,16	27,9	27,4
USD/CZK	0,3%	0,0%	20,83	20,5	19,6
EUR/USD	-0,7%	0,5%	1,353	1,36	1,40
EUR/HUF	-1,6%	-0,6%	249,7	248	252
EUR/PLN	0,9%	-0,3%	3,799	3,80	3,78
EUR/SKK	-1,0%	-0,4%	33,74	33,4	32,8
CZK/SKK	-0,5%	-0,9%	1,200	1,20	1,20

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	19	0	2,77%	2,6%	3,1%
USA	0	0	5,36%	5,2%	4,7%
EMU	11	0	4,07%	4,1%	4,2%
HU	-15	2	7,77%	7,8%	7,3%
PL	15	1	4,44%	4,4%	4,4%
SK	15	0	4,17%	4,1%	4,1%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	15	0	4,07%	4,1%	4,4%
USA	-3	0	4,70%	4,8%	4,8%
EMU	13	-1	4,29%	4,1%	4,3%
HU	-18	-2	6,67%	6,6%	6,3%
PL	9	1	5,33%	5,3%	5,1%
SK	-3	0	4,50%	4,4%	4,4%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	3,20%	3,48%	3,65%	3,78%	3,87%

CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	3,95%	4,02%	4,08%	4,13%	4,17%

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