

ČR

- Dnes se bude v poslanecké sněmovně hlasovat o fiskální reformě. Nejpravděpodobnější scénář je, že v v prvním čtení získá podporu a pak se opět rozběhne bouřlivá diskuse o dodacích resp. změnách. Pokud by v prvním čtení neprošla, (relativně málo pravděpodobné) je možná krátkodobá negativní reakce trhu, jelikož by vznikly otázky o osudu vlády.
- Kromě politiky nás čeká i mnohem prozaičtější událost – zveřejnění dat o obchodní bilanci. Konsensus trhu se shodl s Davidovým odhadem. I v případě překvapení však dopad na trh neočekáváme.

Region

- Obchodníci budou netrpělivě čekat na zasedání ECB. Měny středoevropského regionu zůstaly i včera pod tlakem na oslabování. Zjevně jim neprospívá nervozita kolem výhledu pro měnovou politiku ECB. Neustálý posun očekávání pro strop klíčových sazeb v Eurozóně totiž umazává úrokový diferenciál a činí středoevropské měny (jako zlotý, u kterého centrální banka se zvyšování sazeb nepospíchá) méně atraktivními. Jelikož dle naší prognózy by neměl být konec utahování měnové politiky ECB daleko, v druhé polovině roku opět převáží příznivé fundamentální faktory a vidíme prostor pro posílení u všech středoevropských měn.

Svět

- **ECB** dnes zasedá a rozhoduje o sazbách. Jelikož Trichet minule poslušně použil kódovací slovíčko „vigilance“, zvýšení sazeb o 25 bodů je téměř tutovka. Velikou pozornost však přitáhne tisková konference. Na trhu převládá názor, že by ECB mohla upustit od označení své měnové politiky jako „akomodativní“. To však ještě nebude nutně znamenat konec cyklu utahování měnové politiky, zejména pokud by se komentáři objevily náznaky, že ECB nadále vidí inflační rizika a ekonomika bude nadále růst nad potenciálem. Suma sumárum, komentář by měl pořád nechat otevřené dveře pro další hike. My (=Luboš) už v základním scénáři další hike nevidíme, i když síla evropské ekonomiky vychyluje rizika pro klíčové sazby směrem nahoru (trh vidí až 4,25-4,5%).
- **Evropské dluhopisy** pokračují ve ztrátách. 10-letý výnos na evropských dluhopisech včera prolomil psychologickou bariéru 4,5% a vzrostl tak na 4,5-leté maximum. To už začíná být docela zajímavá úroveň. Situaci budeme sledovat a když se objeví náznaky, že se blíží obrát v trendu, otevřeme investiční doporučení.
- **Dolar** včera po zprávách o lepším než očekávaném výsledku předstíhové ukazatele ISM (v nevýrobním sektoru) mírně posílil, výroky prezidenta FEDu o tom, že sektor nemovitostí může brzdit ekonomický růst déle než se čekalo, což poslalo dolar spět na slabší úroveň.

Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
9:00	CZ	Zahraniční obchod (mld. CZK)	+2,5 / +2,5
13:45	EMU	Zasedání ECB	+25/+25
14:30	USA	Produktivita mimo zeměděl.1Q	- / 1,0%
14:30	USA	Jednotkové náklady práce 1Q	- / 1,3%
17:00	HU	Státní rozpočet	- / -

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	-0,9%	-0,2%	28,45	28,1	27,5
USD/CZK	-1,4%	0,1%	21,05	20,5	19,8
EUR/USD	0,5%	-0,2%	1,353	1,37	1,39
EUR/HUF	-2,3%	-0,7%	252,2	252	251
EUR/PLN	-2,3%	-0,6%	3,828	3,80	3,77
EUR/SKK	-1,7%	-0,4%	34,14	33,5	32,8
CZK/SKK	-0,8%	-0,3%	1,202	1,19	1,19

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	18	1	2,86%	2,8%	3,1%
USA	0	0	5,36%	5,3%	4,7%
EMU	9	0	4,13%	4,2%	4,2%
HU	-5	-12	7,70%	7,8%	7,2%
PL	3	0	4,45%	4,4%	4,5%
SK	8	-1	4,20%	4,2%	4,1%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	31	11	4,28%	4,4%	4,4%
USA	35	7	4,99%	4,8%	4,4%
EMU	29	3	4,49%	4,2%	4,3%
HU	5	0	6,70%	6,6%	6,2%
PL	4	6	5,35%	5,3%	5,1%
SK	-	0	4,63%	4,6%	4,5%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	3,34%	3,61%	3,77%	3,89%	4,00%

CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,09%	4,16%	4,22%	4,28%	4,34%

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