

**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.prodrukty	Jan Došek	450