

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

17.4.2008

**Region**

- **Měny v regionu včera všeobecně oslabily.** Nejspíše se jednalo o reakci na další propad dolaru.
- **Slovenská harmonizovaná inflace rostla v březnu o 3,6% meziročně, tedy přesně na úrovni eurozóny.** Blížící se datum hodnocení způsobilosti Slovenska pro vstup do eurozóny vyvolává spekulace. Slovensko sice plní maastrichtské inflační kritérium, ale jsou vyslovovány obavy o udržitelnost tohoto kritéria. Vzhledem k tomu, že neexistuje žádné jasné kritérium „udržitelnosti“, půjde v tomto bodu o politické rozhodnutí. Slovenský premiér Fico se vyjádřil, že nemá obavy o vstup Slovenska do EMU, pokud bude posuzováno nestraně a spravedlivě. Podle našeho názoru je také pravděpodobné, že Slovensko od začátku příštího roku bude v eurozóně. Jeho nepřijetím by Evropská komise riskovala totální demotivaci dalších kandidátských států a přilila moře vody na mlýn euroskeptiků.
- **Dnes u nás budou zveřejněny maloobchodní tržby.** Čekáme zpomalení. Čím slabší budou maloobchodní tržby tím nižší bude motivace ČNB k dalšímu zvedání úrokových sazeb. Silná domácí poptávka mohla být považována za zdroj inflačních tlaků, slábnutí domácí poptávky by mělo případné domácí zdroje inflačních tlaků eliminovat. Jestřáby by slábnutím růstu maloobchodních tržeb přišli o jeden z důležitých argumentů pro další růst sazeb, především v situaci, kdy je většina inflace vázána na externí faktory a regulované ceny.
- **Maďarská průměrná mzda bude mít význam pro odhad dalšího směřování měnové politiky.** Pokud by tempo růstu mezd podobně jako v Polsku zpomalovalo, znamenalo by to menší motivaci maďarské centrální banky ke zvyšování sazeb, speciálně v situaci kdy se stabilizoval forint.

**Svět**

- **Z včerejší přehršle makroekonomických dat zveřejněných ve světě byla asi nejzajímavější inflace.** V Evropě přinesla nepříjemné překvapení, když se finální hodnota březnového CPI posunula na šestnáctileté maximum 3,6% meziročně. Tato hodnota jen dále upevní rozhodnutí ECB v neochotě uvolnit měnovou politiku. Americká maloobchodní inflace byla v souladu s očekáváním a dává Fedu prostor pro snížení sazeb v případě potřeby.
- **Zahájené stavby rodinných domů a žádosti o stavební povolení výrazně zaostaly za očekáváním.** Potvrdila se tak trvající slabost sektoru rezidenční výstavby. Zlepšení se v dohledné době nedá čekat. Průmyslová výroba naopak rostla mírně rychleji než se čekalo, což může souviset se zlepšenou exportní konkurenceschopností USA v důsledku slabého dolaru.
- **Ropa na novém rekordu přes 115,2 USD/brl (1 měsíční futures na WTI) a dolar k euru také na rekordu 1,5977.** Vysoká cena ropy souvisí s dolarem a reakcí (nelogickou) na vývoj zásob v USA. Dolar propadl především kvůli CPI v EMU a USA.

**Dnešní kalendář**

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
9:00	CZ	Maloobchod, únor, % y/y	5,0/4,8
9:00	HU	Průměrná mzda, y/y, %, únor	

FX	Minulost		Prognóza		
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK			24,91	25,2	26,4
USD/CZK			15,63	15,9	18,0
EUR/USD			1,593	1,58	1,47
EUR/HUF			253,4	262	260
EUR/PLN			3,419	3,50	3,51
EUR/SKK			32,39	32,0	32,5
CZK/SKK			1,302	1,27	1,23

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	6	0	4,09%	4,1%	4,1%
USA	-3	0	2,73%	2,3%	2,2%
EMU	16	0	4,78%	4,3%	3,8%
HU			8,47%	8,4%	8,3%
PL	27	0	6,28%	6,2%	6,5%
SK	-6	0	4,26%	4,3%	3,8%

10Y swapy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	4	0	4,39%	4,3%	4,5%
USA	26	0	4,40%	4,1%	4,7%
EMU	23	1	4,57%	4,5%	4,6%
HU	-22	0	7,65%	7,9%	7,5%
PL	-4	0	5,77%	5,8%	5,7%
SK	24	0	4,58%	4,5%	4,6%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	4,09%	4,00%	4,01%	4,05%	4,09%

CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,12%	4,17%	4,23%	4,31%	4,39%

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 Kotlán	217