



● Česká republika

ČNB ponechává i v květnu úrokové sazby beze změny 2

● Výhled na týden

Český a maďarský růst v prvním čtvrtletí 2011 zrychlil 4

Měkčí ECB střední Evropě prospěje

| | Dnes | Změna 7 dní | Další týden | Další měsíc |
|-------------------|-------|----------------|----------------|----------------|
| EUR/CZK | 24.07 | -0.42% | ↘ | → |
| EUR/PLN | 3.940 | 0.29% | ↘ | → |
| EUR/HUF | 263.5 | -0.26% | ↘ | → |
| 3M PRIBOR | 1.21 | 0.01 | → | → |
| 3M WIBOR | 4.31 | 0.01 | ↗ | ↗ |
| 3M BUBOR | 6.10 | 0.00 | → | → |
| 10Y CZK | 3.87 | -0.05 | ↘ | ↗ |
| 10Y PLN | 6.04 | -0.07 | ↗ | ↗ |
| 10Y HUF | 6.90 | 0.05 | → | → |
| 3M EURIBOR | 1.58 | 0.13 | ↗ | ↑ |
| 10Y EMU | 3.17 | -0.09 | ↗ | ↑ |

Poslední hodnoty z Pátku 15:30

Jestliže česká centrální banka zahrála tento čtvrtek přesně podle našich not, když ponechala úrokové sazby beze změny, pak překvapením, které přineslo i volatilitu na trhy ve střední Evropě, bylo nakonec zasedání ECB. Fakt, že banka odložila další zvýšení úrokových sazeb až na léto mění poněkud předpoklady pro vnější prostředí, na kterých byl postaven i náš scénář pro následujících několik týdnů. Tento scénář tak bude možná potřeba lehce upravit.

Předně, méně agresivní ECB může ulevit středoevropským měnám. Pokud by se tak opravdu stalo, mohou silnější kurzy měn ovlivnit i uvažování středoevropských centrálních bank, neboť malé otevřené ekonomiky by čelily utaženějším měnovým podmínkám.

První centrální bankou v regionu, která může být s takovou situací konfrontována může být již tuto středu Národní banka Polska (NBP). Právě polští centrální bankéři přitom velmi spoléhají na to, že silný zlotý pomůže krotit zrychlující inflaci. A jak ukáží i inflační data publikovaná rovněž tento týden, inflace má v Polsku ještě stále stoupající tendenci. I z tohoto důvodu bude muset zůstat polská měnová politika v restriktivním módu. Konkrétně by to pak mělo znamenat, že NBP ještě tento týden ponechá úrokové sazby beze změny, avšak již příští měsíc by mělo dojít k dalšímu zvýšení o 25 bazických bodů.

Jinak po delší době mohou být pro středoevropské trhy zajímavé i makroekonomické statistiky z jednotlivých zemí, když vedle vždy podnětných inflačních dat budou v ČR a Maďarsku odhaleny i předběžné odhady růstu za první čtvrtletí roku. Sázíme spíše na to, že obě ekonomiky (měřeno mezikvartálním růstem) oproti konci minulého roku zrychlily. To by společně s měkčím přístupem ECB mohla být další relativně příznivá zpráva pro korunu i forint.

ČNB ponechává i v květnu úrokové sazby beze změny

Petr Dufek

Výsledné skóre 5:2 ve prospěch stabilních sazeb. Rozložení sil v bankovní radě se tak nezměnilo.

Ani na třetím letošním zasedání bankovní rada ČNB své úrokové sazby nezměnila. Na stole měla nejnovější – letos již druhou – prognózu inflace, která se však od té předchozí liší jen minimálně. Zásadně se sice změnila vnější předpoklady prognózy, které vyznívají proinflačním směrem, nicméně pohled na domácí ekonomiku se však mírně zhoršil. Zastavme se nejprve u zahraničních předpokladů, které ČNB přebírá z průzkumu Consensus Forecast. Pohled zahraničních institucí na vývoj eurozóny se totiž za poslední tři měsíce výrazně změnil. Zvýšilo se očekávání inflace (spotřební i výrobní) pro letošní rok, stejně jako odhady ekonomického růstu a euriboru. Naproti tomu pohled na rok 2012 se až tak zásadně nezměnil s výjimkou očekávané ceny ropy Brent a euriboru. Pokud jde o tuzemskou ekonomiku, ČNB svá očekávání změnila jen nepatrně. Velmi mírně navýšila odhad inflace v ročním horizontu, naopak snížila předpokládaný růst HDP v roce letošním i příštím. Výrazně optimističtější je však nyní ČNB na korunu, kde předpokládá její posílení až na 23,20 CZK/EUR v závěru příštího roku. V případě sazeb nenastala dokonce změna žádná. To co se změnilo je pouze načasování očekávaného prvního zvýšení sazeb, nicméně další zvyšování sazeb by mělo být o něco málo pomalejší. Celkové vyznění prognózy je následující: „S prognózou je konzistentní stabilita tržních úrokových sazeb v nejbližším období a jejich postupný růst počínaje čtvrtým čtvrtletím 2011“. Předchozí termín pro načasování ČNB uváděla konec roku 2011.

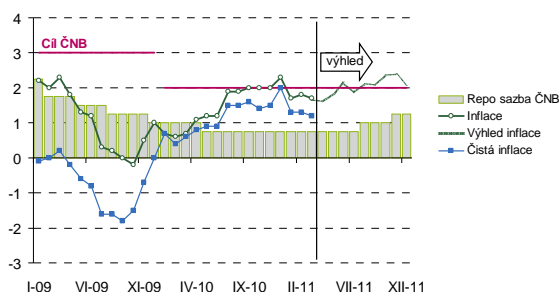
ČNB s růstem sazeb nespíchá a vlastně ani nemusí.

Centrální banka považuje rizika prognózy inflace za vyrovnaná. S ohledem na vyznění prognózy a vzhledem k našemu očekávání dalšího vývoje české ekonomiky i nadále předpokládáme, že ke zvýšení úrokových sazeb ČNB nepřikročí ani na příštím zasedání rady, ale až v srpnu, kdy bude projednávat třetí letošní prognózu. Bude to jen o něco málo dříve než uvádí aktuální prognóza. ČNB na rozdíl od ECB nemusí nijak se zvyšováním sazeb spěchat. Inflace zůstává v ČR podstatně nižší než v eurozóně, a to navzdory rekordním cenám pohonných hmot a deregulacím. Očekávané přestřelení cílové úrovně inflace v závěru roku bude jen velmi krátkodobé, a tak jej není třeba v tuto chvíli přeceňovat. Stejně tak ponecháváme v platnosti náš odhad, že do konce roku pak ČNB přistoupí ještě k jednomu zvýšení sazeb.

Kvůli případné změně DPH úrokové sazby ČNB měnit nehodlá.

Pro případ zvýšení dolní sazby ČNB už zpracovala alternativní výhled ekonomiky, podle kterého by se inflace v příštím roce zvýšila o 1,1 procentního bodu, zatímco HDP by přibrzdil o čtyři desetiny. Na dopady této daňové změny by ČNB s největší pravděpodobností nereagovala, protože nepředpokládá žádné významnější sekundární dopady tohoto kroku.

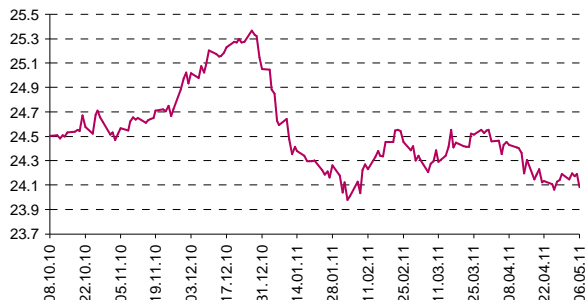
Meziroční inflace vs. úrokové sazby (%)



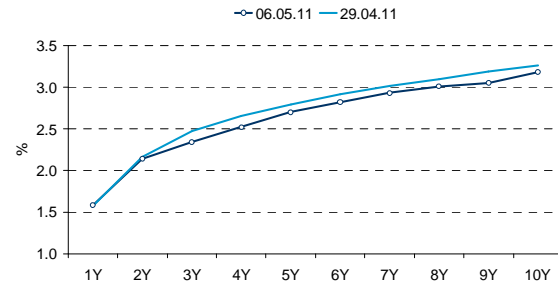
| Prognóza ČNB | | nová | minulá | změna |
|--------------------------|--------|-------|--------|-------|
| HDP | 2011 | 1,5 | 1,6 | ↓ |
| HDP | 2012 | 2,8 | 3,0 | ↓ |
| Inflace | 2012Q2 | 2,2 | 2,1 | ↑ |
| Měnové politická inflace | 2012Q2 | 2,1 | 2,1 | → |
| PRIBOR 3M | 2012Q2 | 1,9 | 1,9 | → |
| CZK/EUR | 2012Q2 | 23,5 | 23,8 | ↓ |
| Vnější předpoklady | | nová | nová | změna |
| HDP eurozóny | 2011 | 2,4 | 2,2 | ↑ |
| Inflace v eurozóně | 2011 | 2,4 | 1,9 | ↑ |
| EURIBOR 3M | 2011 | 1,6 | 1,2 | ↑ |
| Brent | 2011 | 115,9 | 95,4 | ↑ |
| USD/EUR | 2011 | 1,38 | 1,32 | ↑ |

Přehled trhů

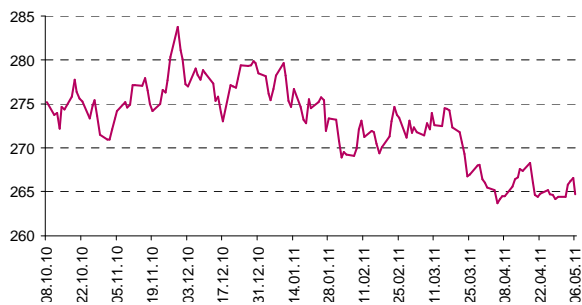
EURCZK



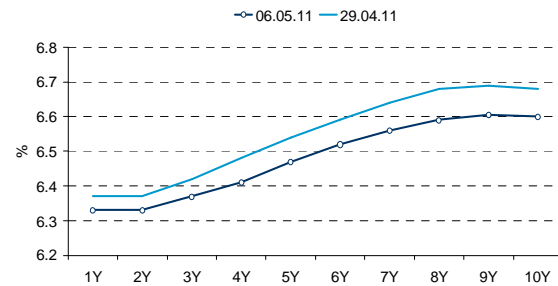
CZ IRS



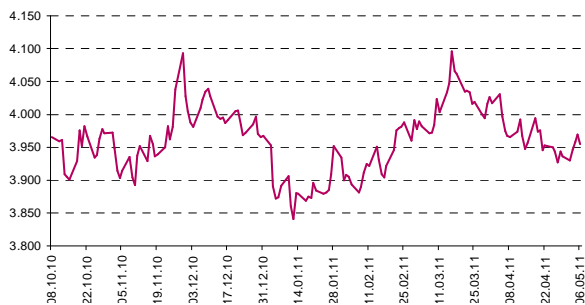
EURHUF



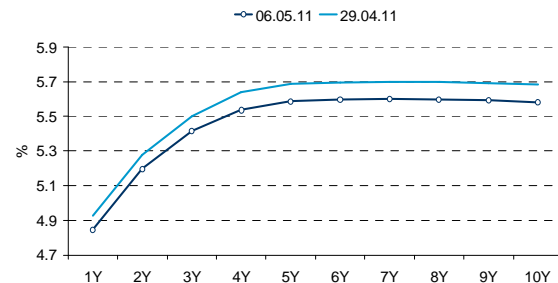
HU IRS



EURPLN



PL IRS



Klíčové očekávané události

PO 9:00, CZ Průmyslová výroba (% , y/y)

| | III.11 | II.11 | III.10 |
|-----------------|-------------|-------|--------|
| Měsíčně | 12,0 | 13,0 | 9,3 |
| kumul. od ledna | 13,7 | 14,7 | 6,8 |

ÚT 9:00, CZ Inlace (% , m/m)

| | IV.11 | III.11 | IV.10 |
|-------------------|------------|--------|-------|
| Inlace | 0,3 | 0,1 | 0,3 |
| Potraviny | 0,6 | 0,3 | 0,4 |
| Bydlení a energie | 0,1 | 0,1 | 0,3 |
| Doprava | 0,7 | 0,8 | 1,0 |

ÚT 9:00, CZ Zahraniční obchod (mld. CZK)

| | III.11 | II.11 | III.10 |
|---------------------|-------------|-------|--------|
| Saldo | 15,0 | 13,7 | 17,3 |
| kumulativ. od ledna | 46,2 | 31,2 | 47,3 |
| Export (% , y/y) | 18,0 | 18,4 | 12,5 |
| Import (% , y/y) | 20,7 | 20,5 | 16,0 |

ST 9:00, HU Inlace (% , y/y)

| | IV.11 | III.11 | IV.10 |
|--------|------------|--------|-------|
| Inlace | 4,6 | 4,5 | 5,7 |

ST 14:00, PL Zasedání NBP

| | Náš odhad | Poslední změna |
|-------------------|-------------|----------------|
| hlavní sazba v % | 4,00 | 4/2011 |
| změna v b. bodech | 0 | 25 |

CZ: Růst průmyslu pokračuje

Nejspíše i v březnu rostla průmyslová výroba velmi silným tempem. Odhadujeme, že se výroba celého průmyslu zvýšila o zhruba 12 %, a to především díky automobilovému průmyslu, jehož tempo zůstává v blízkosti hranice třiceti procent. Velmi dobré výsledky se dají čekat i u strojírenské výroby a produkce kovů. Naopak pokles zřejmě vykáže potravinářský a elektrotechnický průmysl. V případě průmyslových zakázek očekáváme pozitivní výsledek, i když tentokrát jejich dynamika po více než roce poklesne pod hranici deseti procent. Bude to jeden z prvních náznaků blízkého zpomalení dosud velmi vysokého tempa průmyslové výroby.

CZ: Inlace stále pod cílem ČNB

Dubnovou inflaci poznamenaly především dražší potraviny a rekordní ceny pohonných hmot. Více museli i tentokrát spotřebitelé platit za mléčné výrobky, pečivo, některé ovoce a zeleninu. Naproti tomu levnější byly dovolené. Meziroční inflace se příliš nezměnila a zůstává pod cílem ČNB, a to dokonce i navzdory historicky drahému benzínu a deregulacím. Inlace v ČR tak zůstává podstatně nižší než inflace v eurozóně, a to především díky silné koruně a slabé spotřebitelské poptávce. Další měsíce přinesou pozvolné zvýšení inflace k cíli centrální banky. Červnové zvýšení cen zemního plynu sice inflaci popostrčí o dvě desetiny vzhůru, nicméně i tak zůstanou inflační rizika i nadále vyvážená.

CZ: Exportní expanze pokračuje

I v březnu zůstával zahraniční obchod především v režii silného vývozu aut a dovozu drahých komodit. Meziročně sice nejspíše došlo k mírnému snížení přebytku obchodní bilance, avšak hlavním důvodem jsou komodity, které bilanci zatížily dodatečnými zhruba pěti miliardami z titulu vysokých cen energetických surovin. Ostatně to je i hlavním důvodem pokračujícího předstihu importu nad exportem. Jiný výraznější tlak na dovozy však zatím příliš vidět není, a to především v důsledku slabé domácí poptávky. Vývoj obchodní bilance i nadále považujeme za příznivý, a to především díky pokračujícímu silnému vzestupu exportu.

HU: Inlace

Celková inflace vinou opět vyšších cen benzínu se znovu posunula vzhůru a vzdálila se tak od cíle MNB.

PL: NBP sazby nezvýší

Navzdory překvapivě vysoké inflaci za březen, která navíc v dubnu dále poroste (odhadujeme nárůst k 4,5 % meziročně), očekáváme, že centrální banka v čele s umírněným mediánovým voličem a zároveň prezidentem Markem Belkou sazby zvyšovat nebude. Belka již dříve řekl, že MPC svá rozhodnutí nezakládá výhradně na měsíčních datech a že každý nabídkový šok má vliv pouze krátkodobě. Navíc, státní banka BGK začala provádět předem oznámenou směnu peněz z evropských fondů do zlotých, díky čemuž se zlotý po více než dvou měsících obchoduje pod 3,95 EUR/CZK. Očekáváme, že úroky v Polsku porostou až v červnu (8. června 2011).

PÁ 9:00, CZ HDP - odhad (%)

| | Q1-11 | Q4-10 | Q1-10 |
|-----------|-------|-------|-------|
| HDP (y/y) | 2,5 | 2,6 | 1,1 |
| HDP (q/q) | 0,5 | 0,3 | 0,7 |

PÁ 9:00, HU HDP (%)

| | 2011Q1 | 2010Q4 | 2010Q1 |
|-----------|--------|--------|--------|
| HDP (y/y) | 2,2 | 1,9 | 0,1 |
| HDP (q/q) | 0,3 | 0,2 | 1,4 |

PÁ 14:00, PL Inlace (% , y/y)

| | IV.11 | III.11 | IV.10 |
|------------------------------|-------|--------|-------|
| Inlace | 4,5 | 4,3 | 2,4 |
| Potraviny (bez alk.) | 7,6 | 6,8 | 0,7 |
| Doprava (vč. pohonných hmot) | 7,0 | 7,3 | 8,4 |

CZ: Ekonomika si udržuje stabilní tempo

Předběžný odhad HDP by neměl být v rozporu s dřívějšími trendy české ekonomiky. I když nebudeme mít k dispozici podrobnější údaje, dá se předpokládat, že motorem ekonomiky zůstává zpracovatelský průmysl (konkrétně především automobilky), zatímco výsledky stavebnictví a služeb budou spíše negativní. Na straně poptávky rovněž nepředpokládáme žádné velké zvraty. Spotřební poptávka zůstává slabá, investiční stále klesá. Hlavní roli tak z pohledu růstu stále hraje zahraniční obchod a v menší míře i zásoby. Odhad růstu HDP za celý letošní rok ponecháváme i nadále beze změny (1,8 %).

HU: Růst v pozvolna zrychluje

Výborné výsledky průmyslu v prvním čtvrtletí přispěly k tomu, že růst ekonomiky dále akceleroval.

PL: Inlace dále poroste

Po únorové polské inflaci, která překvapila trhy směrem dolů, překvapila trhy i inflace za březen, když vyskočila meziročně na 4,3 %. V současné době tedy ceny v Polsku rostou mnohem rychleji, než je cíl centrální banky (2,5 %). V dubnu podle našich odhadů spotřebitelské ceny v Polsku vzrostly meziročně o 4,5 %. Hlavní podíl na dubnovém růstu inflace by pak měly mít (po zohlednění bazického efektu) zejména ceny potravin.

Kalendář očekávaných událostí

| | datum | čas | událost | období | odhad | | konsensus | | předchozí | |
|----------|------------------|--------------|--|----------------|-------------|------------|-------------|------------|--------------|------------|
| | | | | | m/m | y/y | m/m | y/y | m/m | y/y |
| Německo | 9.5.2011 | 08:00 | Obchodní bilance (mld. EUR) | 03/2011 | | | 14,4 | | 12,1 | |
| Německo | 9.5.2011 | 08:00 | Běžný účet (mld. EUR) | 03/2011 | | | 14,0 | | 8,9 | |
| ČR | 9.5.2011 | 09:00 | Stavební výroba (%) | 03/2011 | | -1,5 | | | | 5,6 |
| ČR | 9.5.2011 | 09:00 | Průmyslová výroba (%) | 03/2011 | | 12,0 | | 12,0 | | 13,0 |
| ČR | 9.5.2011 | 09:00 | Míra nezaměstnanosti (%) | 04/2011 | 8,7 | | 8,7 | | 9,2 | |
| SR | 9.5.2011 | 09:00 | Průmyslová výroba (%) | 03/2011 | | | | 9,5 | | 10,8 |
| SR | 9.5.2011 | 09:00 | Stavební výroba (%) | 03/2011 | | | | | | -7,9 |
| Maďarsko | 10.5.2011 | 09:00 | Obchodní bilance (mil. EUR) | 03/2011 *P | | | | | 831 | |
| ČR | 10.5.2011 | 09:00 | Inflace (%) | 04/2011 | 0,3 | 1,6 | 0,3 | 1,6 | 0,1 | 1,7 |
| ČR | 10.5.2011 | 09:00 | Obchodní bilance (mld. CZK) | 03/2011 | 15,0 | | 15,5 | | 13,75 | |
| SR | 10.5.2011 | 09:00 | Obchodní bilance (mld. EUR) | 03/2011 | | | 82,6 | | 36,8 | |
| USA | 10.5.2011 | 14:30 | Index dovozních cen (%) | 04/2011 | | | 1,8 | 10,3 | 2,7 | 9,7 |
| USA | 10.5.2011 | 23:00 | 3letá aukce (mld. USD) | 05/2011 | | | 32 | | | |
| Německo | 11.5.2011 | 08:00 | Harmonizovaná inflace (%) | 04/2011 *F | | | | 2,6 | 0,2 | 2,6 |
| Německo | 11.5.2011 | 08:00 | Inflace (%) | 04/2011 *F | | | 0,2 | 2,4 | 0,2 | 2,4 |
| SR | 11.5.2011 | 09:00 | Mzdy (%) | 03/2011 | | | | | | -0,6 |
| Maďarsko | 11.5.2011 | 09:00 | Inflace (%) | 04/2011 | | 4,6 | | 4,6 | 1,1 | 4,5 |
| ČR | 11.5.2011 | 12:00 | Aukce st. dluhopisu 3,85%/2021 (mld. CZK) | 05/2011 | | | 6 | | | |
| Polsko | 11.5.2011 | 14:00 | Zasedání RPP (%) | 05/2011 | 4,00 | | 4,00 | | 4,00 | |
| USA | 11.5.2011 | 14:30 | Obchodní bilance (mld. USD) | 03/2011 | | | -47,0 | | -45,8 | |
| USA | 11.5.2011 | 20:00 | Rozpočtové saldo (mld. USD) | 04/2011 | | | -65,0 | | -188,2 | |
| USA | 11.5.2011 | 23:00 | 10letá aukce (mld. USD) | 05/2011 | | | 24 | | | |
| SR | 12.5.2011 | 09:00 | Jádrová inflace (%) | 04/2011 | | | 0,4 | 2,2 | 0,5 | 2,2 |
| SR | 12.5.2011 | 09:00 | Inflace (%) | 04/2011 | | | 0,4 | 3,6 | 0,4 | 3,6 |
| EMU | 12.5.2011 | 10:00 | Měsíční zpráva ECB (ECB) | 05/2011 | | | | | | |
| EMU | 12.5.2011 | 11:00 | Průmyslová výroba (%) | 03/2011 | | | 0,3 | 5,9 | 0,4 | 7,3 |
| USA | 12.5.2011 | 14:30 | Maloobchodní tržby – bez automobilů (%) | 04/2011 | | | 0,6 | | 0,8 | |
| USA | 12.5.2011 | 14:30 | Pokračující žádosti o dávky v nezaměstnanosti (tis.) | 30.4. | | | | | 3 733 | |
| USA | 12.5.2011 | 14:30 | Výrobní ceny (%) | 04/2011 | | | 0,6 | 6,5 | 0,7 | 5,8 |
| USA | 12.5.2011 | 14:30 | Jádrový index cen v průmyslu (%) | 04/2011 | | | 0,2 | 2,1 | 0,3 | 1,9 |
| USA | 12.5.2011 | 14:30 | Maloobchodní tržby (%) | 04/2011 | | | 0,6 | | 0,4 | |
| USA | 12.5.2011 | 14:30 | Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti (tis.) | 7.5. | | | | | 474 | |
| USA | 12.5.2011 | 16:00 | Projev Bernankeho v Senátu (Fed) | 05/2011 | | | | | | |
| USA | 12.5.2011 | 23:00 | 30letá aukce (mld. USD) | 05/2011 | | | 16 | | | |

| | datum | čas | událost | období | odhad | | konsensus | | předchozí | |
|-----------------|-----------|-------|---|------------|-------|-----|-----------|-----|-----------|-----|
| | | | | | m/m | y/y | m/m | y/y | m/m | y/y |
| Německo | 13.5.2011 | 08:00 | HDP (%) | 1Q/2011 *P | | | 0,9 | 4,2 | 0,4 | 4,0 |
| SR | 13.5.2011 | 09:00 | HDP (%) | 1Q/2011 *P | | | | | | 3,5 |
| Maďarsko | 13.5.2011 | 09:00 | Průmyslová výroba (%) | 03/2011 *F | | | | | -3,6 | 9,2 |
| ČR | 13.5.2011 | 09:00 | HDP (%) | 1Q/2011 *P | 0,5 | 2,5 | 0,5 | 2,7 | 0,3 | 2,6 |
| Maďarsko | 13.5.2011 | 09:00 | HDP (%) | 1Q/2011 *P | 0,3 | 2,2 | | | 0,2 | 1,9 |
| EMU | 13.5.2011 | 10:00 | Projev Tricheta o reformně financí ve Španělsku (ECB) | 05/2011 | | | | | | |
| EMU | 13.5.2011 | 11:00 | HDP (%) | 1Q/2011 *A | 0,5 | 2,1 | 0,6 | 2,2 | 0,3 | 2,0 |
| Polsko | 13.5.2011 | 14:00 | Inflace (%) | 04/2011 | | | 0,6 | 4,4 | 0,9 | 4,3 |
| Polsko | 13.5.2011 | 14:00 | Peněžní zásoba M3 (%) | 04/2011 | | | -1,6 | | 3,1 | |
| USA | 13.5.2011 | 14:30 | Inflace (%) | 04/2011 | | | 0,4 | 3,1 | 0,5 | 2,7 |
| USA | 13.5.2011 | 14:30 | Jádrová inflace (%) | 04/2011 | | | 0,2 | 1,3 | 0,1 | 1,2 |
| USA | 13.5.2011 | 16:00 | Spotřebitelská důvěra podle UniMichigan | 05/2011 *P | | | 70,0 | | 69,8 | |

m/m - meziměsíčně; y/y - meziročně; s.a. - sezónně očištěno; n.s.a. - sezónně neočištěno; P - předběžné; F - finální
 EMU, USA, UK, JPY - pokud není uvedeno jinak, data sezónně očištěna; Střední Evropa - data sezónně neočištěna, pokud není uvedeno jinak
 Aukce státních dluhopisů: období = datum emise; m/m = poptávka; y/y = nabídka

Náš výhled

| | | současná hodnota | VI.11 | IX.11 | XII.11 | III.12 | VI.12 | poslední změna | |
|----------|-----------------|------------------|-------|-------|--------|--------|-------|----------------|-----------|
| Česko | 2T repo | 0.75 | 0.75 | 1.00 | 1.25 | 1.25 | 1.50 | -25 bps | 6.5.2010 |
| Maďarsko | 2T depo | 6.00 | 6.00 | 6.00 | 6.25 | 6.25 | 6.25 | 25 bps | 24.1.2011 |
| Polsko | 2T inter. sazba | 4.00 | 4.25 | 4.25 | 4.50 | 4.75 | 4.75 | 25 bps | 6.4.2011 |

Výhled pro úrokové sazby (konec období)

| | | současná hodnota | VI.11 | IX.11 | XII.11 | III.12 | VI.12 |
|----------|-----------|------------------|-------|-------|--------|--------|-------|
| Česko | PRIBOR 3M | 1.21 | 1.35 | 1.45 | 1.60 | 1.65 | 1.90 |
| Maďarsko | BUBOR 3M | 6.10 | 6.00 | 6.00 | 6.25 | 6.25 | 6.30 |
| Polsko | WIBOR 3M | 4.31 | 4.30 | 4.45 | 4.60 | 4.65 | 4.70 |

Dlouhodobé úrokové sazby 10-letý IRS (konec období)

| | | současná hodnota | VI.11 | IX.11 | XII.11 | III.12 | VI.12 |
|----------|------------|------------------|-------|-------|--------|--------|-------|
| Česko | IRS 10 let | 3.14 | 3.40 | 3.50 | 3.60 | 3.70 | 3.85 |
| Maďarsko | | 6.59 | 7.50 | 7.25 | 7.00 | 7.00 | 6.90 |
| Polsko | | 5.57 | 5.95 | 6.00 | 6.10 | 6.15 | 6.20 |

Devizové kurzy (konec období)

| | | současná hodnota | VI.11 | IX.11 | XII.11 | III.12 | VI.12 |
|----------|---------|------------------|-------|-------|--------|--------|-------|
| Česko | EUR/CZK | 24.1 | 24.2 | 24.6 | 24.4 | 24.0 | 23.7 |
| Maďarsko | EUR/HUF | 263.7 | 280 | 275 | 270 | 270 | 270 |
| Polsko | EUR/PLN | 3.94 | 3.90 | 4.00 | 3.70 | 3.70 | 3.60 |

HDP

| | Meziroční změna v % | | | | | | |
|----------|---------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | Q1 2011 | Q2 2011 | Q3 2011 | Q4 2011 | Q1 2012 | Q2 2012 | Q3 2012 |
| Česko | 2.5 | 2.2 | 2.1 | 1.5 | 1.5 | 2.5 | 3.0 |
| Maďarsko | 2.3 | 2.5 | 2.7 | 3.2 | 3.2 | 3.2 | 3.2 |
| Polsko | 4.4 | 4.4 | 4.6 | 4.2 | 4.6 | 4.9 | 4.7 |

Inflace

| | Meziroční změna v % | | | | | | |
|----------|---------------------|-------|--------|--------|-------|-------|--------|
| | VI.11 | IX.11 | XII.11 | III.12 | VI.12 | IX.12 | XII.12 |
| Česko | 2.0 | 2.1 | 2.1 | 2.2 | 2.2 | 2.3 | 2.0 |
| Maďarsko | 4.3 | 4.5 | 4.5 | 4.2 | 4.0 | 3.5 | 3.0 |
| Polsko | 4.3 | 4.4 | 4.2 | 3.3 | 3.5 | 3.3 | 3.0 |

Podíl bilance běžného účtu na HDP (%)

| | 2010 | 2011 |
|----------|------|------|
| Česko | -3.8 | -3.6 |
| Maďarsko | 0.5 | 1.0 |
| Polsko | -2.1 | -2.9 |

Podíl bilance veřejných financí na HDP (ESA 95, %)

| | 2010 | 2011 |
|----------|------|------|
| Česko | -4.7 | -4.3 |
| Maďarsko | -3.8 | -2.9 |
| Polsko | 7.1 | -7.9 |

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 ČSOB nečiní žádné prohlášení ohledně přesnosti a úplnosti těchto informací. ČSOB 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 ČSOB nelze tento dokument ani jeho části kopírovat nebo dále šířit.