

Martin Lobotka
tel.: 224 995 192, e-mail: MLOBOTKA@CSAS.CZ

1.4.2008

A od Bushe staršího se mi líbí tady ten (zemědělská lobby mu poslala pár tun této zeleniny)

"I do not like broccoli and I haven't liked it since I was a little kid and my mother made me eat it. And I'm President of the United States and I'm not going to eat any more broccoli."

(Nemám rád brokolici a nemám ji rád od doby, co jsem byl malé dítě a co mě máma do ní nutila. A teď jsem prezidentem Spojených států a už nebude víc jíst žádnou brokolici").

Region

- **(D-1) V HU** včera maďarská centrální banka, ta mírně překvapila trh **hikem o 50 bodů** (většina trhu totiž očekávala jenom poloviční hike). Zdůvodnění rozhodnutí bylo poměrně zvláštní. Slovy guvernéra: „Kdybych to chtěl zjednodušit – vidíme faktory, které mohou tu inflaci od cíle vzdálit, a pak vidíme růst rizikové premie. Tato kombinace odůvodňuje větší zvýšení sazeb“. Rizika pro inflaci skutečně existují (mzdy, ceny energií), stejně ale i proti – slabá ekonomika, zatím skryté sekundární efekty inflace. Toto zdůvodnění ale zavání hrozbou pro kredibilitu banky - proč reagovat na růst rizikové přírážky růstem krátké sazby?. Svou roli sehrály i možné politické turbulence, i když CB se této argumentaci brání. Co se týče dalšího vývoje, trh započítává cca až dalších 100 bodů směrem nahoru, což se nám zdá moc. Komentář po zasednutí byl jestřábi, MPC je naladěn směrem k možnosti dalšího utážení sazeb.

Svět

(D-1) Včera nejpodstatnějším **odhad dat za březnovou inflaci v EMU**, ta vyrostla na **3,5%**, což ji jenom dále vzdálilo od cíle ECB. I když evropská ekonomika zpomalí (což uleví cenám, i když vzhledem na jejich rigiditu až za delší dobu oproti např. USA), inflace takto daleko od cíle po podstatnou část roku hrozí přetavením do mzdových vyjednávání. ECB tak zůstane v pozoru, cut (který očekává trh i naši kolegové z Víně) se na nějakou dobu nejspíš odkládá. Nepomůže ani včera zveřejněná M3, která zpomalila, i když jenom díky nižšímu tempu růstu půjček domácnostem (firem se zatím credit crunch dle čísel za únor příliš nedotýká).

- **(D) Dnes předstihové ukazatele** (PMI v Evropě, ISM výrobní), oba s tendencí zahýbat kurzem dolaru. V tomto směru bude pak podstatný ISM ve službách (ve čtvrtek), jediné, co v současnosti dolaru pomáhá je blízkost historických minim. Dolar se už včera dostal pod tlak po datech o evropské inflaci, která podpořila vyhlídky na rozšíření úrokového diferenciálu mezi USA a Evropou. Na lepší Chicagsky index nákupních manažerů pak nereagoval.

Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
10:00	EMU	PMI výrobní	-/52
11:00	EMU	míra nezaměstnanosti, %	/7.1
16:00	USA	ISM výrobní	-/48

FX	Minulost		Prognóza		
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK			25,25	25,6	26,4
USD/CZK			16,05	16,6	18,0
EUR/USD			1,573	1,54	1,47
EUR/HUF			260,8	259	253
EUR/PLN			3,522	3,57	3,55
EUR/SKK			32,53	32,3	32,5
CZK/SKK			1,291	1,26	1,23

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ		0	4,10%	4,1%	4,1%
USA		0	2,69%	2,3%	2,2%
EMU		0	4,73%	4,3%	3,8%
HU			8,15%	7,8%	7,3%
PL		0	6,15%	6,0%	6,0%
SK		0	4,28%	4,2%	3,8%

10Y swapy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ			4,42%	4,3%	4,5%
USA			4,10%	4,1%	4,7%
EMU			4,42%	4,5%	4,6%
HU			8,04%	7,6%	7,0%
PL			5,75%	0,0%	0,0%
SK			4,42%	4,5%	4,6%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	4,18%	4,13%	4,14%	4,16%	4,18%
CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,21%	4,25%	4,30%	4,36%	4,42%

Kontakty: t: 224 995 + linka

Research	David Navrátil	439	Proprietary trading	Robert Novotný	148
CZ	Martin Lobotka	192	Obchody Treasury	Libor Vošický	592
CEE3	Mária Hermanová	232	Prodej - dluhopisy	Ondřej Čech	577
Majors	Luboš Mokráš	456	Obchod. - dluhopisy	Radek Prokop	570
Fin. trhy	Petr Witowski	800	Instit. správa aktiv	Viktor Kottán	217