

Mária Hermanová  
tel.: 224 995 232, e-mail: MHeranova@csas.cz

20.6.2008

**Pes jedné americké milionářky s příznačným jménem Trouble měl zdědit 12 miliónu dolarů. „Lidským“ dědicům se to však nelíbilo a vysoudili snížení na 2 miliony, zbytek si rozdělí oni. No jo, někdy bych chtěla mít psí život...**

**Hezký víkend a příští týden se na Vás teší David.**

#### ČR a region

- **HU:** Trh očekával zpomalení meziroční dynamiky mezd, ta však naopak urychlila na 10,6%. Navíc se zvýšil i centrální bankou ostře sledovaný nárůst mezd v soukromém sektoru bez bonusů, který nejlíp odráží vývoj inflačních očekávání. Podle Staťáku za to do značné míry může efekt tří pracovních dnů navíc. Trh však navzdory tomu vyhodnotil růst mezd jako nepříjemně vysoký. To mělo za následek spekulace o dalším zvyšování klíčových sazeb v Maďarsku a posílení forintu až na pětileté maximum pod hladinu 240 HUF/EUR. My se domníváme, že zvýšení o 25 bodů je tenhle měsíc doopravdy velice pravděpodobné. Zhoršující se inflační výhled v důsledku vysokých cen komodit, jako i pravděpodobnost utážení měnové politiky ze strany ECB, navíc otevírají prostor pro další zvýšení sazeb v průběhu roku. Nyní se tedy domníváme, že maďarské sazby budou kulminovat na úrovni 9,0%. Na rozdíl od forintu je nálada na dluhopisech pořád negativní. Ani úroková výhoda nemotivuje hráče k masivnímu nakupování, což potvrdila i včerejší aukce.
- **PL:** Záznam z květnového zasedání centrální banky ukázal, že bankovní rada hlasovala o zvýšení sazeb (tento návrh však neprošel). Většina chtěla počkat na novou inflační prognózu, která bude hotová tenhle měsíc a pomůže lépe vyhodnotit inflační rizika. My se domníváme, že jak nová prognóza, tak data zveřejněna v průběhu měsíce (mzdy, inflace) budou dostatečnou motivací pro zvýšení sazeb.
- **Česká koruna** se při absenci impulzů z domácí scény vrátila nad hranici 24,00 CZK/EUR. Dnes nejsou v ČR, v regionu a ani ve světě na programu žádná důležitá makro data. Obchodování s českou korunou by se proto mělo řídit spíš technickými faktory.

#### Svět

- **Dolar** si včera zapsal vůči euru zisky. Pomohlo mu rozhodnutí švýcarské centrální banky nezvýšit sazby. Investoři totiž díky historickému vývoji vnímají její rozhodnutí jako náznak toho, co bude dělat ECB. Horší předstihový ukazatel filadelfského indexu oslabil dolar jenom krátce.
- **Ropa** byla včera relativně volatilní. Nahoru ji tlačilo napětí v Nigérii a zvýšení předpovědí cen ropy ze strany investiční banky Goldman Sachs. Opačný směrem ji pak stáhla zpráva o tom, že Čína po osmi měsících zvýší maloobchodní ceny benzínu a nafty, což vyvolalo spekulace o ochlazení poptávky. Celkově si myslíme, že cena ropy je momentálně přepálená v důsledku aktivity spekulantů. Načasování korekce však zůstává otevřenou otázkou.

#### Dnešní kalendář

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
11:00	GER	PPI (% y/y)	- / 5,8%
14:00	PL	Jádrová inflace (% y/y)	- / 3,3%

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	3,8%	-0,4%	24,11	24,0	25,7
USD/CZK	3,7%	-0,3%	15,53	15,5	17,1
EUR/USD	0,3%	0,0%	1,554	1,55	1,50
EUR/HUF	2,8%	1,4%	240,3	250	248
EUR/PLN	0,5%	0,3%	3,369	3,37	3,37
EUR/SKK	3,9%	0,0%	30,36	30,3	30,0
CZK/SKK	0,0%	0,3%	1,261	1,26	1,17

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	7	-1	4,22%	4,1%	4,1%
USA	11	0	2,80%	2,7%	2,7%
EMU	10	0	4,96%	4,7%	4,7%
HU	47	27	9,23%	9,0%	8,9%
PL	16	-1	6,57%	6,3%	6,5%
SK	6	2	4,38%	4,3%	4,6%

10Y swapy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	43	9	4,81%	4,2%	4,6%
USA	42	5	4,84%	4,7%	4,8%
EMU	42	3	5,03%	4,8%	4,8%
HU	47	5	8,24%	7,8%	7,5%
PL	41	5	6,29%	6,2%	5,6%
SK	45	5	5,02%	4,8%	4,8%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	4,60%	4,65%	4,67%	4,69%	4,71%

CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,72%	4,74%	4,76%	4,79%	4,81%

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