

ČR a region

- Bilance zahraničního obchodu po prvýkrát za 13 let skončila v dubnu s přebytem (3 mld. CZK). Tahouny byl tradičně vývoz strojů a dopravních prostředků, pomohl i nižší dovoz plynu. Příznivý vývoj obchodní bilance (letos čekáme přebytek na úrovni 82 mld. CZK) bude korunu podporovat.
- Měny středoevropského regionu pokračují v oslabování. Důvody nejsou lokální, spíše nervozita na hlavních trzích a tendence vybírat zisky (oslabovaly americké akcie). K ochotě podstupovat riziko nepřidává ani růst cen ropy (cyklon v Ománu), či zvýšené napětí v Turecku kvůli invazi do Iráku. Dnes je na největším regionálním trhu v Polsku svátek, takže lze čekat nižší likviditu.
- Česká poslanecká sněmovna by měla dnes hlasovat o fiskální reformě. **Česká koruna** včera ruku v ruce s regionem oslábila a dostala se na úroveň, která je zajímavá pro nákup nebo zajištění budoucích příjmů v EUR (nyní je koruna podle našeho modelu cca 30 haléřů slabší než fundamentální úroveň). Při vstupu na úrovni 28,40 CZK/EUR vidíme potenciál pro zisky 4,7% v horizontu 12 měsíců (kdy by se měl kurz pohybovat kolem 26,8 CZK/EUR). Více ve včerejší Bleskovce od Viktora.

Svět

- **USA:** Data včera překvapila negativně. Protože produktivita práce za první kvartál byla nečekaně revidována směrem dolu a jednotkové náklady práce naopak nahoru. Objevily se tak obavy ze vzniku inflačních tlaků, což zasáhlo hlavně akcie.
- **ECB** nezklamala a zvýšila klíčové sazby o 25 bodů na 4,25%, jak čekal prakticky každý. Na tiskovce prezident ECB řekl, že sazby stále podporují ekonomický růst, ve frázi však došlo k jemné změně (která je podle Tricheta významná) a může být interpretována tak, že jsme se pomalu přiblížili k neutrální úrovni sazeb. Rizika pro cenový vývoj jsou dle ECB nadále ve směru vyšší inflace (vysoké využití kapacit a zlepšující se situace na trhu práce, vysoká likvidita). Z tiskovky je jasné, že ECB je pořád naladěna na zvyšování klíčových sazeb, otázkou je, jestli ji to ekonomika dovolí. Jestli makroekonomická data za nejbližší měsíc neukážou na zpomalující se aktivitu v Eurozóně, nebo se neobjeví známky o zpomalování spotřebitelské poptávky v USA a euro výrazněji neposílí, budeme revidovat naši prognózu sazeb na zvýšení ke 4,25% v září.
- Prohlášení ECB mohlo být mírnější než trh čekal, protože na základě futures implikovaná pravděpodobnost zvýšení sazeb až na 4,5% poklesla na přibližně 60% z 80% v předešlý den.

Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
9:00	HU	Průmyslová produkce	- / 8,4% y/y
9:00	UK	BOE rozhoduje o sazbách	- / 5,5%

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	-0,8%	0,0%	28,44	28,1	27,5
USD/CZK	-1,4%	0,0%	21,05	20,5	19,8
EUR/USD	0,6%	0,1%	1,351	1,37	1,39
EUR/HUF	-2,6%	-0,3%	252,9	252	251
EUR/PLN	-2,3%	0,0%	3,829	3,80	3,77
EUR/SKK	-2,1%	-0,4%	34,27	33,9	32,7
CZK/SKK	-1,1%	-0,7%	1,207	1,21	1,19

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	19	1	2,87%	2,8%	3,1%
USA	0	0	5,36%	5,3%	4,7%
EMU	9	0	4,13%	4,2%	4,2%
HU	9	8	7,84%	7,8%	7,1%
PL	4	1	4,46%	4,4%	4,6%
SK	10	2	4,22%	4,2%	4,2%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	28	0	4,25%	4,4%	4,4%
USA	34	-1	4,99%	4,8%	4,4%
EMU	25	-4	4,45%	4,2%	4,3%
HU	11	6	6,76%	6,5%	6,2%
PL	8	7	5,38%	5,3%	5,2%
SK	-	-24	4,39%	4,5%	4,5%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	3,33%	3,63%	3,80%	3,92%	4,02%

CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,10%	4,18%	4,24%	4,29%	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.prodrukty	Jan Došek	450