

## Revize predikce pro eurozónu

- Snížili jsme očekávaný růst HDP pro rok 2008 z 2,1% na 1,8% reálně. Předpokládáme, že evropské ekonomiky budou zasaženy kreditní krizí podstatně méně než americká ekonomika. Nižší růst HDP bude způsoben slabší výkonností ve čtvrtém čtvrtletí a poněkud vyšší inflací.
- Očekávanou inflaci pro rok 2008 jsme zvýšili z 2,6% na 2,8% (už původní odhad byl nad konsensem). Hlavní příčinou je růst cen potravin, částečně se na zvýšení očekávání podílí i ceny energií. Náš odhad je založen na předpokladu, že ceny komodit dále neporostou, naopak budou v průběhu roku mírně klesat. Očekáváme pouze mírně sekundární efekty (průsak vyšších cen komodit do mezd a následně dalších kategorií zboží).
- Přes vyšší očekávanou inflaci měníme náš scénář vývoje úrokových sazeb směrem k uvolnění měnové politiky. Nyní čekáme dva poklesy sazeb o 25bp. ve druhém a třetím čtvrtletí. Důvodem snížení sazeb bude podle našeho názoru stav kreditního trhu a snaha ECB o obrat k obnově důvěry a normalizaci situace. Pozitivně skloněná výnosová křivka zlepšuje příjmy finančního sektoru a tím by také měla zvýšit rizikovou toleranci investorů. Kombinace těchto dvou efektů by měla vrátit trhy do normálu ke konci letošního roku.
- Očekávaný výnos desetiletého dluhopisu jsme upravili mírně směrem dolů. Očekávání snížení úrokových sazeb by mělo držet výnosy nízko. Zvyšování strmosti křivky by mělo pokračovat do konce roku kvůli růstu dlouhodobých výnosů.

## Tříměsíční sazby peněžního trhu

konec měsíce	aktuálně	březen 08	červen 08	září 08	prosinec 08
EMU	4,34	4,2	4	3,75	3,7
Japonsko	0,9	0,9	1	1	1,2
USA	3,07	2,5	2,6	2,7	2,8
Švýcarsko	2,76	2,75	2,5	2,25	2,25
Česká republika	3,82	3,95	3,97	4,1	4,1
Maďarsko	7,77	7,45	7,2	6,9	6,75
Polsko	5,67	5,7	5,95	5,95	5,95
Rumunsko	9,19	9,3	9,8	9,6	9,1
Slovensko	3,98	4,3	4,15	4,15	4,2

## Výnosy desetiletých státních dluhopisů

konec měsíce	aktuálně	březen 08	červen 08	září 08	prosinec 08
EMU	4	4	4	4,3	4,5
USA	3,77	3,6	3,8	4,2	4,4
Chorvatsko	5,83	5,5	5,5	5,4	5,3
Česká republika	4,6	4,71	4,65	4,65	4,64
Maďarsko	7,52	6,8	6,6	6,3	6
Polsko	5,83	5,86	5,81	5,76	5,7
Rumunsko	9,1	9,7	9,5	9,3	9
Slovensko	4,57	4,65	4,7	4,8	4,8

## Směnné kurzy

konec měsíce	aktuálně	březen 08	červen 08	září 08	prosinec 08
EUR/USD	1,459	1,48	1,45	1,4	1,35
EUR/JPY	158,1	158	152	147	139
EUR/CHF	1,613	1,55	1,55	1,55	1,55
EUR/HRK	7,261	7,3	7,2	7,25	7,3
EUR/CZK	25,29	27	27,1	26,5	26,4
EUR/HUF	261,6	255	255	256	256
EUR/PLN	3,586	3,55	3,6	3,55	3,51
EUR/SKK	32,97	32,6	32,5	32,5	32,5
EUR/RON	3,644	3,68	3,65	3,55	3,5

Analytička: Veronika Lammer, veronika.lammer@erstebank.at