

Martin Lobotka, David Navrátil  
tel.: 224 995 192, e-mail: MLobotka@csas.cz

3.6.2008

V Amazonii domorodci preferují logaritmické stupnice... ..no nedívejte se, prodávám, jak jsem nakoupil:

<http://www.scienceworld.cz/sw.nsf/ID/0C3F893FE665FB08C125745B005E6F45?OpenDocument&cast=1>

## CZ

- Vláda schválila prodej pražského letiště ve výběrovém řízení... Podle dílčích odhadů z toho může být až cca 100 mld. CZK. Fuksa z MF k tomu dodal, že vzhledem k tomu, jak je to ve světě, by ta výtěžnost mohla být někde mezi 15 a 23 násobkem EBITDA (což bylo loni 2,9 mld. CZK). No, uvidíme. Každopádně díky smlouvě mezi MF a ČNB peníze zamrznou do přijetí eura.
- K tomu MinFin vydal emisní kalendář na Q308. Budou emitovat za 27 mld., což se může zdát hodně, i vzhledem k emisi eurobondů. Ale v září odmaturuje 49 jard. Takže na domácím trhu poklesne emise o 22 jard. Otázkou samozřejmě zůstává, kolik z domácí emise MinFin skutečně prodá a kolik si nakoupí MinFin do vlastních knih na sekundární ladění...
- Tak jako tak, po tom, jak CZGB v květnu vyrostly a především spread vidíme prostor pro korekci domácích výnosů dolů: long CZGB / short německé bondy.
- Emise eurobondů: oznámený asset swap spread by měl být cca 25 bodů, což je o 15 více než např. Itálie nebo Recko.
- Průměrná mzda v ČR vzrostla v Q1 nominálně o 10.4%, což ale vzhledem na inflaci představovalo reálný růst jenom o 2.8%. Data tak jenom potvrdila to, co ukazovala data o nezaměstnanosti v jednotlivých měsících – urychlení mezd na dvouciferné hodnoty v průmyslu. Z hlediska prognózy ČNB se jedná o další proinflační faktor prognózy, ale hlavní impuls pro zvýšení sazeb přinese až korekce na kačce.

## Region

- **(D)** Dnes bude zveřejněna struktura slovenského HDP a reálné mzdy, zejména to druhé důležité z hlediska výhledu slov. Inflation. I když - co se s tím už teď dá dělat, že....

## Svět

- Včera v **US** mírně lepší výrobní ISM, i když stále v kontrakci 4. měsíc po sobě. Nicméně začíná pomalu růst, což naplňuje náš scénář: stabilizace US ekonomiky ve 2H08.
- **Německo** další smíšené zprávy – **PMI** bez změny v porovnání s dubnem, což vypadá, že průmysl v Německu stále jede, co je ale méně světlé jsou objednávky, kterých tempo růstu zvolnilo – exportní objednávky dokonce klesly po prvé za 5 let. Že by konečně zabolelo EUR? Osud největší evrop. ekonomiky tak zůstává nejasný (dobré IFO vs. špatný maloobchod, nezaměstnanost) – více napoví další data... **PMI ze celou EMU** nedobry (50.6) – Německo a FRA relativně Ok, SPA a ITA nic moc, podepisuje se na tom nejspíš ropa a EUR. Výhled zůstává spíše negativní...
- **Dnes PPI za duben**, relativně rychlý růst asi nepotěší ECB...Sbohem cuty...

## Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
23:00	USA	ABC spotřebitelská důvěra	
11:00	EMU	PPI, Duben, %mom	/0.8
11:00	EMU	HDP Q1, % yoy	/2.2
9:00	SK	HDP Q1, finální, % yoy	/8.7
9:00	SK	reálná mzda, Q1, % yoy	/4

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	1,5%	0,6%	24,92	25,3	26,0
USD/CZK	2,5%	0,7%	16,02	16,6	17,8
EUR/USD	-0,8%	0,0%	1,555	1,52	1,46
EUR/HUF	4,5%	-0,2%	241,2	265	257
EUR/PLN	1,5%	-0,2%	3,383	3,48	3,47
EUR/SKK	6,4%	-0,3%	30,37	31,5	31,5
CZK/SKK	5,0%	-0,9%	1,221	1,25	1,21

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	2	-1	4,15%	4,1%	4,1%
USA	-17	0	2,68%	2,5%	2,3%
EMU	1	0	4,86%	4,7%	4,5%
HU	27	-21	8,70%	8,5%	8,0%
PL	17	3	6,51%	6,5%	6,5%
SK	5	-1	4,35%	3,8%	3,8%

10Y swapy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	19	-1	4,69%	4,2%	4,6%
USA	12	-12	4,57%	4,4%	4,8%
EMU	12	-8	4,76%	4,8%	5,1%
HU	9	1	7,86%	7,7%	7,3%
PL	31	-3	6,10%	5,8%	5,6%
SK	10	-8	4,72%	4,4%	4,8%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	4,37%	4,39%	4,41%	4,43%	4,45%
CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,46%	4,49%	4,54%	4,61%	4,69%

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