



- **USA a eurozóna**

Doplňování zásob potáhne ekonomiku v druhé polovině roku nahoru

- **Česká republika**

Silná recese ekonomiky tlačí inflaci k nule a nutí ČNB snižovat sazby

- **Slovensko**

Výhled ekonomiky se opět zhoršil, průmysl zřejmě čeká pětinaový propad

- **Maďarsko**

Nízká inflace a silný forint dotlačí MNB k dalšímu agresivnímu snížení sazeb

- **Polsko**

Ekonomika se jako jediná v EU vyhnula díky domácí poptávce propadu

Světová ekonomika...

Hlavní trhy

			2005	2006	2007	2008	2009P	2010P
USA	HDP (reálný)	meziročně, %	2,9	2,7	2,1	0,4	-2,3 ↓	2,1 ↓
	Inflace (CPI)	průměr, %	3,4	3,2	2,9	2,3	-1,0	2,0 ↓
	Jádrový deflátor (core PCE)	průměr, %	2,1	2,2	2,0	2,2	1,2	0,2 ↓
	Fed (oficiální sazba)	konec období, %	4,25	5,25	4,25	0,10	0,25	0,75 ↑
	10Y vládní dluhopis	konec období, %	4,40	4,70	4,03	2,20	3,75	4,00
	USD/EUR	průměr	1,25	1,26	1,37	1,47	1,37	1,25 ↑
	USD/EUR	konec období	1,20	1,32	1,46	1,40	1,40 ↑	1,23
EMU	HDP (reálný)	meziročně, %	1,7	2,9	2,6	1,1	-3,9 ↑	2,1 ↑
	Inflace (HCPI)	průměr, %	2,2	2,2	2,1	3,3	0,3	1,8
	ECB (oficiální sazba)	konec období, %	2,25	3,50	4,00	2,50	1,00	1,25
	10Y vládní dluhopis (Německo)	konec období, %	3,33	3,95	4,15	2,90	3,40	3,90
Brent		průměr, USD	54,2	64,9	73,0	99,0	65,0 ↑	75,0 ↑

Česká republika

Petr Dufek

Makroekonomické ukazatele

		2005	2006	2007	2008	2009P	2010P
HDP (reálný)	meziročně, %	6,3	6,8	6,1	2,7	-4,5 ↓	2,0
Spotřeba domácností (reálně)	meziročně, %	2,5	5,0	4,8	3,4	0,8 ↓	1,2 ↓
Investice (tvorba hrubého fixního kapitálu)	meziročně, %	1,8	6,0	10,8	-1,1	-7,5 ↓	0,5 ↓
HDP (nominální)	mld. EUR	100,2	113,7	127,3	148,1	138,7 ↑	151,2 ↑
Průmyslová výroba	meziročně, %	3,9	8,3	10,6	-1,8	-13,0 ↓	4,0 ↓
Stavební výroba	meziročně, %	5,2	6,0	7,1	0,0	-1,5 ↓	2,0 ↓
Maloobchodní tržby	meziročně, %	8,1	10,9	10,0	2,8	-3,5 ↓	0,5 ↓
CPI	meziročně, %	2,2	1,7	5,4	3,6	1,0 ↓	1,7 ↓
Inflace	průměr, meziročně, %	1,9	2,5	2,8	6,3	1,0 ↓	1,1 ↓
Čistá inflace	meziročně, %	0,5	1,2	3,8	-1,0	0,4 ↓	0,7 ↓
PPI	meziročně, %	-0,3	2,6	5,3	-0,2	-0,9 ↓	1,9 ↓
Obchodní bilance	mld. CZK	38,6	39,8	87,9	67,2	95,0 ↑	120,0
Běžný účet (na ročním základě)	% of HDP	-1,3	-2,4	-3,2	-3,1	-2,6 ↑	-2,2 ↑
PZI (netto)	% of HDP	8,9	11,0	2,1	3,6	2,6 ↓	2,2 ↓
Devizové rezervy	mld. EUR	25,1	23,9	23,7	26,6	28,8	31,8
Míra nezaměstnanosti	konec období, %	8,9	7,7	6,0	6,0	9,2 ↑	9,5
Reálné mzdy	meziročně, %	3,0	4,0	4,3	1,9	1,8 ↑	1,6 ↑
Schodek rozpočtu centrální vlády	mld. CZK	-56,6	-97,3	-66,4	-19,4	-180,0	-190,0 ↓
Peněžní zásoba M2	meziročně, %	8,0	9,9	13,2	6,5	5,0	7,5
CZK/EUR	průměr	29,78	28,34	27,76	24,94	26,20 ↓	25,00 ↓
CZK/EUR	konec období	29,01	27,50	26,62	26,93	24,80 ↓	23,80
Repo sazba ČNB	e-o-p, %	2,00	2,50	3,50	2,25	1,25	1,50 ↓
3m PRIBOR	průměr, %	2,01	2,30	3,09	4,04	2,20 ↓	2,10 ↓
10y IRS	průměr, %	3,48	3,79	4,23	4,23	3,80	4,05 ↓

Konvergence

		2005	2006	2007	2008	2009P	2010P
HDP na obyvatele	eurozóna=100	68	70	73	73	73	74
Cenová hladina	eurozóna=100	57	60	61	70	68 ↑	72 ↑
HICP	průměr, meziročně, %	1,6	2,1	3,0	6,3	0,8 ↓	0,9 ↓
Veřejné rozpočty (ESA-95)	% HDP	-3,6	-2,6	-0,6	-1,5	-5,0 ↓	-5,3 ↓
Veřejný dluh (ESA-95)	% HDP	29,8	29,6	28,9	29,8	35,4 ↑	39,4 ↑

Slovensko

Marek Gábriš

Makroekonomické ukazovatele

		2005	2006	2007	2008	2009P	2010P
HDP (reálny)	medziročne, %	6,5	8,5	10,4	6,4	-5,0	1,5
Spotreba domácností (reálna)	medziročne, %	6,6	5,9	7,1	6,1	-0,5 ↑	1,0
Investície (reálne)	medziročne, %	17,6	9,3	8,7	6,8 ↓	-8,0 ↓	2,5 ↓
HDP (nominálny)	mld. SKK	1 485,7	1 659,4	1 852,8	2 028,4 ↑	1 949,5 ↑	2 027,5 ↑
HDP (nominálny)	mld. EUR	38,5	44,5	54,8	64,8 ↑	64,7 ↑	67,3 ↑
Priemyselná produkcia	medziročne, %	3,3	10,1	12,8	6,5 ↓	-20,0 ↓	3,0 ↓
Stavebná produkcia	medziročne, %	15,0	16,1	5,4	12,7 ↑	-9,0 ↑	6,0 ↑
Maloobchodné tržby	medziročne, %	9,7	8,8	5,5	5,3 ↑	-12,0 ↓	3,5 ↑
CPI	medziročne, %	3,7	4,2	3,4	4,4 ↓	1,7 ↓	2,4 ↑
Inflácia	priemer, medziročne, %	2,7	4,5	2,8	4,6 ↓	2,1 ↑	2,4 ↓
Jadrová inflácia	medziročne, %	1,7	2,7	4,2	3,3 ↓	0,5 ↑	1,5 ↓
PPI	medziročne, %	4,7	5,4	2,8	6,6 ↑	-2,0 ↓	2,0 ↑
Obchodná bilancia	mil. EUR	-2,5	-2,5	-0,7	-0,7 ↑	-0,7 ↑	-1,2 ↑
Bežný účet (na ročnej báze)	% HDP	-8,5	-7,0	-5,3	-4,6 ↑	-6,8 ↓	-6,0 ↓
Bežný účet	mld. USD	-4,0	-3,9	-4,0	-5,3 ↓	-5,0 ↓	-3,5 ↓
PZI netto	mld. USD	0,7	2,1	1,1	1,3 ↓	0,6 ↓	1,1 ↓
PZI netto	% HDP	1,8	4,7	2,0	2,0 ↓	0,9 ↓	1,6 ↓
Miera nezamestnanosti	koniec obdobia, %	11,4	9,4	8,0	8,4 ↑	13,0 ↑	13,5 ↑
Reálne mzdy	medziročne, %	6,3	3,3	4,3	3,3 ↓	0,3 ↓	0,5 ↓
Schodok rozpočtu centrálnej vlády	mld. EUR	-1,1	-1,1	-0,8	-0,7 ↓	-2,0 ↓	-1,5 ↓
Dlh centrálnej vlády (GFS)	mld. EUR	16,7	16,8	18,1	19,7	23,8 ↑	27,7 ↑
Peňažná zásoba (M3)	medziročne, %	7,4	15,3	13,0	5,0	5,5	7,0
10y IRS	priemer, %	3,70	4,44	4,51	4,52	n/a	n/a

Konvergencia

		2005	2006	2007	2008	2009P	2010P
HDP na obyvateľa	eurozóna=100	54	58	61	63 ↑	63 ↑	63 ↑
Cenová hladina	eurozóna=100	54	56	62	67 ↑	73 ↑	75 ↑
HICP	priemer, %	2,8	4,3	1,9	4,0 ↓	1,3 ↓	2,0 ↓
Verejné rozpočty (ESA-95)	% HDP	-2,8	-3,5	-1,9	-2,2 ↓	-6 ↓	-6 ↓
Verejný dlh (ESA-95)	% HDP	34,2	30,4	29,4	27,6	30,4	40,0 ↑
Dlhodobé úrokové miery (spread)	koniec obdobia	10	57	17	120	150 ↑	100 ↑
Mena v ERM-II	áno/nie	áno	áno	áno	áno	áno	áno

Maďarsko

Gyorgy Barcza

Makroekonomické ukazatele

		2005	2006	2007	2008	2009P	2010P
HDP (reálný)	meziročně, %	4,2	3,9	1,5	2,0	-6,5	-0,8
Spotřeba domácností (reálně)	meziročně, %	3,8	3,2	-2,0	0,5	-7,8	-0,5
Investice (tvorba hrubého fixního kapitálu)	meziročně, %	5,3	-2,1	0,0	3,0	-5,2	2,4
HDP (nominální)	mld. EUR	87,8	89,2	102,8	107,2	98,2 ↓	106,4 ↓
Průmyslová výroba	meziročně, %	7,0	10,1	8,1	6,0	-18,7 ↑	3,5 ↑
Stavební výroba	meziročně, %	16,6	-0,5	-14,1	-5,0	2,5 ↑	2,6 ↑
Maloobchodní tržby	meziročně, %	4,5	4,4	-3,0	-1,5	-4,5 ↑	0,5 ↓
Inflace	meziročně, %	3,3	6,5	7,4	5,5	5,8 ↓	3,2 ↓
Inflace	průměr, meziročně, %	3,6	3,9	8,0	6,5	4,5 ↓	3,7 ↓
Čistá inflace	meziročně, %	1,3	5,0	5,3	5,3	5,2 ↓	3,1 ↓
PPI	meziročně, %	4,4	5,0	5,3	6,0	1,8	2,8
Obchodní bilance	mld. HUF	-720,1	-522,4	-145,0	-150,0	4000,0 ↑	2000,0 ↑
Běžný účet (na ročním základě)	% of HDP	-7,3	-5,8	-5,4	-6,0	-2,5 ↑	-3,2 ↓
PZI (netto)	% of HDP	4,9	2,0	1,0	2,4	1,0	1,7
Devizové rezervy	mld. EUR	15,7	16,4	16,5	16,5	30,0 ↑	31,0 ↓
Míra nezaměstnanosti	konec období, %	7,2	7,5	8,1	8,0	10,5 ↓	11,5 ↓
Reálné mzdy	meziročně, %	6,3	3,6	-5,2	1,0	-3,5 ↓	-1,0 ↓
Rozpočtový deficit	mld. HUF	-984,0	-2034,0	-1480,0	-1111,0	-1072,5 ↓	-1410,0 ↓
Peněžní zásoba M3	meziročně, %	13,9	16,0	9,0	9,0	10,0	10,0
HUF/EUR	průměr	248,1	264,1	251,3	250,0	280,0	265,0
HUF/EUR	konec období	252,7	251,5	253,0	255,0	270,0	260,0
2-týdenní MNB depo sazba	konec období, %	6,0	8,0	7,5	11,5	6,8 ↓	6,0 ↓
3m BUBOR	průměr, %	7,1	7,0	7,8	10,0	8,8 ↓	6,8 ↓
10y IRS	průměr, %	6,5	7,0	6,7	9,0	8,3	7,3

Konvergence

		2005	2006	2007	2008	2009P	2010P
HDP na obyvatele	eurozóna=100	57	58	57	56 ↑	55 ↑	54
Cenová hladina	eurozóna=100	62	59	65	67	64	69
HICP	průměr, meziročně, %	3,5	3,9	8,0	6,5	4,2	3,8
Veřejné rozpočty (ESA-95)	% HDP	-7,8	-9,8	-6,0	-2,9	-2,9	-3,0
Veřejný dluh (ESA-95)	% HDP	61,7	67,5	66,0	65,0	84,0	82,0
Dlouhodobé úrokové míry	spread v bodech	364	276	270	500	500	400
Měna v ERM-II	ano/ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne

Polsko

Jan Bureš

Makroekonomické ukazatele

		2005	2006	2007	2008	2009P	2010P
HDP (reálný)	meziročně, %	3,6	6,1	6,4	5,0	1,8 ↑	3,8 ↑
Inflace	průměr, meziročně, %	2,1	1,0	2,5	4,2	3,5	2,0
Míra nezaměstnanosti	konec období, %	18,2	14,9	11,3	9,5	11,5	11,0
PLN/EUR	průměr	4,03	3,90	3,78	3,48	4,20 ↓	3,50
PLN/EUR	konec období	3,86	3,83	3,60	3,90	3,70	3,30 ↓
Základní sazba RPP	e-o-p, %	4,50	4,00	5,00	5,25	3,50	4,00 ↑
3m WIBOR	průměr, %	5,20	4,21	4,73	6,17	4,10 ↑	4,60 ↑
3m WIBOR	konec období, %	4,60	4,20	5,70	6,20	3,90	4,10
10y IRS	průměr, %	5,14	5,12	5,47	5,75	5,90 ↑	5,50

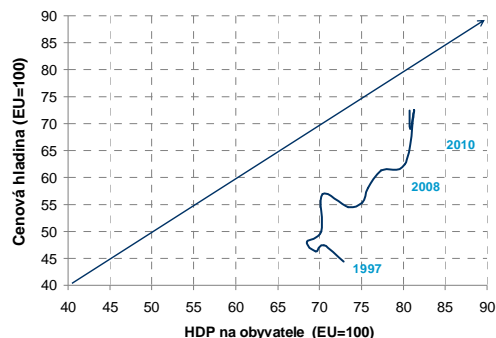
Konvergence

		2005	2006	2007	2008	2009P	2010P
HDP na obyvatele	eurozóna=100	46	47	49	50	54 ↑	55 ↑
Cenová hladina	eurozóna=100	60	61	62	66 ↑	57 ↑	69 ↑
HICP	průměr, meziročně, %	2,2	1,3	2,6	4,2	2,5	2,3
Veřejné rozpočty (ESA-95)	% HDP	-4,3	-3,8	-2,0	-2,7	-3,0	-3,0
Veřejný dluh (ESA-95)	% HDP	47,1	47,8	49,0	46,0	48,0	48,0
Dlouhodobé úrokové míry	spread v bodech		144	116	270	260 ↑	160 ↑
Měna v ERM-II	ano/ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne

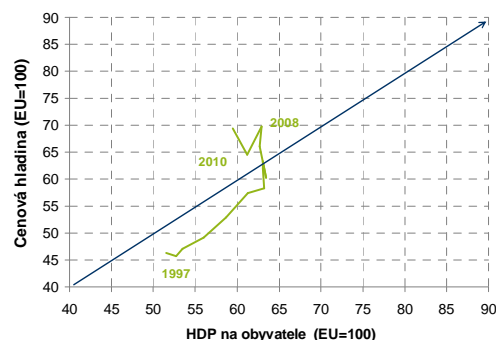
Střední Evropa v grafech

Petr Dufek

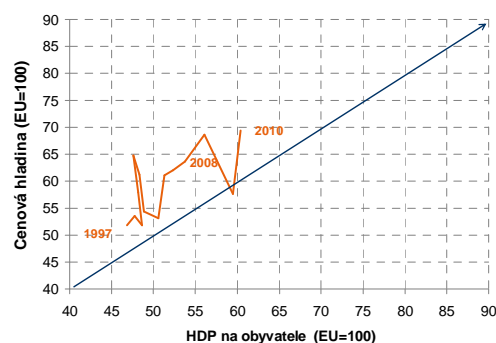
CZ: Konvergence



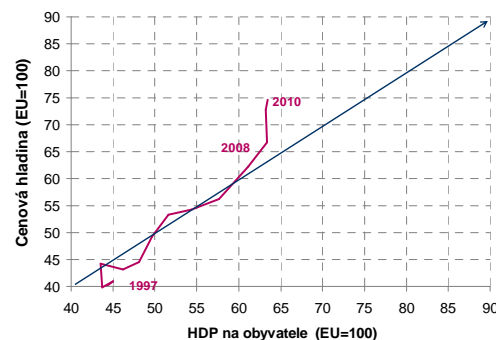
HU: Konvergence



PL: Konvergence



SK: Konvergence



Informace obsažené v tomto dokumentu poskytuje Československá obchodní banka, a.s. (dále jen „ČSOB“) v dobré víře a na základě pramenů, které považuje za správné, důvěryhodné a odpovídající skutečnosti. Přesto ani ČSOB ani žádný z jejích zaměstnanců či zmocněnců nepřebírá žádnou právní odpovědnost ani záruku vůči klientovi za jakoukoliv informaci, která je obsažena v tomto dokumentu a zároveň Československá obchodní banka, a.s. nečiní žádné prohlášení ohledně přesnosti a úplnosti těchto informací. Československá obchodní banka, a.s. také nepřebírá jakoukoliv odpovědnost za případnou ztrátu nebo škodu, kterou může klient utrpět. ČSOB jako aktivní účastník obchodování na finančních trzích upozorňuje adresáty tohoto dokumentu, že obchoduje s investičními nástroji ke kterým se vztahují informace obsažené v tomto dokumentu. Bez předchozího souhlasu Československé obchodní banky, a.s. nelze tento dokument ani jeho části kopírovat nebo dále šířit.