

**ČR + Region**

- **U nás minulý týden** hlavně ČNB, ta nakonec s těma sazbami nahoru hnula (+25bps), i když jenom velice těsně – nakonec s tím zakýval sám guvernér, protože hlasování bylo 3:3 a tak rozhodnul Tůma. Spíše než samotné rozhodnutí (ono je ve finále v podstatě jedno, jestli květen nebo červen) bylo zajímavé zdůvodnění po – Rada totižto identifikovala jenom pro-inflační rizika své dubnové prognózy (reálná ekonomika, ECB, koruna, vyšší dubnová inflace, you name it), což v podstatě znamená, že rizika našeho scénáře ( hike v říjnu) jsou směrem k dřívějšímu hiku.
- **Příští týden** u nás datová smršť, celkem vzato budu mít asi hodně práce s Bleskovkami. Takže – HDP za 1Q (náš odhad : 6.1 %) , CPI za květen (2.5% y/y), nezaměstnanost za květen (6.4%), reálná průměrná mzda (+6 %) a také obchodní bilance (2.5 mld.). Tohle jsou data, které mohou rozložením hlasů v Radě zamávat, zejména pokud překvapí pro-inflačním směrem.
- **Ve zbytku regionu** v Polsku a na Slovensku nebude nic, v Maďarsku data o rozpočtu, minutes ze zasedání CB a průmyslová produkce. Prostě, regionu datově vévodí ČR.

**Svět**

- **Minulý týden** hodně dat v Americe. Revize růstu HDP (odhad trhu je nastaven na 0.8 %), růst byl ve skutečnosti jenom 0.6 %, nicméně s trhem to moc nehnulo. Co hnulo s růstem US ekonomiky? No, v podstatě jediné, co táhlo HDP v revizi masivně ke dnu, byl čistý export (ten byl odhadnutý velice nepřesně v prvním odhadu, skutečnost byla téměř dvakrát tak zlá; celý čistý export ubral procentní bod z růstu). Co ale bylo výhledově mnohem pozitivnější je celkový solidní růst spotřeby (4.4% analizované) a také růst investic podniků. Trh práce v pátek standardně dobře, nových míst přibudlo 157 tis., takže stále silné, mně jenom napadlo, že jedna z věcí, co mně celkem zajímá, je proč se (zatím?) neprojevil pokles růstu HDP v trhu práce? Je to proto, že lidé, kteří například pracovali na staveništích, jsou v zásadě ilegální cizinci (moje osobní zkušenost z US), kteří jsou mimo jakýchkoliv statistik? Nebo prostě to jenom trvá a nezaměstnanost se projevívá? Nebo zaměstnavatelé se prostě raději nezbavují zaměstnanců, protože se jedná (podle nich) o krátkodobý pokles a zaměstnanci jsou cenění? Co myslíte?
- **Příští týden** v US ISM nevyrobní, ale zejména pak data o produktivitě mimo zemědělského sektoru a jednotkových nákladech práce. Obě data důležitá kvůli výhledu měnové politiky, zejména kvůli potenciálně hrozbě inflačních tlaků (trh práce je stále velice silný a ani zpomalující růst mu příliš neubral).
- **Co se týče EU**, hlavní věc příští týden samozřejmě zasedání ECB, hike na 4% je téměř jistota, dál to již Luboš nevidí. Což je zase něco, co nevidí trh, který počítá minimálně s hikem na 4.50 (FRA 6x9). Z dalších dat z EU ještě maloobchod (to se ale dá odhadnout z dat za velké ekonomiky, které jsou již známé) a pak PPI.

**Dnešní kalendář**

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
9:00	CZ	Avg Real Wage, 1Q y/y	6.0 %/
10:30	UK	PMI Construction, May	/ 59.8
11:00	EC	PPI, April, y/y	/ 2.7 %
16:00	US	Factory Orders	/ 3.5 %

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	-0,3%	0,0%	28,28	28,3	27,6
USD/CZK	-1,5%	0,0%	21,03	20,9	19,7
EUR/USD	1,1%	0,0%	1,346	1,35	1,40
EUR/HUF	-0,6%	0,0%	249,9	248	252
EUR/PLN	-0,4%	0,0%	3,800	3,80	3,78
EUR/SKK	-0,4%	-0,1%	33,89	33,4	32,8
CZK/SKK	-0,1%	-0,1%	1,199	1,18	1,19

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	N/A	0	2,85%	2,8%	3,1%
USA	0	0	5,36%	5,3%	4,7%
EMU	10	0	4,12%	4,2%	4,2%
HU	10	0	7,80%	7,8%	7,3%
PL	N/A	0	4,44%	4,4%	4,4%
SK	N/A	0	4,23%	4,1%	4,1%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	N/A	0	4,11%	4,4%	4,4%
USA	31	0	4,95%	4,8%	4,4%
EMU	31	-1	4,45%	4,5%	4,3%
HU	N/A	0	6,68%	6,6%	6,3%
PL	N/A	2	5,32%	5,3%	5,1%
SK	N/A	0	4,60%	4,4%	4,4%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	3,25%	3,52%	3,68%	3,81%	3,91%

CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	3,99%	4,07%	4,14%	4,20%	4,26%

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	Insti.správa		
Finanční trhy	Petr Witowski	800	aktiv+struk.prodrukty	Jan Došek	450