



- **USA a eurozóna**

Doplnování zásob zvedlo na dvě čtvrtletí růst, co však bude dál?

- **Česká republika**

Inflaci čeká v důsledku administrativních opatření vzestup.

- **Slovensko**

Schodok centrální vlády dosiahol v minulom roku 2,79 mld €.

- **Maďarsko**

Klesající reálné mzdy dále brzdí spotřebu domácností.

- **Polsko**

Oživení bude pokračovat nehledě na silnou zimu a slabší domácí poptávku.

## Světová ekonomika...

### Hlavní trhy

			2006	2007	2008	2009P	2010P	2011P
<b>USA</b>	HDP (reálný)	meziročně, %	2,7	2,1	0,4	-2,5	2,3	3,0
	Inflace (CPI)	průměr, %	3,2	2,9	2,3	-0,8	2,0	2,5
	Jádrový deflátor (core PCE)	průměr, %	2,2	2,0	2,2	1,3	0,8	2,0
	Fed (oficiální sazba)	konec období, %	5,25	4,25	0,25	0,25	0,50 ↓	2,50
	10Y vládní dluhopis	konec období, %	4,70	4,03	2,22	3,84	4,00 ↑	4,25
	USD/EUR	průměr	1,26	1,37	1,47	1,39	1,37 ↓	1,28
	USD/EUR	konec období	1,32	1,46	1,40	1,43	1,33 ↓	1,23
<b>EMU</b>	HDP (reálný)	meziročně, %	2,9	2,6	1,1	-3,7 ↓	1,0 ↓	1,7
	Inflace (HCPI)	průměr, %	2,2	2,1	3,3	0,3	1,4 ↓	1,8
	ECB (oficiální sazba)	konec období, %	3,50	4,00	2,50	1,00	1,25	2,25
	10Y vládní dluhopis (Německo)	konec období, %	3,95	4,15	2,90	3,38 ↑	3,60 ↓	3,90
<b>Brent</b>		průměr, USD	64,9	73,0	99,0	63,0	75,0	82,0

## Česká republika

Petr Dufek

### Makroekonomické ukazatele

		2006	2007	2008	2009P	2010P	2011P
<b>HDP (reálný)</b>	meziročně, %	6,8	6,1	2,5	-4,0 ↑	1,5 ↑	2,5
Spotřeba domácností (reálně)	meziročně, %	5,0	4,8	3,6	1,4 ↑	0,0	1,5
Investice (tvorba hrubého fixního kapitálu)	meziročně, %	6,0	10,8	-1,5	-7,5	-3,0 ↓	-2,0
<b>HDP (nominální)</b>	mld. EUR	113,7	127,3	147,9	137,7 ↑	146,9 ↑	158,7
<b>Průmyslová výroba</b>	meziročně, %	8,3	10,6	-1,8	-12,5	3,0	6,0
<b>Stavební výroba</b>	meziročně, %	6,0	7,1	0,0	-1,0 ↑	0,0	3,0
<b>Maloobchodní tržby</b>	meziročně, %	10,9	10,0	2,8	-4,5	-0,5	4,0
<b>CPI</b>	meziročně, %	1,7	5,4	3,6	1,0 ↑	2,2	2,0
<b>Inflace</b>	průměr, meziročně, %	2,5	2,8	6,3	1,0	1,7 ↑	2,0
<b>Čistá inflace</b>	meziročně, %	1,2	3,8	-1,0	0,0 ↓	1,0 ↓	1,5
<b>PPI</b>	meziročně, %	2,6	5,3	-0,2	-0,8 ↑	2,0 ↑	2,0
<b>Obchodní bilance</b>	mld. CZK	39,8	87,9	67,2	150,0 ↑	135,0 ↑	148,0
<b>Běžný účet (na ročním základě)</b>	% of HDP	-2,4	-3,2	-3,1	-0,8 ↑	-1,0 ↑	-1,0
<b>PZI (netto)</b>	% of HDP	11,0	2,1	3,6	0,4 ↓	1,8 ↓	1,7
<b>Devizové rezervy</b>	mld. EUR	23,9	23,7	26,6	28,8 ↑	29,8 ↓	31,8
<b>Míra nezaměstnanosti</b>	konec období, %	7,7	6,0	6,0	9,2	9,8 ↑	9,6
<b>Reálné mzdy</b>	meziročně, %	4,0	4,3	1,9	2,3 ↑	-0,2 ↑	1,5
<b>Schodek rozpočtu centrální vlády</b>	mld. CZK	-97,3	-66,4	-19,4	-192,4 ↓	-165,0 ↑	-130,0
<b>Peněžní zásoba M2</b>	meziročně, %	9,9	13,2	6,6	4,0	5,0 ↓	6,5
<b>CZK/EUR</b>	průměr	28,34	27,76	24,94	26,45 ↑	25,40 ↑	24,70
<b>CZK/EUR</b>	konec období	27,50	26,62	26,93	26,47 ↑	23,80	24,00
<b>Repo sazba ČNB</b>	e-o-p, %	2,50	3,50	2,25	1,00 ↓	1,25	2,25
<b>3m PRIBOR</b>	průměr, %	2,30	3,09	4,04	2,19 ↓	1,65 ↓	2,20
<b>10y IRS</b>	průměr, %	3,79	4,23	4,23	3,69 ↓	3,85 ↓	4,40

### Konvergence

		2006	2007	2008	2009P	2010P	2011P
<b>HDP na obyvatele</b>	eurozóna=100	70	73	73	74 ↑	75 ↑	76
<b>Cenová hladina</b>	eurozóna=100	60	61	70	68 ↓	71 ↓	76
<b>HICP</b>	průměr, meziročně, %	2,1	3,0	6,3	0,6 ↓	1,5 ↑	1,8
<b>Veřejné rozpočty (ESA-95)</b>	% HDP	-2,6	-0,7	-2,1	-6,5 ↓	-5,5	-5,0
<b>Veřejný dluh (ESA-95)</b>	% HDP	29,4	29,0	30,0	36,8 ↑	41,4 ↑	44,4
<b>Dlouhodobé úrokové míry (spread)</b>	konec období	2	6	65	163 ↓	90	75
<b>Měna v ERM-II</b>	ano/ne	NE	NE	NE	NE	NE	NE

## Slovensko

Marek Gábriš

### Makroekonomické ukazovatele

		2006	2007	2008	2009P	2010P	2010P
<b>HDP (reálny)</b>	medziročne, %	8,5	10,4	6,4	-5,0	2,2	3,5
Spotreba domácností (reálna)	medziročne, %	5,9	7,1	6,1	-0,5	1,0	1,9
Investície (reálne)	medziročne, %	9,3	8,7	6,8	-8,0	2,5	3,0
<b>HDP (nominálny)</b>	mld. SKK	1 659,4	1 852,8	2 028,4	1 949,5	2 027,5	2 154,0
<b>HDP (nominálny)</b>	mld. EUR	44,5	54,8	64,8	64,7	67,3	71,5
<b>Priemyselná produkcia</b>	medziročne, %	10,1	12,8	6,5	-15,5	3,0	5,0
<b>Stavebná produkcia</b>	medziročne, %	16,1	5,4	12,7	-11,0	6,0	6,0
<b>Maloobchodné tržby</b>	medziročne, %	8,8	5,5	5,3	-11,0	3,5	5,0
<b>CPI</b>	medziročne, %	4,2	3,4	4,4	0,5	2,4	3,0
<b>Inflácia</b>	priemer, medziročne, %	4,5	2,8	4,6	1,6	2,4	3,5
<b>Jadrová inflácia</b>	medziročne, %	2,7	4,2	3,3	-0,2	1,5	2,5
<b>PPI</b>	medziročne, %	5,4	2,8	6,6	-4,5	2,0	2,6
<b>Obchodná bilancia</b>	mil. EUR	-2,5	-0,7	-0,7	-0,2	-1,2	-1,0
<b>Bežný účet (na ročnej báze)</b>	% HDP	-7,0	-5,3	-4,6	-6,5	-6,0	-5,8
<b>Bežný účet</b>	mld. USD	-3,9	-4,0	-5,3	-4,8	-3,5	-3,0
<b>PZI netto</b>	mld. USD	2,1	1,1	1,3	0,6	1,1	0,8
<b>PZI netto</b>	% HDP	4,7	2,0	2,0	0,9	1,6	1,1
<b>Miera nezamestnanosti</b>	koniec obdobia, %	9,4	8,0	8,4	13,0	13,5	13,5
<b>Reálne mzdy</b>	medziročne, %	3,3	4,3	3,3	0,3	0,5	1,3
<b>Schodok rozpočtu centrálnej vlády</b>	mld. EUR	-1,1	-0,8	-0,7	-2,5	-3,7	-3,1
<b>Dlh centrálnej vlády (GFS)</b>	mld. EUR	16,8	18,1	19,7	24,3	27,7	31,4
<b>Peňažná zásoba (M3)</b>	medziročne, %	15,3	13,0	5,0	1,0	7,0	7,0
<b>10y IRS</b>	priemer, %	4,44	4,51	4,52	n/a	n/a	n/a

### Konvergencia

		2006	2007	2008	2009P	2010P	2010P
<b>HDP na obyvateľa</b>	eurozóna=100	58	61	63	63	65	66
<b>Cenová hladina</b>	eurozóna=100	56	62	67	74	75	76
<b>HICP</b>	priemer, %	4,3	1,9	4,0	1,3	2,0	2,0
<b>Verejné rozpočty (ESA-95)</b>	% HDP	-3,5	-1,9	-2,2	-6,3	-6	-6
<b>Verejný dlh (ESA-95)</b>	% HDP	30,4	29,4	27,6	30,7	40,0	40,0
<b>Dlhodobé úrokové miery (spread)</b>	koniec obdobia	57	17	120	120	100	100
<b>Mena v ERM-II</b>	áno/nie	áno	áno	áno	áno	áno	áno

## Maďarsko

Gyorgy Barcza

### Makroekonomické ukazatele

		2006	2007	2008	2009P	2010P	2011P
HDP (reálný)	meziročně, %	3,9	1,5	2,0	-6,5	-0,8	1,5
Spotřeba domácností (reálně)	meziročně, %	3,2	-2,0	0,5	-7,8	-0,5	0,5
Investice (tvorba hrubého fixního kapitálu)	meziročně, %	-2,1	0,0	3,0	-5,2	2,4	5,0
HDP (nominální)	mld. EUR	89,2	102,8	107,2	98,2	102,5	107,6
Průmyslová výroba	meziročně, %	10,1	8,1	6,0	-18,7	3,5	7,0
Stavební výroba	meziročně, %	-0,5	-14,1	-5,0	2,5	2,6	5,0
Maloobchodní tržby	meziročně, %	4,4	-3,0	-1,5	-5,5	0,5	3,0
Inflace	meziročně, %	6,5	7,4	5,5	5,8	3,5 ↑	3,5
Inflace	průměr, meziročně, %	3,9	8,0	6,5	4,1	3,9 ↑	3,5
Čistá inflace	meziročně, %	5,0	5,3	5,3	4,5	3,2 ↑	3,5
PPI	meziročně, %	5,0	5,3	6,0	1,8	2,8	4,0
Obchodní bilance	mld. HUF	-522,4	-145,0	-150,0	4000,0	3000,0 ↑	2000,0
Běžný účet (na ročním základě)	% of HDP	-5,8	-5,4	-6,0	2,0 ↑	1,0 ↑	0,0
PZI (netto)	% of HDP	2,0	1,0	2,4	1,1 ↑	1,4 ↓	1,9
Devizové rezervy	mld. EUR	16,4	16,5	16,5	30,0	30,0 ↓	30,0
Míra nezaměstnanosti	konec období, %	7,5	8,1	8,0	10,5	11,5	11,0
Reálné mzdy	meziročně, %	3,6	-5,2	1,0	-3,5	-1,0	1,0
Rozpočtový deficit	mld. HUF	-2034,0	-1480,0	-1111,0	-1072,5	-1551,0 ↑	-1332,0
Peněžní zásoba M3	meziročně, %	16,0	9,0	9,0	2,5 ↓	3,5 ↓	4,5
HUF/EUR	průměr	264,1	251,3	250,0	280,0	275,0	275,0
HUF/EUR	konec období	251,5	253,0	255,0	270,0	275,0	275,0
2-týdenní MNB depo sazba	konec období, %	8,0	7,5	11,5	6,3	6,0	5,5
3m BUBOR	průměr, %	7,0	7,8	10,0	8,8	6,8	5,8
10y IRS	průměr, %	7,0	6,7	9,0	8,3	7,3	6,5

### Konvergence

		2006	2007	2008	2009P	2010P	2011P
HDP na obyvatele	eurozóna=100	58	57	56	55	55 ↑	55
Cenová hladina	eurozóna=100	59	65	67	63	65	66
HICP	průměr, meziročně, %	3,9	8,0	6,5	4,2	3,8	3,5
Veřejné rozpočty (ESA-95)	% HDP	-9,8	-6,0	-2,9	-3,9 ↓	-5,5 ↓	-4,5
Veřejný dluh (ESA-95)	% HDP	67,5	66,0	65,0	80,0 ↓	82,0	80,0
Dlouhodobé úrokové míry	spread v bodech	276	270	500	500	400	400
Měna v ERM-II	ano/ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne

## Polsko

Jan Bureš

### Makroekonomické ukazatele

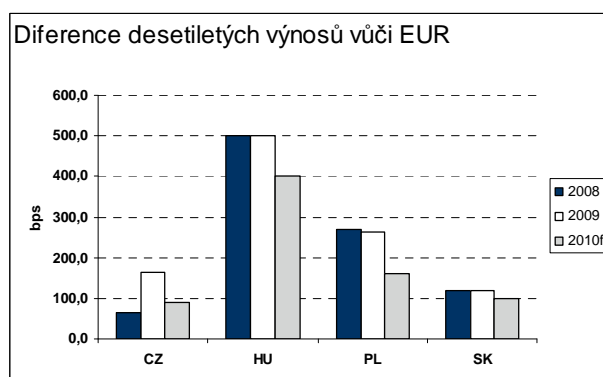
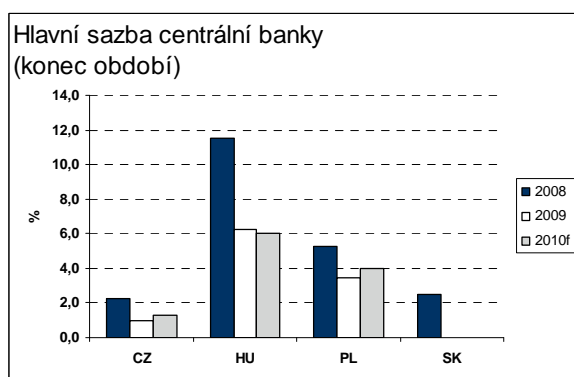
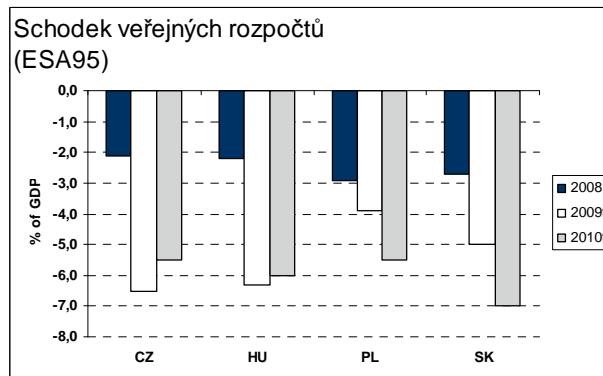
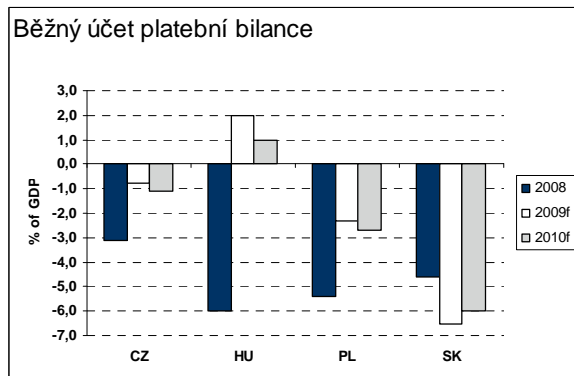
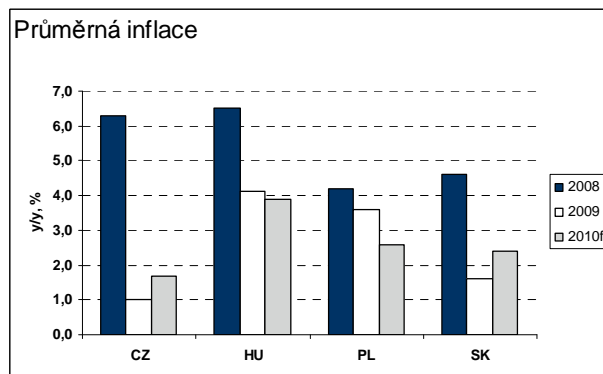
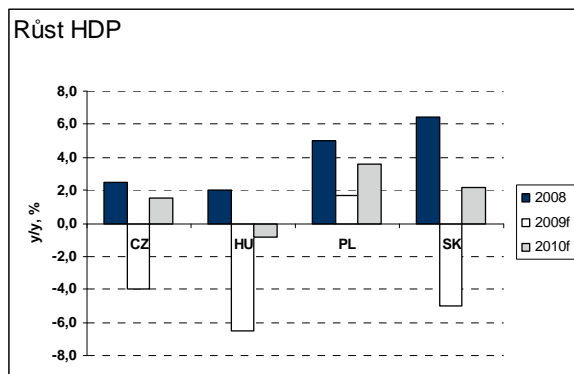
		2006	2007	2008	2009P	2010P	2011P
HDP (reálný)	meziročně, %	6,1	6,4	5,0	1,7 ↓	3,6 ↑	3,2
Inflace	průměr, meziročně, %	1,0	2,5	4,2	3,6 ↑	2,6 ↑	2,8
Míra nezaměstnanosti	konec období, %	14,9	11,3	9,5	11,9	12,5 ↑	12,0
PLN/EUR	průměr	3,90	3,78	3,48	4,10 ↓	3,70	3,60
PLN/EUR	konec období	3,83	3,60	3,90	4,30 ↑	3,30	3,60
Základní sazba RPP	e-o-p, %	4,00	5,00	5,25	3,50	4,00	4,50
3m WIBOR	průměr, %	4,21	4,73	6,17	4,20	4,60	4,80
3m WIBOR	konec období, %	4,20	5,70	6,20	3,90	4,10	
10y IRS	průměr, %	5,12	5,47	5,75	6,10	5,50	5,30

### Konvergence

		2006	2007	2008	2009P	2010P	2011P
HDP na obyvatele	eurozóna=100	47	49	50	54	55 ↑	56
Cenová hladina	eurozóna=100	61	62	66	68 ↑	68 ↓	69
Veřejné rozpočty (ESA-95)	% HDP	-3,8	-2,0	-2,7	-5,0	-7,0 ↓	-5,0
Veřejný dluh (ESA-95)	% HDP	47,8	49,0	46,0	50,0	53,0	55,0
Dlouhodobé úrokové míry	spread v bodech	144	116	270	262 ↓	160	100
Měna v ERM-II	ano/ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne

## Střední Evropa v grafech

Petr Dufek



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.