



• Výhled na týden

MNB ponechá sazby na 7 %

4

Politika

	Dnes	Další týden	Další měsíc
EUR/CZK	24.96	↗	↗
EUR/HUF	297.1	↗	↗
EUR/PLN	4.19	↗	↗
3M PRIBOR	1.24	→	→
3M BUBOR	7.25	↗	↗
3M WIBOR	4.94	↗	↗
10Y CZK	3.42	→	→
10Y PLN	5.47	↗	↗
10Y HUF	8.98	↗	↗
3M EURIBOR	0.73	→	→
10Y EMU	1.72	↘	↘

Poslední hodnoty z pátečního odpoledne

Středoevropským regionem po čase opět hýbe politika, když v ČR se „opět“ hraje o osud vládní koalice a Maďarsko „opět“ ladí napjaté vztahy s MMF a EU.

Pokud jde o ČR, resp. o domácí politickou scénu – situace uvnitř vládní koalice zůstává nepřehledná a mění se hodinu od hodiny, takže činit dalekosáhlé závěry z toho, jaké může mít domácí politika dopad na české trhy je předčasné. My nicméně zůstáváme toho názoru, že eventuelní scénář předčasných voleb (na který ovšem nesázíme) by rozhodně nebyl pozitivním momentem pro českou korunu či popřípadě pro české vládní dluhopisy.

Co se týká Maďarska – to se již pokusilo vyhovět požadavkům na úpravu zákona o centrální bance, které mu adresovali oficiální věřitelé MMF a EU. Orbánova vláda již sice modifikovala ústavu a zákon o centrální bance, kdy mimo jiné ustoupila od záměru sloučit centrální banku a regulátora finančních institucí do jedné organizace. Na druhou stranu maďarská strana stále neustoupila v otázce zrušení stropu pro mzdy centrálních bankéřů. I proto budou maďarské trhy s napětím sledovat výstupy ze schůzky Barroso–Orbán. Teprve ta naznačí, zdali se vztahy mezi Budapeští a Bruselem normalizují a dají naději, že Maďarsko již brzy dosáhne na stand-by úvěr od MMF (a EU).

Jedinou zemí z regionu, kde se trhy pečlivě zaměří na v týdnu zveřejněná makroekonomická data bude Polsko. Po posledním zasedání NBP se zdálo, že výbor pro měnovou politiku je rozhodnut na příštím zasedání zvýšit oficiální úrokové sazby. O něco nižší inflace a hlavně slabší průmyslová výroba v březnu možná tento záměr NBP zrelativizovaly, takže nyní bude velmi záležet na tom, jak silný bude výsledek březnových maloobchodních tržeb. My navzdory smíšeným datům stále sázíme na to, že NBP sazby zvedne, nicméně je pravdou, že výsledek maloobchodních tržeb by mohl nakonec přehodnotit náš výhled na polské oficiální sazby.

Přehled trhů

EURCZK



EURUSD



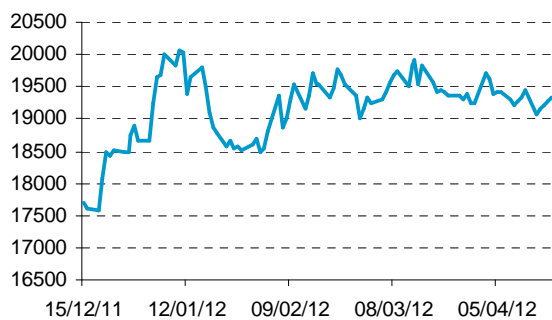
USDCZK



EURPLN



DIESEL (CZK/t)

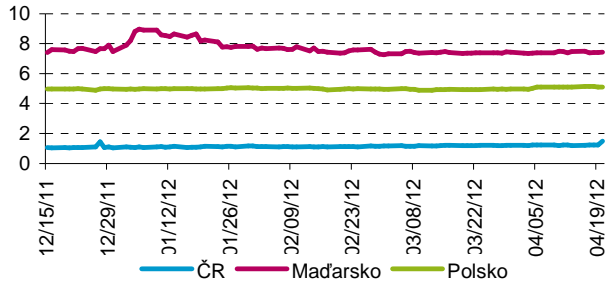


EURHUF

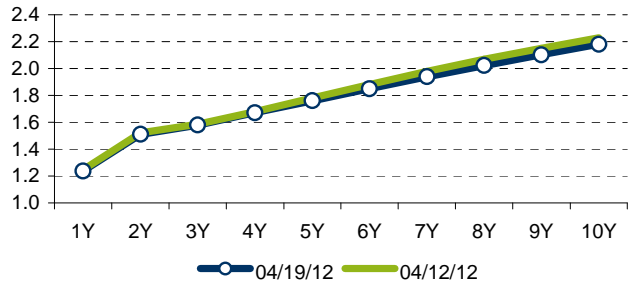


Zdroj: Thomson Reuters

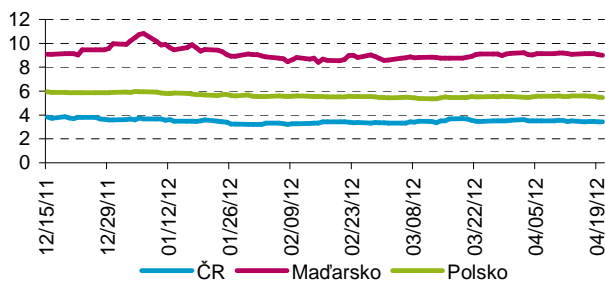
FRA 3x6 (%)



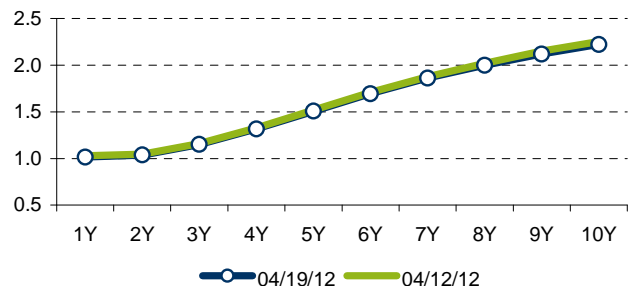
IRS CZK (%)



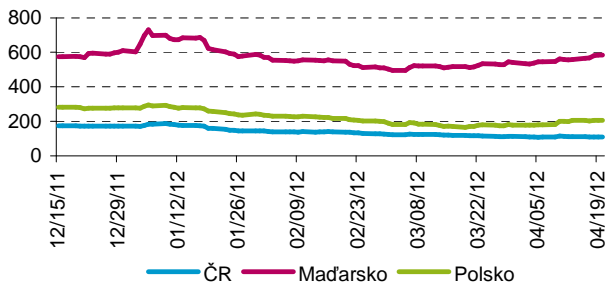
Výnosy desetiletého dluhopisu (%)



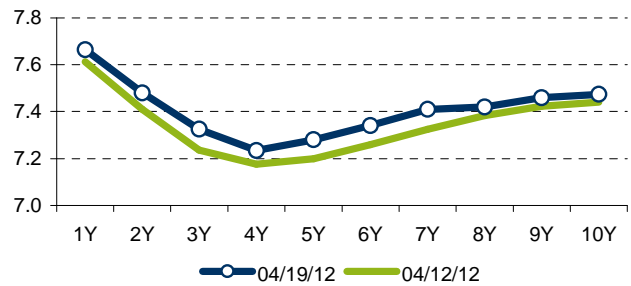
IRS EUR (%)



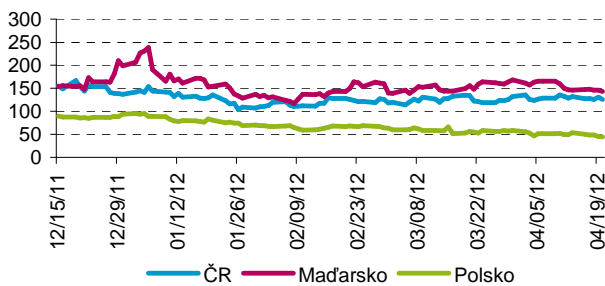
CDS 5Y (bps)



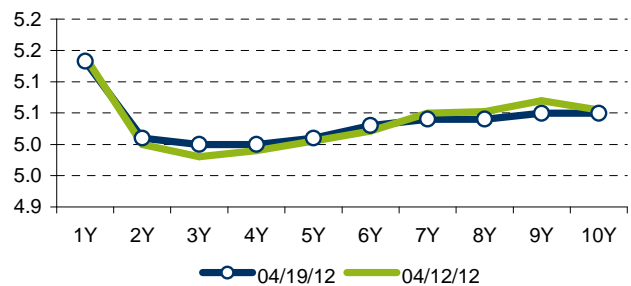
IRS HUF (%)



ASW 10Y (bps)



PL IRS (%)



Zdroj: Thomson Reuters

Klíčové očekávané události

ÚT cca 14:00, HU Zasedání MNB

	Náš odhad	Poslední změna
základní sazba v %	7.00	11/2011
změna v b. bodech	0	50

MNB ponechá sazby na 7 %

Celková míra inflace sice v Maďarsku poklesla, přesto zůstává vysoko nad cílem MNB. To je také spolu s relativně slabým forintem důvod, proč maďarská centrální banka nebude měnit základní úrokovou sazbu.

Kalendář očekávaných událostí

země	datum	čas	indikátor		období	odhad		konsenzus		předchozí	
						m/m	y/y	m/m	y/y	m/m	y/y
EMU	23.04.2012	10:00	Index nákupních manažerů ve službách		04/2012 *A			49.3		49.2	
EMU	23.04.2012	10:00	Index nákupních manažerů v průmyslu		04/2012 *A			48.1		47.7	
Maďarsko	24.04.2012	9:00	Maloobchodní tržby	%	02/2012				0.1		0.6
EMU	24.04.2012	10:00	Projev Barrosa o dluhové krizi v Bruselu	ECB	04/2012						
Maďarsko	24.04.2012	14:00	Zasedání MNB	%	04/2012	7		7		7	
USA	24.04.2012	15:00	S&P/CS Index cen nemovitostí	%	02/2012			-3.5		-3.78	
USA	24.04.2012	16:00	Prodej nových domů	tis.	03/2012			320		313	
USA	24.04.2012	16:00	Spotřebitelská důvěra		04/2012			69.5		70.2	
USA	24.04.2012	23:00	Zletá aukce	mld. USC	04/2012						
Německo	25.04.2012	0:00	Konference Euromoney o krizi dluhopisů v Berlíně	ECB	04/2012						
Polsko	25.04.2012	10:00	Maloobchodní tržby	%	03/2012			15.1	10.5	1.2	13.7
SR	25.04.2012	10:00	Běžný účet	mld. EUF	02/2012					16	
Polsko	25.04.2012	10:00	Míra nezaměstnanosti	%	03/2012			13.4		13.5	
USA	25.04.2012	14:30	Zakázky na zboží dlouhodobé spotřeby	%	03/2012			-1.5		2.2	
USA	25.04.2012	14:30	Zakázky na zboží dl. spotř. bez dopr. prostř.	%	03/2012			0.5		1.6	
USA	25.04.2012	20:15	Projev Bernankeho na tiskové konferenci	Fed	04/2012 *A						
USA	25.04.2012	20:15	Zasedání FOMC	%	04/2012	0.25		0.25		0.25	
USA	25.04.2012	23:00	5letá aukce	mld. USC	04/2012						
Německo	26.04.2012	8:00	Inflace	%	04/2012 *P			0.2	2	0.3	2.1
Německo	26.04.2012	8:00	Harmonizovaná inflace	%	04/2012 *P			0.2	2.2	0.4	2.3
EMU	26.04.2012	10:00	Evropský Summit v Bruselu	ECB	04/2012						
EMU	26.04.2012	11:00	Index spotřebitelské důvěry		04/2012 *F			-19.8		-19.8	
EMU	26.04.2012	11:00	Index ekonomické důvěry		04/2012			94.2		94.4	
USA	26.04.2012	14:30	Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti	tis.	21.4.			375		386	
USA	26.04.2012	14:30	Pokračující žádosti o dávky v nezaměstnanosti	tis.	14.4.			3275		3297	
USA	26.04.2012	16:00	Kontrakty na prodej domů	%	03/2012			1.2		-0.5	13.9
USA	26.04.2012	23:00	7letá aukce	mld. USC	04/2012						
Německo	27.04.2012	8:00	Spotřebitelská důvěra GfK		05/2012			5.9		5.9	
SR	27.04.2012	9:00	Ceny v průmyslu	%	03/2012					1.1	3.8
Maďarsko	27.04.2012	9:00	Míra nezaměstnanosti	%	03/2012			11.7		11.6	
USA	27.04.2012	14:30	Jádrový deflátor osobní spotřeby	%	1Q/2012 *A			2.1		1.3	
USA	27.04.2012	14:30	HDP	%	1Q/2012 *A			2.5		3	
USA	27.04.2012	14:30	Cenový index HDP	%	1Q/2012 *A			2.2		0.9	
USA	27.04.2012	14:30	Soukromá spotřeba	%	1Q/2012 *A			2.3		2.1	
USA	27.04.2012	16:00	Spotřebitelská důvěra podle UniMichigan		04/2012 *F			75.7		75.7	

Zdroj: Thomson Reuters, Bloomberg

Náš výhled

Oficiální úrokové sazby (konec období)

		současná hodnota	2011Q4	2012Q1	2012Q2	2012Q3	2012Q4	poslední změna	
Česko	2T repo	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	-25 bps	5/7/2010
Maďarsko	2T depo	7.00	7.00	7.00	7.00	7.00	7.00	50 bps	12/20/2011
Polsko	2T inter. sazba	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	25 bps	6/9/2011

Výhled pro úrokové sazby (konec období)

		současná hodnota	2011Q4	2012Q1	2012Q2	2012Q3	2012Q4
Česko	PRIBOR 3M	1.24	1.16	1.24	1.18	1.20	1.22
Maďarsko	BUBOR 3M	7.25	7.24	7.00	7.00	7.00	7.00
Polsko	WIBOR 3M	4.94	4.99	4.60	4.75	4.80	4.80

Dlouhodobé úrokové sazby 10-letý IRS (konec období)

		současná hodnota	2011Q4	2011Q4	2012Q2	2012Q3	2012Q4
Česko	CZ10Y	2.18	2.18	2.24	2.40	2.60	2.85
Maďarsko	HU10Y	7.47	7.97	7.50	6.80	7.20	7.20
Polsko	PL10Y	5.03	4.96	5.00	5.10	5.20	5.30

Devizové kurzy (konec období)

		současná hodnota	2011Q4	2012Q1	2012Q2	2012Q3	2012Q4
Česko	EUR/CZK	25.0	25.5	24.8	24.5	25.0	25.0
Maďarsko	EUR/HUF	297	315	290	290	290	290
Polsko	EUR/PLN	4.19	4.46	4.10	4.00	4.30	4.20

HDP

	2011Q2	2011Q3	2011Q4	2012Q1	2012Q2	2012Q3	2012Q4
Česko	2	1.3	0.6	0.0	-0.3	0.4	1.5
Maďarsko	1.5	1.4	1.4	-0.2	-0.5	-0.8	-0.3
Polsko	4.3	4.2	4.3	3.7	3.3	3.0	2.7

Inflace

	2011Q3	2011Q4	2012Q1	2012Q2	2012Q3	2012Q4	2013Q1
Česko	1.8	2.4	3.9	3.7	3.4	3.3	2.0
Maďarsko	3.6	4.1	4.6	4.5	4.4	4.2	3.8
Polsko	3.9	4.6	3.9	4.2	4.2	3.3	2.8

Podíl bilance běžného účtu na HDP (%)

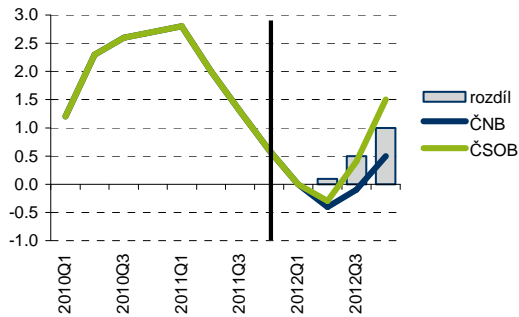
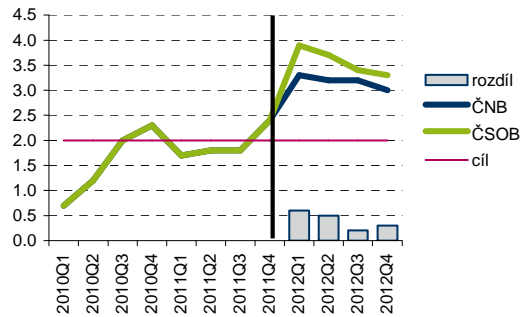
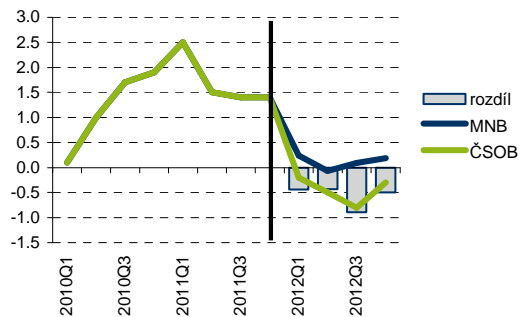
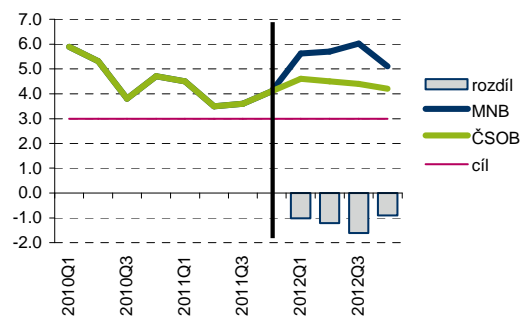
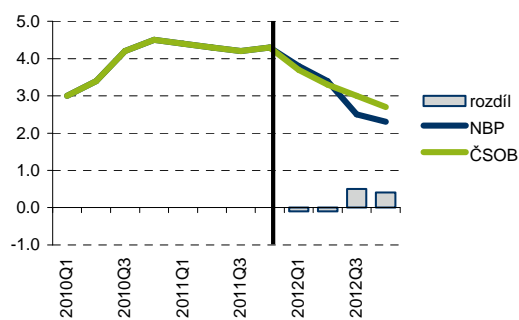
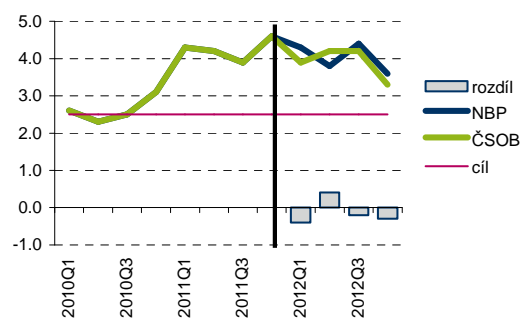
	2010	2011
Česko	-3.9	-2.9
Maďarsko	0.5	2.9
Polsko	-2.1	-5.0

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

	2010	2011
Česko	-4.8	-3.1
Maďarsko	-3.8	-2.9
Polsko	-7.1	-6.9

Zdroj dat: ČSOB, Bloomberg

Výhledy centrálních bank

CZ: Výhled na růst HDP (y/y, %)

CZ: Výhled na inflaci (y/y, %)

HU: Výhled na růst HDP (y/y, %)

HU: Výhled na inflaci (y/y, %)

PL: Výhled na růst HDP (y/y, %)

PL: Výhled na inflaci (y/y, %)


Zdroj: ČNB, NBP, MNB, ČSOB

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.