

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

11.6.2008

Region

- Koruna se bez jasné příčiny posunula na nové historické maximum 24,42 k euru. Zlotý nepatrně oslabil, forint výrazněji.
- Dnes nás bude nejvíce zajímat průmyslová produkce. Očekávání jsou poměrně optimistická, další negativní překvapení by mohlo vyvolat korekci na koruně, protože by naznačovalo slabší poptávku v zahraničí a tedy i slabší exportní výkonnosti.
- Slovenský CPI naznačí, nakolik je reálné riziko, že bude mít Slovensko potíže s inflací po vstupu do eurozóny. Z hlediska měnové politiky už bude v podstatě irelevantní, protože ECB pravděpodobně zvýší sazby na 4,25%, čímž se dostane na úroveň slovenských sazeb.
- Maďarský CPI bude naopak z hlediska měnové politiky hodně zajímavý, především jeho struktura. Maďarská centrální banka je v ještějším módu, růst jádrové inflace a růst cen služeb by posílil šance na utahení měnové politiky.

Svět

- **Americká obchodní bilance nečekaně slabá kvůli ropě, dolar přesto posiluje.** Pomáhá mu především prudké přehodnocení vývoje měnové politiky v USA investory. Vyjádření Bernankeho, podle kterého vidí nižší rizika pro ekonomiku a Fischera, který opět varoval před inflačními riziky, vedla k dalšímu růstu očekávání zvýšení sazeb. Trh dává poměrně velkou pravděpodobnost už zvýšení sazeb v srpnu a v září je to už skoro 90%. Do konce roku trh počítá se zvýšením sazeb až o 100 bp. Růst sazeb je dobře možný (prudké snížení sazeb bylo do značné míry motivováno snahou „pojistit“ ekonomiku před důsledky turbulencí ve finančním sektoru. Pokud Fed dojde k závěru, že rizika jsou menší, může část pojistky vzít zpět), ale vzhledem ke stavu a perspektivám ekonomiky, a vzhledem k velikosti inflační hrozby, považujeme aktuální nastavení trhu za přehnané. I dost tvrdý ještěřáb Fischer upozornil, že je potřeba počítat s jen opatrným utahováním měnové politiky.
- **Běžová kniha v USA může trh ovlivnit hodně.** Pokud by ukazovala na slabost ekonomiky může to částečně zvrátit hikovací nadšení obchodníků.
- **Ropa předvedla další z „neklidných“ dnů.** Její cena nejprve vzrostla o 3 USD/brl, aby vzápětí spadla o 6 USD ke 130 USD/brl, údajně kvůli posilujícímu dolaru. Dolar skutečně trochu posiloval a dostal se pod důležitou hladinu 1,56 (což by mělo technicky signalizovat prostor pro další posílení), ale tento pohyb je sotva možné pokládat za tak významný, aby ospravedlnil zmíněné výkyvy ceny ropy. Dnes by se obchodníci s ropou měly soustředit na data o amerických zásobách.

Máme mistrovství Evropy ve fotbale a dlouho už tu nebyl vtíp, takže: „Ve finálovém zápase mistrovství Evropy ve fotbale sedí chlápek na jednom z nejlepších míst. Na narvaných tribunách spousty lidí a vedle něj jedno volné místo. Dalšímu chlápku v řadě to nedá a tak neutrálně říká: "Nedovedu si představit, že by si někdo zaplatil tohle místo a pak sem nepřišel. Nato náš chlápek povídá: "Víte, já koupil už před měsícem lístek pro sebe a ženu, jenže ta mezitím náhle onemocněla a zemřela." "Ach, to je mi moc líto. Ale proč jste ten lístek nedal někomu z rodiny?" "No, všichni z rodiny jsou dnes na pohřbu.""

Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
9:00	SK	CPI, m/m, %, Květen	0,3/0,2
9:00	CZ	Průmyslová produkce, %, yoy	9,1/8,5
9:00	HU	CPI, m/m, %, Květen	-0,8
9:00	FR	CPI, květen, % y/y	-3,3
20:00	USA	Běžová kniha	

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	2,4%	0,6%	24,47	25,2	26,0
USD/CZK	2,4%	-0,3%	15,82	16,6	17,8
EUR/USD	0,0%	1,1%	1,548	1,52	1,46
EUR/HUF	1,4%	-0,7%	248,7	253	257
EUR/PLN		0,1%	3,382	3,40	3,47
EUR/SKK	5,3%	0,1%	30,33	30,3	30,3
CZK/SKK	2,9%	-0,4%	1,241	1,20	1,17

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	7	0	4,20%	4,1%	4,1%
USA	5	9	2,79%	2,5%	2,3%
EMU	11	0	4,96%	4,7%	4,5%
HU	26	-23	8,87%	8,5%	8,0%
PL	18	0	6,57%	6,5%	6,5%
SK	3	-3	4,33%	3,8%	3,8%

10Y swapy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	43	3	4,79%	4,2%	4,6%
USA	51	13	4,88%	4,4%	4,8%
EMU	51	7	4,97%	4,8%	5,1%
HU	35	6	8,28%	7,7%	7,3%
PL	40	3	6,22%	5,8%	5,6%
SK	51	11	4,94%	4,4%	4,8%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	4,61%	4,71%	4,74%	4,74%	4,74%

CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,74%	4,75%	4,77%	4,78%	4,79%

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