

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

28.5.2008

Tak, dnes středa, polovina týdne, od dnes to jede dolu z kopce, za chvíli je tady víkend a snad nebude pršet! Jo, včera jsem dostal nějaké výroky o ekonomech a tak Vám jeden posílám:

We have 2 classes of forecasters: Those who don't know. ... and those who don't know they don't know. (John Kenneth Galbraith)

(Existují 2 skupiny prognostiků – ti, kteří nevědí... a ti, kteří nevědí, že nevědí.)

Region

- **PL (D)** Poslední z CEE centrálních bank na pořadu dne – polská centrální banka se bude bavit o tom, jak vysoko ty sazby ještě budou muset jít. Dle nás je prostor (=nutnost) pro alespoň jeden hike letos. Exogenní inflační šoky v ekonomice, která je nad potenciálem, a kde roste zaměstnanost a mzdy, hrozí ukotvením inflačních očekávání vysoko. Další hike se nám tak zdá relativně lacinou pojistkou, i když nejspíš až příští měsíc. Minulé zasedání bylo v tomto ohledu jednoznačné – všech 10 lidí bylo pro hike.

- **SK (D-1)** Včera slovenská centrbanka, ta ponechala sazby bez změny již po 13. v řadě na 4.25%, o možnosti změny se ani nehlasovalo. Lidičky v NBS tak nejspíš čekají, jestli se nerozhodne k růstu sazeb sama ECB, kterou straší inflace na 16-letém maximu, nebo prostě raději nechávají sazby vyšší co možná nejdéle kvůli stále silnému růstu. K růstu slovíčkem - guvernér NBS že prý Q1 růst asi neinflační, ale že čeká na strukturu. SKK mezitím odychuje kolem 31...

Svět

- **(D)** Včera spotřebitelská důvěra v USA, a jak se čekalo, žádná sláva. Důvěra klesla na nejnižší hodnoty od konce roku 1992, podepsaly se na tom (před začátkem motoristické sezóny v USA) podstatně ceny paliv. Konečně na to mírným poklesem zareagovala i ropa...

- **(D-1)** Tak, a už víme, co bylo za famózním růstem v Německu v Q1 (1.5% q/q). Byly to zejména investice a výstavba (dohromady 0.7 p.b. k růstu) a zásoby (také 0.7 p.b.). Co ale do budoucna nevěští nic dobrého je domácí spotřeba (+0.2 p.b) a export. Když si k tomu připočteme ceny ropy a slabší EUR, je jasné, proč je očekávání zpomalení v Německu jasnou záležitostí. Když k tomu připočteme například průzkum agentury GfK, který naznačil další pokles spotřebitelské důvěry, je jasné, že Q2 bude o poznání slabší. Eurozónu tak čekají celkem krušné chvíle – a nejen ji: ECB si také užije svůj díl těžkého rozhodování (inflace vs. rozdílný vývoj v Evropě: Itálie vs. Německo).

Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
14:30	USA	objednávky zboží DD spotřeby, %	-/-1.1
9:00	SK	PPI, %, YoY, Duben	/5.6
10:00	PL	Maloobchod, % YoY, Duben	/19
10:00	PL	Nezaměstnanost, %, Duben	/10.6
	PL	Zasedání centrální banky, %	5.75/5.75

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	0,3%	-0,3%	25,19	25,1	26,1
USD/CZK	1,0%	-0,5%	16,01	16,2	18,0
EUR/USD	-0,7%	0,3%	1,573	1,55	1,45
EUR/HUF	3,6%	0,0%	244,4	251	258
EUR/PLN	1,2%	-0,2%	3,402	3,41	3,49
EUR/SKK	4,2%	0,1%	31,12	32,0	31,5
CZK/SKK	2,1%	-1,5%	1,261	1,27	1,21

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	5	1	4,16%	4,2%	4,1%
USA	-27	#####	2,64%	2,7%	2,4%
EMU	1	0	4,86%	4,9%	4,4%
HU	8	-16	8,43%	8,4%	8,1%
PL	16	1	6,48%	6,3%	6,5%
SK	1	-3	4,31%	4,0%	3,7%

10Y swapy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	11	8	4,60%	4,2%	4,5%
USA	-11	-4	4,42%	4,5%	4,7%
EMU	6	1	4,75%	4,7%	4,7%
HU	15	6	7,86%	7,8%	7,4%
PL	9	-2	5,92%	#N/A	5,7%
SK	4	4	4,74%	4,5%	4,7%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	4,38%	4,37%	4,37%	4,38%	4,38%
CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,39%	4,41%	4,45%	4,52%	4,60%

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	Instiit.správa aktiv	Viktor Kotlán	217