



- **USA a eurozóna**

Oživení tažené Asií a doplňováním nízkého stavu zásob nabírá dech

- **Česká republika**

Nízká inflace otevírá prostor pro další snížení sazeb ČNB

- **Slovensko**

Nemecké šrotovné pomohlo spracovateľskému priemyslu zastaviť prepad

- **Maďarsko**

Padající inflace a silný forint otvírají cestu k nízkým úrokovým sazbám

- **Polsko**

Ekonomika se jako jediná v EU vyhnula recesi

## Světová ekonomika...

### Hlavní trhy

			2005	2006	2007	2008	2009P	2010P
<b>USA</b>	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	3,50 ↓	4,00
	USD/EUR	průměr	1,25	1,26	1,37	1,47	1,38 ↑	1,28 ↑
	USD/EUR	konec období	1,20	1,32	1,46	1,40	1,48 ↑	1,27 ↑
<b>EMU</b>	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
<b>Brent</b>		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
<b>HDP (reálný)</b>	meziročně, %	6,3	6,8	6,1	2,7	-4,5 ↓	1,0 ↓
Spotřeba domácností (reálně)	meziročně, %	2,5	5,0	4,8	3,4	0,8 ↓	0,0 ↓
Investice (tvorba hrubého fixního kapitálu)	meziročně, %	1,8	6,0	10,8	-1,1	-7,5 ↓	0,0 ↓
<b>HDP (nominální)</b>	mln. EUR	100,2	113,7	127,3	148,1	137,8 ↑	148,1 ↓
<b>Průmyslová výroba</b>	meziročně, %	3,9	8,3	10,6	-1,8	-13,0 ↓	3,0 ↓
<b>Stavební výroba</b>	meziročně, %	5,2	6,0	7,1	0,0	-1,5 ↓	0,0 ↓
<b>Maloobchodní tržby</b>	meziročně, %	8,1	10,9	10,0	2,8	-3,5 ↓	-0,5 ↓
<b>CPI</b>	meziročně, %	2,2	1,7	5,4	3,6	0,9 ↓	2,2 ↓
<b>Inflace</b>	průměr, meziročně, %	1,9	2,5	2,8	6,3	1,0 ↓	1,5 ↓
<b>Čistá inflace</b>	meziročně, %	0,5	1,2	3,8	-1,0	0,4 ↓	1,1 ↓
<b>PPI</b>	meziročně, %	-0,3	2,6	5,3	-0,2	-0,9 ↓	1,9 ↓
<b>Obchodní bilance</b>	mln. CZK	38,6	39,8	87,9	67,2	95,0 ↑	120,0
<b>Běžný účet (na ročním základě)</b>	% of HDP	-1,3	-2,4	-3,2	-3,1	-2,5 ↑	-2,0 ↑
<b>PZI (netto)</b>	% of HDP	8,9	11,0	2,1	3,6	2,6 ↓	2,3 ↓
<b>Devizové rezervy</b>	mln. EUR	25,1	23,9	23,7	26,6	28,8	31,8
<b>Míra nezaměstnanosti</b>	konec období, %	8,9	7,7	6,0	6,0	9,2 ↑	9,6 ↑
<b>Reálné mzdy</b>	meziročně, %	3,0	4,0	4,3	1,9	1,8 ↑	-1,3 ↓
<b>Schodek rozpočtu centrální vlády</b>	mln. CZK	-56,6	-97,3	-66,4	-19,4	-180,0	-170,0 ↓
<b>Peněžní zásoba M2</b>	meziročně, %	8,0	9,9	13,2	6,5	5,0	6,5 ↓
<b>CZK/EUR</b>	průměr	29,78	28,34	27,76	24,94	26,36 ↓	25,15 ↑
<b>CZK/EUR</b>	konec období	29,01	27,50	26,62	26,93	25,70 ↓	23,80
<b>Repo sazba ČNB</b>	e-o-p, %	2,00	2,50	3,50	2,25	1,00 ↓	1,25 ↓
<b>3m PRIBOR</b>	průměr, %	2,01	2,30	3,09	4,04	2,20 ↓	1,70 ↓
<b>10y IRS</b>	průměr, %	3,48	3,79	4,23	4,23	3,70 ↓	3,85 ↓

### Konvergence

		2005	2006	2007	2008	2009P	2010P
<b>HDP na obyvatele</b>	eurozóna=100	68	70	73	73	73	73 ↓
<b>Cenová hladina</b>	eurozóna=100	57	60	61	70	68 ↑	71 ↓
<b>HICP</b>	průměr, meziročně, %	1,6	2,1	3,0	6,3	0,8 ↓	1,3 ↓
<b>Veřejné rozpočty (ESA-95)</b>	% HDP	-3,6	-2,6	-0,7	-2,1	-5,8 ↓	-5,3 ↓
<b>Veřejný dluh (ESA-95)</b>	% HDP	29,7	29,4	29,0	30,0	36,2 ↑	40,6 ↑

## Slovensko

Marek Gábriš

### Makroekonomické ukazovatele

		2005	2006	2007	2008	2009P	2010P
<b>HDP (reálny)</b>	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 ↓
<b>HDP (nominálny)</b>	mld. SKK	1 485,7	1 659,4	1 852,8	2 028,4 ↑	1 949,5 ↑	2 027,5 ↑
<b>HDP (nominálny)</b>	mld. EUR	38,5	44,5	54,8	64,8 ↑	64,7 ↑	67,3 ↑
<b>Priemyselná produkcia</b>	medziročne, %	3,3	10,1	12,8	6,5 ↓	-20,0 ↓	3,0 ↓
<b>Stavebná produkcia</b>	medziročne, %	15,0	16,1	5,4	12,7 ↑	-9,0 ↑	6,0 ↑
<b>Maloobchodné tržby</b>	medziročne, %	9,7	8,8	5,5	5,3 ↑	-12,0 ↓	3,5 ↑
<b>CPI</b>	medziročne, %	3,7	4,2	3,4	4,4 ↓	1,7 ↓	2,4
<b>Inflácia</b>	priemer, medziročne, %	2,7	4,5	2,8	4,6 ↑	2,1 ↑	2,4 ↑
<b>Jadrová inflácia</b>	medziročne, %	1,7	2,7	4,2	3,3 ↓	0,5 ↑	1,5 ↓
<b>PPI</b>	medziročne, %	4,7	5,4	2,8	6,6 ↑	-2,0 ↓	2,0 ↑
<b>Obchodná bilancia</b>	mil. EUR	-2,5	-2,5	-0,7	-0,7 ↑	-0,2 ↑	-1,2 ↑
<b>Bežný účet (na ročnej báze)</b>	% HDP	-8,5	-7,0	-5,3	-4,6 ↑	-6,5 ↓	-6,0 ↓
<b>Bežný účet</b>	mld. USD	-4,0	-3,9	-4,0	-5,3 ↓	-4,8 ↓	-3,5 ↓
<b>PZI netto</b>	mld. USD	0,7	2,1	1,1	1,3 ↓	0,6 ↓	1,1 ↓
<b>PZI netto</b>	% HDP	1,8	4,7	2,0	2,0 ↓	0,9 ↓	1,6 ↓
<b>Miera nezamestnanosti</b>	koniec obdobia, %	11,4	9,4	8,0	8,4 ↑	13,0 ↑	13,5 ↑
<b>Reálne mzdy</b>	medziročne, %	6,3	3,3	4,3	3,3 ↓	0,3 ↓	0,5 ↓
<b>Schodok rozpočtu centrálnej vlády</b>	mld. EUR	-1,1	-1,1	-0,8	-0,7 ↓	-2,5 ↓	-1,5 ↓
<b>Dlh centrálnej vlády (GFS)</b>	mld. EUR	16,7	16,8	18,1	19,7	24,3 ↑	27,7 ↑
<b>Peňažná zásoba (M3)</b>	medziročne, %	7,4	15,3	13,0	5,0	1,0 ↓	7,0
<b>10y IRS</b>	priemer, %	3,70	4,44	4,51	4,52	n/a	n/a

### Konvergencia

		2005	2006	2007	2008	2009P	2010P
<b>HDP na obyvateľa</b>	eurozóna=100	54	58	61	63 ↑	63 ↑	63 ↑
<b>Cenová hladina</b>	eurozóna=100	54	56	62	67 ↑	73 ↑	75 ↑
<b>HICP</b>	priemer, %	2,8	4,3	1,9	4,0 ↓	1,3 ↓	2,0 ↓
<b>Verejné rozpočty (ESA-95)</b>	% HDP	-2,8	-3,5	-1,9	-2,2 ↓	-6,3 ↓	-6 ↓
<b>Verejný dlh (ESA-95)</b>	% HDP	34,2	30,4	29,4	27,6	30,7 ↑	40,0 ↑
<b>Dlhodobé úrokové miery (spread)</b>	koniec obdobia	10	57	17	120	120 ↑	100 ↑
<b>Mena v ERM-II</b>	áno/nie	áno	áno	áno	áno	áno	áno

## Maďarsko

Gyorgy Barcza

### Makroekonomické ukazatele

		2005	2006	2007	2008	2009P	2010P
<b>HDP (reálný)</b>	meziročně, %	4,2	3,9	1,5	2,0	-6,5	-0,5 ↑
Spotřeba domácností (reálně)	meziročně, %	3,8	3,2	-2,0	0,5	-7,8	-2,0
Investice (tvorba hrubého fixního kapitálu)	meziročně, %	5,3	-2,1	0,0	3,0	-5,2	4,0
<b>HDP (nominální)</b>	mld. EUR	87,8	89,2	102,8	107,2	98,2	106,4
<b>Průmyslová výroba</b>	meziročně, %	7,0	10,1	8,1	6,0	-18,7	3,5
<b>Stavební výroba</b>	meziročně, %	16,6	-0,5	-14,1	-5,0	2,5	2,6
<b>Maloobchodní tržby</b>	meziročně, %	4,5	4,4	-3,0	-1,5	-4,5	0,5
<b>Inflace</b>	meziročně, %	3,3	6,5	7,4	5,5	5,0 ↓	3,2
<b>Inflace</b>	průměr, meziročně, %	3,6	3,9	8,0	6,5	4,2 ↓	3,7
<b>Čistá inflace</b>	meziročně, %	1,3	5,0	5,3	5,3	5,0 ↓	3,1
<b>PPI</b>	meziročně, %	4,4	5,0	5,3	6,0	1,8	2,8
<b>Obchodní bilance</b>	mld. HUF	-720,1	-522,4	-145,0	-150,0	3500,0 ↓	2000,0
<b>Běžný účet (na ročním základě)</b>	% of HDP	-7,3	-5,8	-5,4	-6,0	-1,5 ↑	-2,5 ↑
<b>PZI (netto)</b>	% of HDP	4,9	2,0	1,0	2,4	1,0	1,7
<b>Devizové rezervy</b>	mld. EUR	15,7	16,4	16,5	16,5	30,0	31,0
<b>Míra nezaměstnanosti</b>	konec období, %	7,2	7,5	8,1	8,0	10,0 ↓	10,5 ↓
<b>Reálné mzdy</b>	meziročně, %	6,3	3,6	-5,2	1,0	-2,5 ↑	-2,0 ↓
<b>Rozpočtový deficit</b>	mld. HUF	-984,0	-2034,0	-1480,0	-1111,0	-1072,5	-1410,0
<b>Peněžní zásoba M3</b>	meziročně, %	13,9	16,0	9,0	9,0	10,0	10,0
<b>HUF/EUR</b>	průměr	248,1	264,1	251,3	250,0	280,0	265,0
<b>HUF/EUR</b>	konec období	252,7	251,5	253,0	255,0	270,0	260,0
<b>2-týdenní MNB depo sazba</b>	konec období, %	6,0	8,0	7,5	11,5	6,8	6,0
<b>3m BUBOR</b>	průměr, %	7,1	7,0	7,8	10,0	8,8	6,8
<b>10y IRS</b>	průměr, %	6,5	7,0	6,7	9,0	7,3 ↓	6,8 ↓

### Konvergence

		2005	2006	2007	2008	2009P	2010P
<b>HDP na obyvatele</b>	eurozóna=100	57	58	57	56	55	54
<b>Cenová hladina</b>	eurozóna=100	62	59	65	67	64	69
<b>HICP</b>	průměr, meziročně, %	3,5	3,9	8,0	6,5	4,2	3,8
<b>Veřejné rozpočty (ESA-95)</b>	% HDP	-7,8	-9,8	-6,0	-2,9	-3,9 ↓	-5,0 ↓
<b>Veřejný dluh (ESA-95)</b>	% HDP	61,7	67,5	66,0	65,0	81,5 ↓	82,0
<b>Dlouhodobé úrokové míry</b>	spread v bodech	364	276	270	500	450 ↓	350 ↓
<b>Měna v ERM-II</b>	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	2,0 ↑	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	4,00 ↑	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	6,00 ↑	5,50

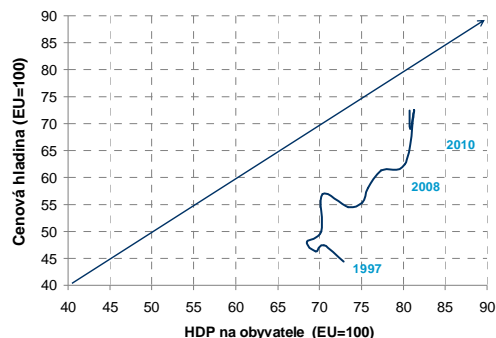
### Konvergence

		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
Veřejné rozpočty (ESA-95)	% HDP	-4,3	-3,8	-2,0	-2,7	-5,0 ↓	-6,0 ↓
Veřejný dluh (ESA-95)	% HDP	47,1	47,8	49,0	46,0	50,0 ↑	53,0 ↑
Dlouhodobé úrokové míry	spread v bodech		144	116	270	260 ↑	160 ↑
Měna v ERM-II	ano/ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne

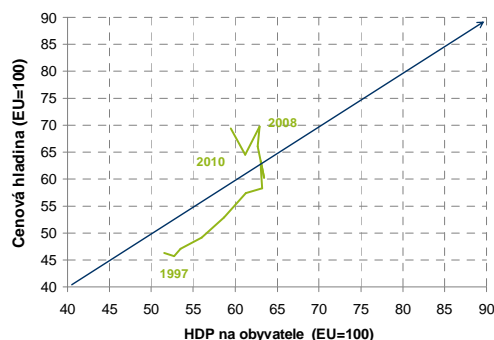
## Střední Evropa v grafech

Petr Dufek

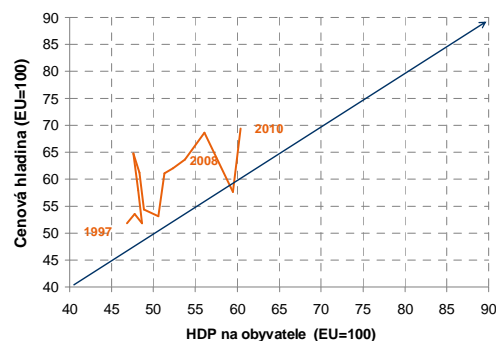
CZ: Konvergence



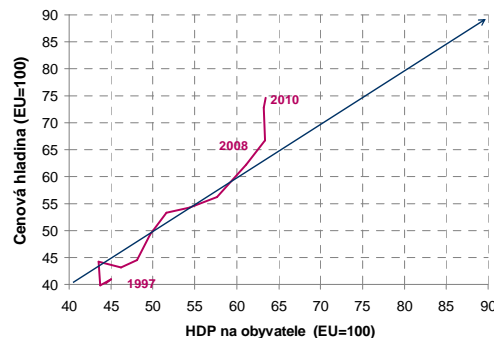
HU: Konvergence



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.