

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

13.6.2008

Region

- **Koruna se dostala na další rekord k euru, tentokrát 24,10.** Koruna tak překonala i krátké posílení při nízké likviditě v dubnu.
- **Posílení koruny může souviset s vyjádřením šéfa měnové sekce ČNB Holuba, že by oslabení koruny mohlo vést ke zvýšení sazeb.** Trh to může brát jako svého druhu pojistku: pokud by koruna šla proti jeho sázce na další posílení, pomůže mu ČNB zvednutím sazeb.
- **Viceguvernér M. Singer** řekl, že není rozhodnut o tom jak bude hlasovat na červnovém zasedání bankovní rady – argumenty pro stabilní sazby velmi mírně převažují nad argumenty pro zvýšení sazeb. Export podle jeho názoru překvapivě dobře zvládá posilování koruny. Vývozcům pomáhá stále silná poptávka z rozvíjejících se ekonomik a podstatný vliv má i využívání kursového zajištění. Na druhou stranu řekl, že není vidět ochlazování v ekonomice, což by mohlo znamenat, že inflační tlaky mohou být větší než s jakými se počítalo. Opět potvrdil svoje pochybnosti o prognóze vývoje inflace když řekl, že jeho pochybnosti spíše vzrostly a že snížení sazeb předpovídané predikcí je ještě méně pravděpodobné. Kvůli vývoji kurzu koruny je pravděpodobné že tento měsíc budou sazby ponechány beze změny, což odpovídá našemu dlouhodobému názoru, že je sice pravděpodobné mírné zvýšení sazeb v letošním roce, ale pouze pokud oslabí nebo přinejmenším nebude dále rychle posilovat kurz koruny. Koruna totiž přitvrzováním kursové složky měnových podmínek zatím koná práci za ČNB, takže ta ani při vysoké inflaci nemusí se zvyšováním sazeb nijak spěchat.
- O tom, že včerejší posílení koruny bylo specificky českou záležitostí svědčí i vývoj v regionu, kde další měny stagnovaly (forint) až oslabovaly (zlotý).
- Koruna má technicky našlápnuto na posílení k 24,00, v okolí této hladiny by však mělo dojít k mírné korekci kvůli kumulující se překoupenosti.

Svět

- **Maloobchodní tržby v USA překonaly očekávání růstem o 1% meziměsíčně.** Dále tak vzrostlo očekávání růstu sazeb, což pomohlo dolaru a oslabilo dluhopisy.
- **Quaden z ECB opět potvrdil pravděpodobný hike v červenci.** Zároveň řekl, že se ECB nechystá k cyklu růstu sazeb.
- **Dnes se pozornost přesune k inflaci v USA.** Trh bude velmi citlivý na jakýkoliv vyšší údaj, především kvůli důrazu který na inflaci v poslední době dává Fed. Jakákoliv vyšší inflace by prodloužila současné trendy (posilování dolaru a oslabování dluhopisů). Nižší inflace by mohla vyvolat spíše mírnou korekci.

Včerejší Restart se bohužel přímo hemžil překlepy, za což se omlouvám. Opět se potvrdilo přísloví „práce kvapná málo platná“, takže dnes si raději dám načas a přečtu to po sobě dvakrát. Doufám, že se my podaří počet překlepů omezit...

Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
9:00	CZ	PPI, %, m/m, Květen	0,4/0,4
14:30	USA	CPI, % m/m, Květen	-/0,5
16:00	USA	University of Michigan - spotř. důvěra	-/59,3

FX	Minulost		Prognóza		
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	3,4%	0,8%	24,23	24,2	26,0
USD/CZK	3,3%	0,1%	15,69	15,6	17,3
EUR/USD	0,2%	0,7%	1,545	1,55	1,50
EUR/HUF	2,0%	0,1%	247,2	253	257
EUR/PLN	-0,1%	-0,1%	3,393	3,40	3,47
EUR/SKK	5,2%	-0,1%	30,36	30,3	30,3
CZK/SKK	1,9%	-0,7%	1,253	1,25	1,17

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	10	2	4,23%	4,1%	4,1%
USA	9	-1	2,78%	2,5%	2,3%
EMU	10	0	4,96%	4,7%	4,5%
HU	81	40	9,42%	8,5%	8,0%
PL	19	1	6,59%	6,5%	6,5%
SK	3	-1	4,32%	3,8%	3,8%

10Y swapy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	49	8	4,85%	4,2%	4,6%
USA	55	15	4,92%	4,4%	4,8%
EMU	55	1	5,01%	4,8%	5,1%
HU	39	-6	8,32%	7,7%	7,3%
PL	43	1	6,25%	5,8%	5,6%
SK	54	1	4,97%	4,4%	4,8%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	4,63%	4,70%	4,72%	4,73%	4,74%

CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,76%	4,78%	4,80%	4,83%	4,85%

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	Instiř. správa aktiv	Viktor Kotlán	217