

Martin Lobotka
tel.: 224 995 192, e-mail: M.Lobotka@csas.cz

11.3.2008

Region

- **(D-1) V ČR včera CPI** za únor stagnovala na lednových 7,5%, meziměsíční růst byl 0,3%. Za růstem cen oproti lednu byly hlavně ceny bydlení (vodné, stočné, teplo) a některých potravin (chléb, pečivo), ale i sezónní efekty jako ceny dovolených na horách. Na snížení cen působily hlavně ceny v dopravě (benzín vs. posilující koruna), některé potraviny (másla, mléko) a elektronika (efekt dolaru). Efekt silnější koruny a administrativních úprav je vidět i v tom, že zatímco služby vzrostly meziměsíčně o procento, ceny zboží o 0,2% klesly. **Meziročně** pak byl růst stejně jako v lednu 7,5% - meziročně jsou vyšší ceny, které ovlivnili zásahy z ledna (elektřina, teplo a pod.), ceny pohonných hmot (meziroční růst cen ropy netlumí ani silná koruna) a i přes mírné meziměsíční zpomalení cen potravin i jejich ceny. Vyšší inflace s námi zůstane po podstatnou část roku – meziroční tempo růstu by mělo zpomalovat s korunou a s efektem vyšší základny ve druhé polovině roka (vyšší ceny ropy v roce 07, šok z cen potravin) a pak na přelomu roku 2008 a 2009, kdy vyprchá efekt reformy z ledna 2007. Inflace je momentálně nad prognózou ČNB o zhruba 0,8 p.b., kurz koruny je pak oproti předpokladu v prognóze silnější cca o 3%. Vysoká inflace podle nás ale zůstává rizikem pro centrální banku, společně s oslabením koruny pak vidíme prostor pro jedno další zvýšení sazeb na přelomu Q2 a Q3.
- **(D) Inflace pro změnu dnes Maďarsku** – ta by se příliš měnit proti minulému měsíci neměla, co bude důležité sledovat je vývoj složky služeb (indikátor popř. tlaků), i když na očekávání nastavení měnové politiky mají teď větší vliv jiné, globálnější faktory (riziková averze).

Svět

- **(D-1) Včera** zdárně pokračovala třetí vlna krize na mezibankovním trhu – 3M EURIBOR tak od počátku března vzrostl už 15 bodů, zatímco představy trhu o nastavení základních sazeb ukazují spíše dolů. Banky tak ukazují pokračující neochotu poskytovat likviditu bankám na mezibankovním trhu ale i neochotu alokovat (což, mimo jiné, přispělo k problémům např. na maďarském trhu s dluhopisy). Fed na další vlnu credit crunchu reagoval již v pátek (příslib 200 mld. ve facilitách TAF), ECB zatím volí vyčkávací taktiku., což ji ale asi dlouho nevydrží a nejspíš se dočkáme repete událostí kolem konce roku 2007. V Austrálii se na skoro 40 bodů roztáhnul spread mezi 1M mezibankovní sazbou a sazbou CB.
- **(D) Dnes v EU ZEW**, čili průzkum mezi lidmi na finančním trhu, což naznačuje pesimismus, blbou náladu a tak. Příliš to ale skutečnou situaci na zemi neodráží, trh by měl zřejmě zlý výsledek ignorovat.
- **(D) Za oceánem dnes obchodní bilance**, lepší než očekávaný výsledek by mohl zpustit kratší korekci na dolaru, který je teď už nějakou dobu pod tlakem: Střednědobě dolar ale pod tlakem nejspíš zůstane.

Dnešní kalendář

| Hodina | Země | Údaj | My / Kons |
|--------|------|----------------------------|-----------|
| 9:00 | HU | CPI inflace (% y/y) | 7/7 |
| 13:30 | USA | obchodní bilance (mld USD) | /-59.5 |
| 11:00 | GER | ZEW | |

| FX | Minulost | | Prognóza | | |
|---------|----------|-------|----------|------|------|
| | -1M | -1D | spot | +1M | +6M |
| EUR/CZK | 2,9% | 0,3% | 25,05 | 25,3 | 26,5 |
| USD/CZK | 8,8% | 0,2% | 16,33 | 17,1 | 18,7 |
| EUR/USD | -5,5% | -0,1% | 1,536 | 1,48 | 1,42 |
| EUR/HUF | 1,1% | 0,4% | 264,0 | 257 | 256 |
| EUR/PLN | 1,6% | 0,3% | 3,567 | 3,55 | 3,57 |
| EUR/SKK | 3,6% | 0,0% | 32,42 | 32,7 | 32,5 |
| CZK/SKK | 0,8% | -0,1% | 1,295 | 1,29 | 1,23 |

| 3M sazby | -1M (bb) | -1D (bb) | spot | +1M | +6M |
|----------|----------|----------|-------|------|------|
| CZ | 9 | 0 | 4,00% | 4,1% | 4,1% |
| USA | -19 | 0 | 2,90% | 2,5% | 2,6% |
| EMU | 23 | 0 | 4,56% | 4,2% | 3,8% |
| HU | 49 | 11 | 8,37% | 7,9% | 7,5% |
| PL | 34 | 0 | 6,00% | 6,0% | 6,0% |
| SK | -1 | 0 | 4,29% | 4,3% | 3,8% |

| 10Y swapy | -1M (bb) | -1D (bb) | spot | +1M | +6M |
|-----------|----------|----------|-------|------|------|
| CZ | 19 | 0 | 4,50% | 4,3% | 4,5% |
| USA | 3 | 3 | 4,33% | 3,6% | 4,1% |
| EMU | 5 | 2 | 4,35% | 4,5% | 4,6% |
| HU | 74 | 0 | 8,06% | 7,7% | 7,2% |
| PL | 15 | 0 | 5,90% | 6,0% | 5,7% |
| SK | 6 | 1 | 4,35% | 4,5% | 4,6% |

| CZ swapy | 1R | 2R | 3R | 4R | 5R |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 4,13% | 4,05% | 4,10% | 4,15% | 4,21% |

| CZ swapy | 6R | 7R | 8R | 9R | 10R |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 4,26% | 4,31% | 4,37% | 4,44% | 4,50% |

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 Hermanová | 232 | Obchod. - dluhopisy | Radek Prokop | 570 |
| Majors | Luboš Mokráš | 456 | Instiit.správa | | |
| Fin. trhy | Petr Witowski | 800 | aktiv+struk.produkty | Jan Došek | 450 |