

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

1.6.2007

Návrat do minulosti: dne se podíváme na to, jací byli hrdinové střední generace: Nebe v plamenech, Dobytelé hlubin, Stroj času, Zajatci Torů, Příchod bohů, Příhody malého boha, Galaxia, Vzpoura mozků, Výprava do Ztraceného světa... ano, modří už vědí, Ábičkovské komisky:

[http://www.iabc.cz/pages/komiks\\_nabidka.html](http://www.iabc.cz/pages/komiks_nabidka.html) Užijte si den dětí a víkend!

## ČR

• ČNB sazby nakonec zvýšila nejtěsnějším možných poměrem: 3:3, při plichtě rozhoduje Tůma. Můj tip je, že pro hike zvedl ruku Tůma (ten je jasný), Niedermayer (největší jestřáb) a Singer (propagátor flexibilní měnové politiky), pro stabilitu Hampl, Holman (naopak zastánci "méně je více") a Řežábek (ten se laviny komentářů v poslední době neúčastnil). Ano, jestřábi vyhráli díky neúčasti Tomšíka. Potvrdilo se, že nejde o diskusi zda hike ano či ne, ale o to, zda spěchat (teď) nebo si počkat na čísla o HDP za 1Q a inflaci (zveřejněné příští týden) a novou prognózu (červenec). Zmíněné rizika mívá nahoru: vyšší inflace v dubnu, mzdy, ekonomická aktivita, vyšší sazby ECB a slabší koruna. Co dále? Tůma na tiskovce uvedl, že v radě panují rozdílné názory na další časování a velikost dalšího postupného růstu sazeb. Takže růst. Naše makro prognóza ukazuje další hike v říjnu na 3% a dalších 50bb na 3,5% v příštím roce. Nicméně roste riziko, že jestřábi využijí současné nálady a budou chtít udělat sled zvyšování sazeb více po sobě = růst sazeb již v červenci.

## Region

- **SK:** dnes staťák nadzvedne pokličku a odhalí strukturu růstu HDP v 1Q. Pro další vývoj sazeb bude klíčová spotřeba.
- **HU:** guvernér Simor (neplést s ředitelem ze Simpsons) řekl, měnové podmínky jsou nastaveny v souladu s inflačním cílem a že nevidí známky pro růst inflační očekávání.
- **PL:** Známy jestřáb Filar by chtěl zvyšovat sazby už v červnu. Ale inflace dovolí a přesvědčí, aby to bylo později.

## Svět

- **US:** dneska to bude perný den: (i) osobní příjmy a výdaje naznačí, nakolik spotřeba zůstává silná (ii) pak trh práce a především volatelní a přesto sledované payroll: Luboš (115) je více pesimistický než trh (140); (iii) Fedem preferovaný cenový ukazatel: PCE jádro – čeká se stagnace; (iv) ISM – pokles. Ale nečekáme pokles pod 50, což je klíčová hladina pro Fed, aby mohl cutovat. Suma sumárum: reakce trhu by měla být spíše negativní pro USD a výnosy.

## Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
9:00	SK	1Q07 HDP	8,9%
10:00	EMU	PMI	/ 55,6
11:00	EMU	HDP q/q	/ 0,8%
14:30	US	PCE core	/ 2,1%
14:30	US	Non-farm payrolls	115k / 140k
16:00	US	ISM	52 / 54

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	-0,5%	0,1%	28,31	28,3	27,6
USD/CZK	-1,9%	0,4%	21,03	20,9	19,7
EUR/USD	1,5%	-0,1%	1,345	1,35	1,40
EUR/HUF	-1,8%	0,2%	250,2	248	252
EUR/PLN	-1,3%	0,0%	3,818	3,80	3,78
EUR/SKK	-0,9%	0,5%	33,94	33,4	32,8
CZK/SKK	-0,4%	0,3%	1,201	1,18	1,19

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	17	1	2,84%	2,8%	3,1%
USA	0	0	5,36%	5,3%	4,7%
EMU	11	1	4,12%	4,2%	4,2%
HU	-6	1	7,80%	7,8%	7,3%
PL	4	-1	4,44%	4,4%	4,4%
SK	10	-1	4,19%	4,1%	4,1%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	13	-1	4,10%	4,4%	4,4%
USA	20	3	4,90%	4,8%	4,4%
EMU	19	2	4,41%	4,5%	4,3%
HU	0	-1	6,69%	6,6%	6,3%
PL	0	1	5,31%	5,3%	5,1%
SK	10	-16	4,60%	4,4%	4,4%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	3,26%	3,52%	3,68%	3,80%	3,89%
CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R

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	Instít.správa		
Finanční trhy	Petr Witowski	800	aktiv+struk.produkty	Jan Došek	450