

ČR + region

- U nás minulý týden smršť dat z reálné ekonomiky. Nejzajímavějším údajem jistě **HDP za 1Q**, který přesně trefil náš odhad 6,1 %. Struktura růstu taky nepřekvapila; to, co naznačovala už data za maloobchod (rychlé tempo v prvních 3 měsících roku) a **i průměrná mzda**, která byla minulý týden taky zveřejněna (reálný růst 6,2 % y/y), se potvrdilo: růst domácí poptávky (+6.7%) byl reálně zhruba v souladu s tím, o kolik rostly mzdy. Statistický úřad také revidoval HDP za roky 2004, 2005 a 2006 na 4,6 %(+0.4 p.b), 6,5% (+0.4), 6,4% (+0,3). Růstu tedy nejvíce pomohla spotřeba domácností, zahraniční obchod už není tím, co hnalo růst jako tomu bylo loni. **Nezaměstnanost** v květnu taky klesla, na 6,4%. Společně tedy všechna tato data poukazují na jedno – urychlující domácí poptávku, která by se podle nás postupně měla protavit do nárůstu poptávkové inflace. Nicméně, **CPI za květen** to zatím nepotvrzuje – položky, jež vzrostly, jistě nejsou indikátorem poptávkových tlaků - nejvíce meziročně vzrostly ceny bydlení (meziměsíční nárůst nájemné v bytech s regulovaným nájemným + 2 %), vody, energií, alkoholu a cigaret, zatímco ceny typicky spotřebních položek (elektronika, osobní dopravné prostředky) spíše klesaly.
- V ČR příští týden jenom průmyslová produkce (po těch číslech o HDP, zahraničním obchodu se nedomníváme, že průmysl zpomalí) a sezónně ovlivněný běžný účet. V zásadě ale celkem klid ve srovnání s posledním týdnem.
- V regionu příští týden v SK, HU, PL inflace. Nejdůležitější údaj v HU, kdyby inflace (o které se trh domnívá, že by měla mít svůj vrchol již za sebou) přestřelila očekávání, došlo by k přehodnocení časování cutů. Spíše ale události v regionu pod vlivem globálních událostí - pokud by se averze k riziku dokázala po delší dobu udržet, bylo by to samozřejmě pro CEE negativní.

Svět

- Minulý týden: hlavní událostí zasedání EU, tam hike na 4 %, Trichet nezapomněl zdůraznit, že ECB má absolutně volné ruce co se týče budoucího pohybu sazeb a že měnová politika je „stále akomodativní“ (=prorůstová). To naznačuje, že ECB možná ještě neskončila se zvedáním sazeb; my si ale ještě počkáme na pár čísel a pokud se potvrdí silný růstový trend v tomhle měsíci, přehodnotíme výhled sazeb na další hike o 25bps. Příští týden v Evropě téměř nic, snad jen průmyslová výroba ve Francii, což je ale důležité spíše pro analytiku než pro trhy, a finální CPI za EÚ, což se ale nebude od předchozího odhadu lišit.
- V USA nás čekají zejména maloobchodní tržby (což by mohlo mít vliv na trh, zejména pokud by se nenaplnilo očekávání) a samozřejmě inflace, Luboš prognózuje jádrovou inflaci na 0.1 %, pokud by se potvrdilo vyšší číslo (což je právě to, co čeká trh), pak by to znamenalo naše přehodnocení časování cutů, které čekáme. Inflační obrázek dokreslí PPI.

Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
8:45	FRA	Průmyslová produkce	/2,5%
9:00	SK	Zahraněční obchod (mld. SKK)	-1,8/-4,6
9:00	SK	CPI inflace celková / jádrová	2,5/2,6

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	-0,7%	0,0%	28,48	28,1	27,5
USD/CZK	-2,0%	-0,2%	21,34	20,5	19,8
EUR/USD	1,3%	0,1%	1,336	1,37	1,39
EUR/HUF	-2,4%	0,2%	253,3	252	251
EUR/PLN	-2,4%	0,0%	3,838	3,80	3,77
EUR/SKK	-2,3%	0,0%	34,37	33,9	32,7
CZK/SKK	-1,6%	0,0%	1,208	1,21	1,19

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	21	0	2,91%	2,8%	3,1%
USA	0	0	5,36%	5,3%	4,7%
EMU	9	0	4,14%	4,2%	4,2%
HU	13	0	7,86%	7,8%	7,1%
PL	3	0	4,47%	4,4%	4,6%
SK	17	0	4,26%	4,2%	4,2%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ		0	4,37%	4,4%	4,4%
USA	47	4	5,14%	4,8%	4,4%
EMU	33	0	4,55%	4,2%	4,3%
HU	42	0	7,02%	6,5%	6,2%
PL	22	2	5,50%	5,3%	5,2%
SK	-	0	4,77%	4,5%	4,5%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	3,39%	3,72%	3,88%	4,01%	4,12%
CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,20%	4,28%	4,35%	4,41%	4,46%

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