



Střední Evropa pod taktovkou českých voleb a slabého dolaru

	Dnes	Další týden	Další měsíc
EUR/CZK	25.75	→	→
EUR/HUF	292.8	→	→
EUR/PLN	4.19	→	→
3M PRIBOR	0.44	→	→
3M BUBOR	3.54	→	↘
3M WIBOR	2.66	→	→
10Y CZK	2.34	↗	↗
10Y PLN	4.16	↗	↗
10Y HUF	5.45	↗	↗
3M EURIBOR	0.23	→	→
10Y EMU	1.77	↗	↗

Poslední hodnoty z pátečního odpoledne

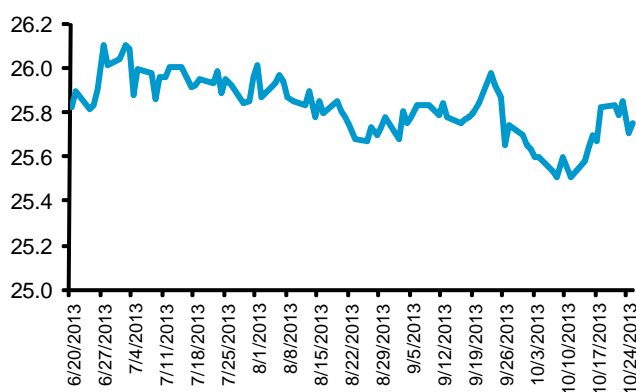
Horší výsledek amerických payrollů výrazně oddálil sázky na ukončení politiky kvantitativního uvolňování v USA. To je scénář, který by se středoevropským měnám měl v zásadě zamlouvat. Prvotní reakce byla ale relativně rozpačitá. Až v průběhu tohoto týdne slabý dolar a silné akcie pomohly k mírným ziskům maďarskému forintu a české koruně. Žádná velká euforie se ale zatím nekoná.

Česká koruna také vyčkává na výsledek víkendových voleb. Odhadnout výsledky a natož dopad nové povolební koalice na hospodářskou politiku příští vlády je velmi obtížné. Podpora několika menších stran se pohybuje na 5%ní hranici nutné pro vstup do parlamentu. S relativně vysokou pravděpodobností se tam také dostane nová strana miliardáře Andreje Babiše Ano, se kterou již některé strany dopředu odmítly spolupracovat. V takovém prostředí může být nakonec poměrně komplikované dohodnout se na nové vládě. Jednání se mohou natahovat a nepřímo posilovat pozici prezidenta Miloše Zemana. Otázka je, zda se to nějakým způsobem odrazí na trzích?

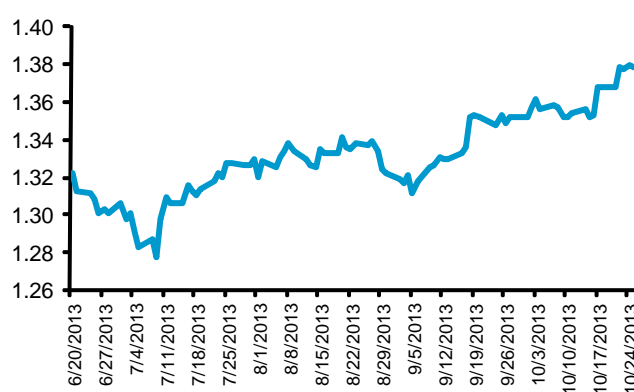
Při pohledu do minulosti vidíme, že české parlamentní volby zpravidla nevyvolaly na koruně žádné bouřlivé reakce. Volatilita byla při volbách v roce 2002 a 2006 nižší než po zbytek volebního roku a znatelně nižší při porovnání s některými jinými středoevropskými zeměmi. Například s Maďarskem, kde změny u politického kormidla vedou častokrát k zásadním změnám v ústavě, a forint je tak v období okolo voleb náchylný k silným výprodejům. Česká koruna tyto problémy v posledních deseti letech neměla a prožívá volby daleko klidněji. Určitou výjimkou byly poslední volby v roce 2010, kdy koruna reagovala na politický vývoj citlivěji. Důvod byl jednoduchý. V Evropě se rozjížděla dluhová krize a rostl tlak na všechny evropské politiky, aby představili co nejrychleji důvěryhodná úsporná opatření. Představa politického patu (kdekoli v Evropě) naháněla investorům hrůzu. Letošní volby budou ale spíše patřit z pohledu trhů k těm tradičně klidným. Eurozóna je při porovnání s rokem 2010 stabilizovaným pacientem, český deficit veřejných financí klesl z okolí 6 % HDP do blízkosti 3 % HDP (po očištění o církevní restituce) a výnosy českých dluhopisů nejsou daleko od historických minim.

Přehled trhů

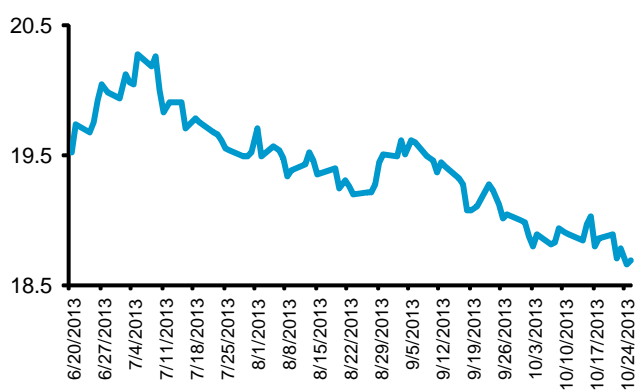
EURCZK



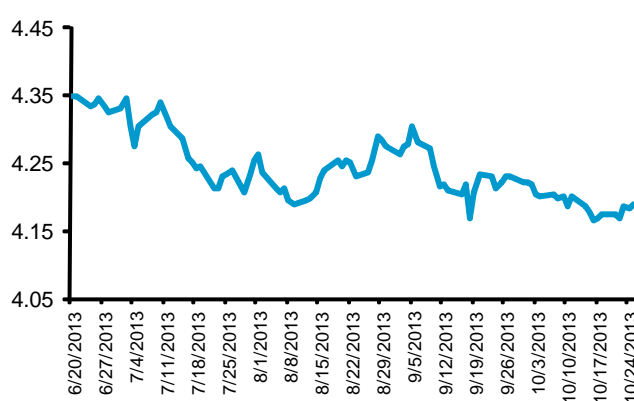
EURUSD



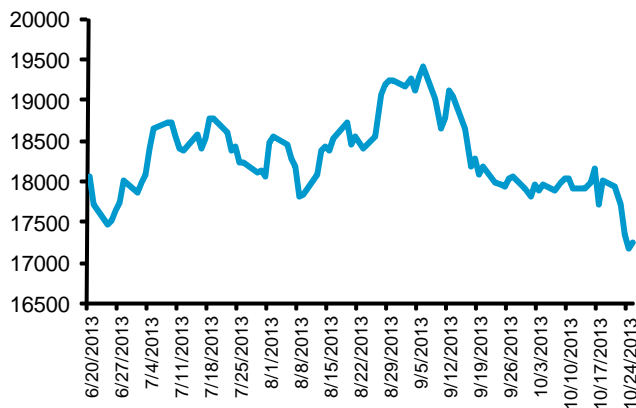
USDCZK



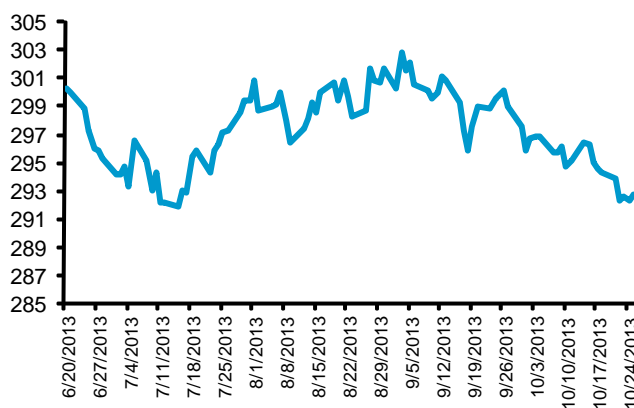
EURPLN



DIESEL (CZK/t)

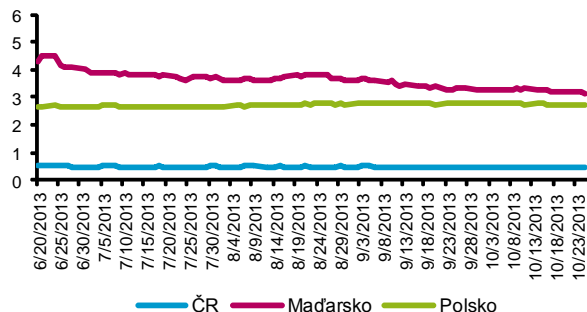


EURHUF

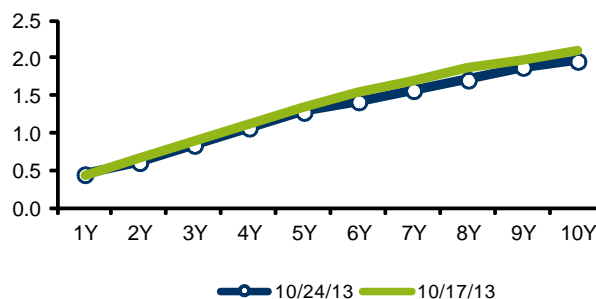


Zdroj: Thomson Reuters

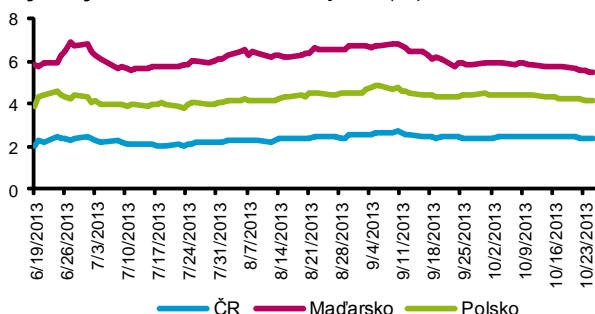
FRA 3x6 (%)



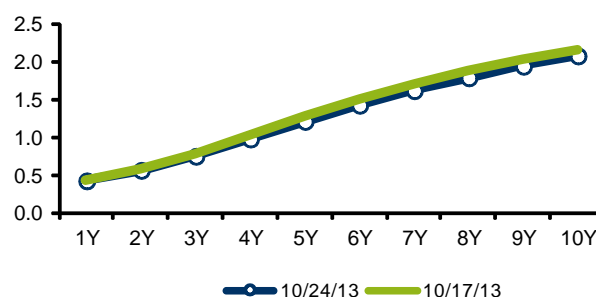
IRS CZK (%)



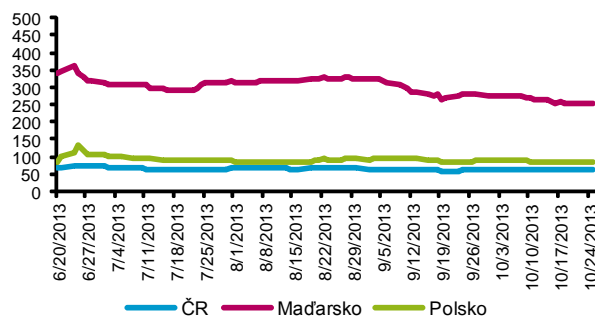
Výnosy desetiletého dluhopisu (%)



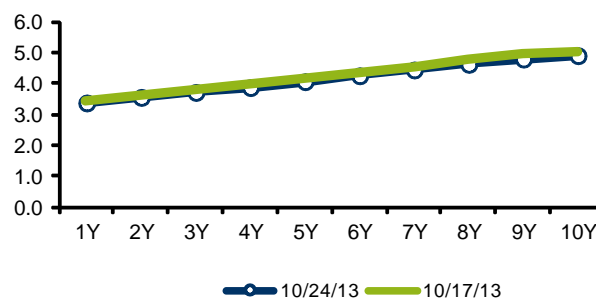
IRS EUR (%)



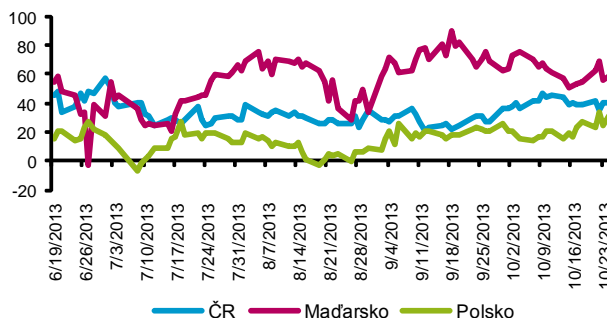
CDS 5Y (bps)



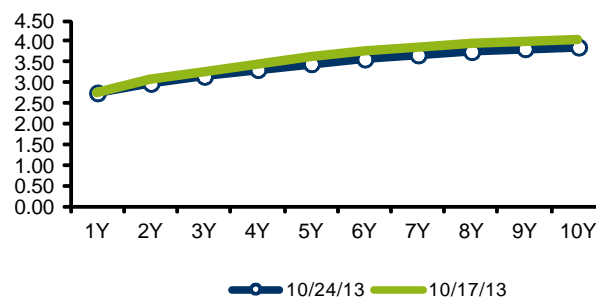
IRS HUF (%)



ASW 10Y (bps)



PL IRS (%)



Zdroj: Thomson Reuters

Kalendář očekávaných událostí

země	datum	čas	indikátor		období	odhad		konsenzus		předchozí	
						m/m	y/y	m/m	y/y	m/m	y/y
USA	28.10.2013	0:00	2letá aukce	mld. USD	10/2013			32			
USA	28.10.2013	15:15	Průmyslová výroba	%	09/2013			0.4		0.4	
USA	28.10.2013	15:15	Využití kapacit	%	09/2013			78		77.8	
USA	28.10.2013	16:00	Kontrakty na prodej domů	%	09/2013			0.5		-1.6	2.9
USA	28.10.2013	20:00	Rozpočtové saldo	mld. USD	09/2013			67		75.2	
USA	29.10.2013	0:00	5letá aukce	mld. USD	10/2013			35			
Německo	29.10.2013	8:00	Spotřebitelská důvěra GfK		11/2013			7.2		7.1	
Francie	29.10.2013	8:50	Index spotřebitelské důvěry		10/2013			85		85	
Maďarsko	29.10.2013	9:00	Míra nezaměstnanosti	%	09/2013			9.9		9.9	
Maďarsko	29.10.2013	14:00	Zasedání MNB	%	10/2013	3.4		3.4		3.6	
USA	29.10.2013	14:30	Maloobchodní tržby	%	09/2013			0.1		0.2	
USA	29.10.2013	14:30	Maloobchodní tržby - bez automobilů	%	09/2013			0.4		0.1	
USA	29.10.2013	14:30	Výrobní ceny	%	09/2013			0.2	0.6	0.3	1.4
USA	29.10.2013	14:30	Jádrový index cen v průmyslu	%	09/2013			0.1	1.2	0	1.1
USA	29.10.2013	15:00	S&P/CS Index cen nemovitostí	%	08/2013			12.4		12.39	
USA	29.10.2013	16:00	Spotřebitelská důvěra		10/2013			75.9		79.7	
EMU	29.10.2013	18:00	Projev Nowotnyho ve Vídni	ECB	10/2013						
USA	30.10.2013	0:00	7letá aukce	mld. USD	10/2013			29			
Německo	30.10.2013	8:00	Inflace	%	10/2013 *P			0	1.4	0	1.4
Německo	30.10.2013	8:00	Harmonizovaná inflace	%	10/2013 *P			0	1.5	0	1.6
Německo	30.10.2013	9:55	Míra nezaměstnanosti	%	10/2013			6.9		6.9	
EMU	30.10.2013	11:00	Index ekonomické důvěry		10/2013			97.5		96.9	
EMU	30.10.2013	11:00	Index spotřebitelské důvěry		10/2013 *F			-14.5		-14.5	
USA	30.10.2013	14:30	Inflace	%	09/2013			0.2	1.2	0.1	1.5
USA	30.10.2013	14:30	Jádrová inflace	%	09/2013			0.2	1.8	0.1	1.8
USA	30.10.2013	14:30	ADP report z trhu práce	tis.,nsa	10/2013			150		166	
USA	30.10.2013	20:15	Zasedání FOMC	%	10/2013					0.25	
Německo	31.10.2013	8:00	Maloobchodní tržby	%	09/2013					0.5	0.3
Francie	31.10.2013	8:50	Výrobní ceny	%	09/2013					0.3	-0.4
Maďarsko	31.10.2013	9:00	Obchodní bilance	mil. EUR	08/2013 *F					621.2	
Maďarsko	31.10.2013	9:00	Výrobní ceny	%	09/2013				1.8	0.7	2.4
ČR	31.10.2013	11:00	Peněžní zásoba M2	%	09/2013						4.9
EMU	31.10.2013	11:00	Míra nezaměstnanosti	%	09/2013			12		12	
EMU	31.10.2013	11:00	Inflace	%	10/2013 *P				1.1		1.1
EMU	31.10.2013	11:00	Jádrová inflace	%	10/2013 *A				1		1
USA	31.10.2013	14:30	Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti	tis.	10/2013					350	
USA	31.10.2013	14:30	Pokračující žádosti o dávky v nezaměstnanosti	tis.	10/2013					2874	
USA	31.10.2013	16:00	Index nákupních manažerů z Chicaga		10/2013			55		55.7	
ČR	01.11.2013	9:30	Index nákupních manažerů v průmyslu		10/2013					53.4	
ČR	01.11.2013	14:00	Rozpočtové saldo	mld. CZK	10/2013					-38.2	
USA	01.11.2013	14:10	Projev Bullarda v St. Louis	Fed	11/2013						
USA	01.11.2013	16:00	Index nákupních manažerů v průmyslu ISM		10/2013			55		56.2	
USA	01.11.2013	16:00	Cenový subindex ISM		10/2013			55.1		56.5	
USA	01.11.2013	23:00	Celkový prodej automobilů	mil. USD	10/2013			15.4		15.21	
USA	01.11.2013	23:00	Prodej domácích automobilů	mil. USD	10/2013			11.8		11.66	

Zdroj: Thomson Reuters, Bloomberg

Náš výhled

Oficiální úrokové sazby (konec období)

		současná						poslední změna	
		hodnota	2012Q4	2013Q1	2013Q2	2013Q3	2013Q4		
Česko	2T repo	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	-20 bps	11/2/2012
Maďarsko	2T depo	3.60	5.75	5.00	4.25	3.60	3.75	-20 bps	9/24/2013
Polsko	2T inter. sazba	2.50	4.25	3.25	2.75	2.50	2.50	-25 bps	7/3/2013

Výhled pro úrokové sazby (konec období)

		současná					
		hodnota	2012Q4	2013Q1	2013Q2	2013Q3	2013Q4
Česko	PRIBOR 3M	0.44	0.50	0.47	0.44	0.42	0.43
Maďarsko	BUBOR 3M	3.54	5.75	4.90	4.20	3.56	3.50
Polsko	WIBOR 3M	2.66	4.11	3.39	2.73	2.67	2.75

Dlouhodobé úrokové sazby 10-letý IRS (konec období)

		současná					
		hodnota	2012Q4	2013Q1	2013Q2	2013Q3	2013Q4
Česko	CZ10Y	1.98	1.37	1.31	1.97	2.06	2.15
Maďarsko	HU10Y	4.86	5.49	5.41	5.84	5.17	5.90
Polsko	PL10Y	3.93	3.60	3.61	4.14	4.24	3.95

Devizové kurzy (konec období)

		současná					
		hodnota	2012Q4	2013Q1	2013Q2	2013Q3	2013Q4
Česko	EUR/CZK	25.7	25.09	25.74	25.99	25.68	25.50
Maďarsko	EUR/HUF	293	291	304	295	297	300
Polsko	EUR/PLN	4.19	4.08	4.18	4.33	4.22	4.20

HDP

	2012Q2	2012Q3	2012Q4	2013Q1	2013Q2	2013Q3	2013Q4
Česko	-0.9	-1.2	-1.4	-2.3	-1.3	-0.9	-0.4
Maďarsko	-1.5	-1.7	-2.7	-0.9	0.5	0.5	1.0
Polsko	2.3	1.3	0.7	0.5	0.8	1.2	1.9

Inflace

	2012Q2	2012Q3	2012Q4	2013Q1	2013Q2	2013Q3	2013Q4
Česko	3.5	3.4	2.4	1.7	1.6	1.1	1.4
Maďarsko	5.6	6.6	5.0	2.2	1.9	1.9	2.2
Polsko	4.3	3.8	2.4	1.0	0.2	1.3	1.5

Podíl bilance běžného účtu na HDP (%)

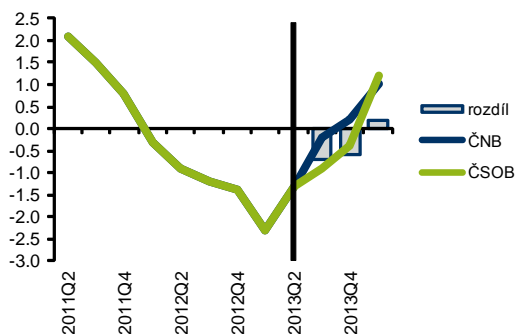
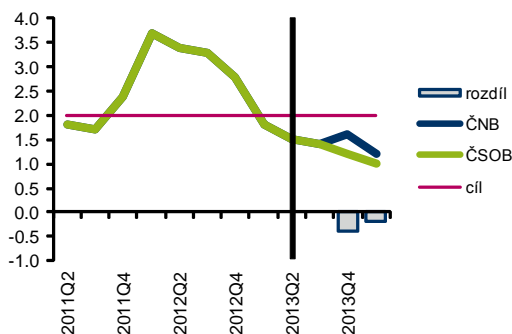
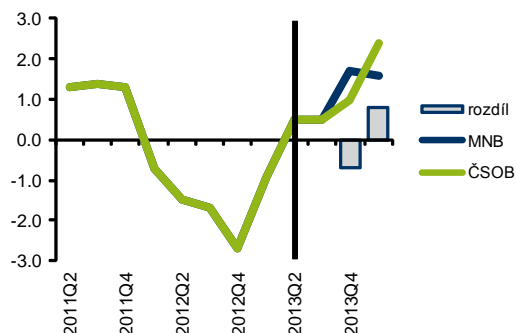
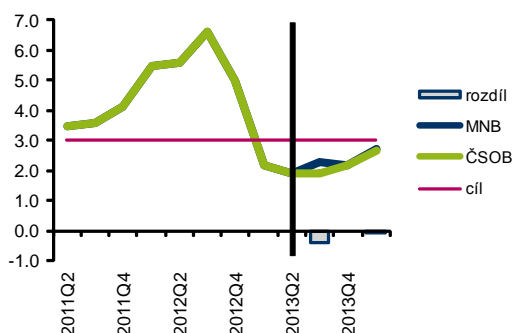
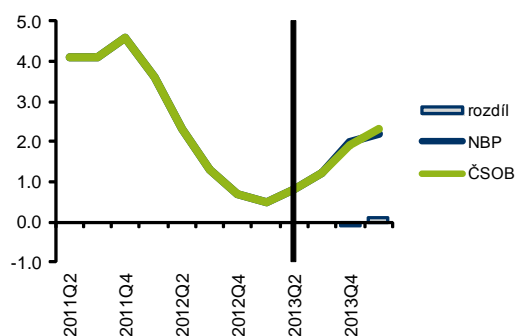
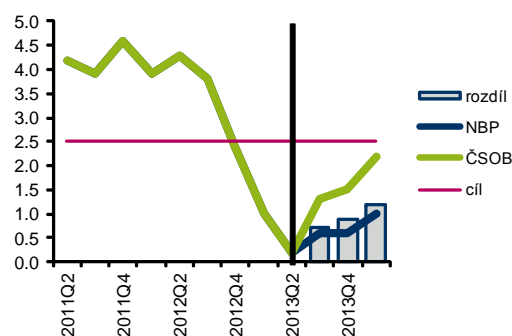
	2012	2013
Česko	-1.9	-1.7
Maďarsko	1.5	2.0
Polsko	-4.0	-3.8

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

	2012	2013
Česko	-4.4	-2.7
Maďarsko	-2.5	-2.7
Polsko	-3.9	-4.0

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.