

Luboš Mokráš  
tel.: 224 995 456, e-mail: lmokras@csas.cz

17.7.2007

**ČR**

- Po poklidném začátku týdne dnes přichází druhořadý údaj o vývoji cen průmyslových výrobců. Reakce trhu bude s největší pravděpodobností nulová, údaj poskytne marginální informaci o inflačních tlacích. Pro úvahy o vývoji českých sazeb málo důležité. Dalším zdrojem dat o inflaci bude vývoj dovozních a vývozních cen, stejně jako u PPI by trh neměl reagovat.
- Koruna po tom co se přiblížila k 28,15 začala ztrácet, což je v jednoznačném kontrastu s vývojem ostatních měn v regionu (hlavně zlatého a slovenské koruny). Koruna by se měla řídit především podle vývoje averze vůči riziku ve světě. Technicky bude důležité, jestli se udrží kurz pod 28,30, jestli ne tak můžeme vidět oslabení zpět k 28,80.

**Region**

- Zlotý ukazuje, jak jsou regionální odolné vůči lokálním trablům – přes politické divadélko zlotý vesele posiluje. Jak u Polska tak u Slovenska hrají dlouhodobě prim solidní domácí fundamenty, krátkodobě stejně jako u koruny nálada na světových trzích.
- Včerejší data o vývoji mezd v Polsku byla mírně silnější než se čekalo, avšak reálné disponibilní příjmy (mzdy x zaměstnanost očištěné o inflaci) vzrostly o 11%, což mohutně stimuluje poptávku. Vzhledem k tomu, že centrální banka je hodně citlivá na růst mezd, zvýšila se šance růstu sazeb už tento měsíc. Mária se ale myslí, že spíš počkají na další data, jednak nebudou chtít vypadat jako panikáři a jednak je rétorika (i jestřábů) v poslední době celkem mírná. Letos čekáme celkem další dva hiky.

**Svět**

- Včerejší index newyorského Fedu výrazně překonal očekávání, trh však prakticky nereagoval.
- Dopoledne konjunkturální index ZEW, investoři se soustřeďují více na IFO, reakce trhu proto spíše slabá. Více lze čekat od případného výrazně pozitivního překvapení, které by mohlo euru pomoci vůči dolaru.
- Zajímavý bude britský CPI, který naznačí jak akutní je další růst sazeb BoE. Očekává se spíš zmírnění tempa růstu cen, které by mělo umožnit BoE pauzu. Reagovat by mohla zejména britská libra.
- Odpoledne americká data. Začneme PPI – pokud nedojde k dramatickému překvapení směrem nahoru měla by být reakce spíše tlumená. Nákupy amerických aktiv zahraničními investory mohou ovlivnit dolar, především pokud by ukazovaly na klesající nákupy. Průmyslová produkce může poněkud pohnout trhem na obě strany, ale opět by mělo jít jen o kosmetické změny. Trh bude čekat především na CPI a Bernanekho vystoupení (už zítra!), do té doby nejspíše neuvídíme žádné dramatické pohyby.
- Americké dluhopisy včera posilovaly kvůli obavám ze zhoršování situace u MBS. Tendence k mírnému poklesu se asi udrží i dnes (trh je také optimistický ohledně CPI), což by mělo tlačit výnosy dolů i v Evropě.

Dnešní kalendář				
Hodina	Země	Údaj	My / Kons	
9:00	CZ	PPI (m/m)	0,3%	0,3%
11:00	GER	ZEW	-19,5	
14:30	USA	PPI (m/m)	-0,1%	
15:00	USA	Nákup US aktiv zahraničními investory	-90	mln USD
15:15	USA	Průmyslová produkce	-0,4%	

FX	Minulost		Prognóza		
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK			28,27	28,6	27,4
USD/CZK			20,52	20,7	19,9
EUR/USD			1,379	1,38	1,38
EUR/HUF			245,5	245	250
EUR/PLN			3,747	3,75	3,72
EUR/SKK			33,14	33,3	32,50
CZK/SKK			1,173	1,16	1,18

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ			3,02%	3,1%	3,3%
USA			5,36%	5,4%	4,8%
EMU			4,21%	4,2%	4,4%
HU			7,58%	7,5%	7,0%
PL			4,76%	4,8%	5,2%
SK			4,33%	4,3%	4,3%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ			4,47%	4,5%	4,7%
USA			5,08%	5,1%	4,7%
EMU			4,58%	4,6%	4,6%
HU			6,70%	6,5%	6,3%
PL			5,60%	5,7%	5,5%
SK			4,80%	4,8%	4,8%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
		3,60%	3,94%	4,13%	4,23%
CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
		4,37%	4,43%	4,48%	4,52%

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