

Abstrakt

Tato práce dokládá, jakým způsobem makroekonomická *překvapení*, tedy odchylky od trhem očekávaných hodnot, ovlivňují denní změny spreadů českých, polských a maďarských (CEEC-3) vládních dluhopisů a swapů úvěrového selhání. Nejprve jsme uskutečnili řadu „event studies“ zkoumajících reakci spreadů na makroekonomická oznámení, a poté jsme použili general-to-specific přístup k modelování. Získali jsme tak třicet modelů typu GARCH, které zohledňují vliv *překvapení* na hladinu spreadů a na jejich rozptyl. Zjistili jsme signifikantní dopady na hladinu spreadů, které však vzhledem k velikosti dopadů nepřesáhly vliv obecných finančních činitelů. Účinky na volatilitu se zdají být podstatnější, ačkoliv postrádají obvyklý průběh: jak dobré, tak špatné zprávy měly tendenci působit na volatilitu oběma směry. Naše závěry napovídají, že pokud jde o makroekonomické zprávy, denní změny dluhopisových spreadů jsou ovlivňovány spíše inflačními očekáváním než úvahami o kreditním riziku. Ukazuje se, že zahraniční zprávy, které jsou zde zastoupeny německými *překvapením*, ovlivňují dluhopisové spready zemí CEEC-3 zejména prostřednictvím proxy bezrizikového výnosu – výnosu německého bundu. Na rozdíl od studií používajících nízkofrekvenční makroekonomická data jsme nenašli žádné důkazy pro hypotézu „wake-up call“.