

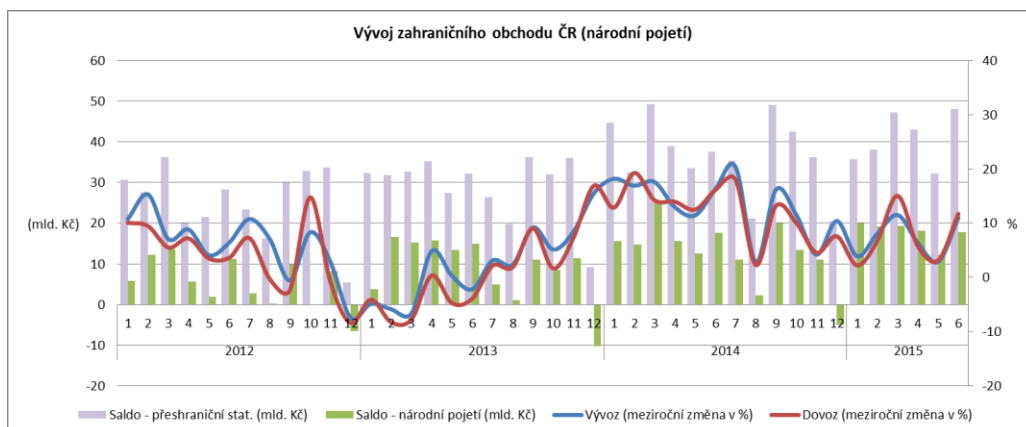
## Zahraniční obchod ČR pokračoval v růstu

Zahraniční obchod v červnu příjemně překvapil. Vývoz a dovoz pokračoval v růstu, když prudce zrychlil svoji dynamiku dvouciferným tempem, a potvrdil tak dobrou kondici české ekonomiky.

Podle předběžných údajů skončila v červnu bilance zahraničního

obchodu v národním pojetí v běžných cenách přebytkem 17,8 mld. Kč, meziročně o 0,1 mld. Kč větším. Ten byl výsledkem nižšího růstu vývozu (o 11,0 %) na 296,3 mld. Kč, než růstu dovozu (o 11,7 %) na 278,5 mld. Kč.

Podle údajů přeshraniční statistiky vzrostl meziročně vývoz 12,5 % na 338,7 mld. Kč a dovoz o 10,3 % na 290,7 mld. Kč. Vyšší dynamika růstu vývozu zajistila přebytek obchodní bilance ve výši 48,0 mld. Kč, který byl proti loňskému červnu vyšší o 10,5 mld. Kč. Z teritoriálního pohledu stoupl vývoz především do Francie (o 16,8 %), Německa (o 14,5 %), Polska (o 13,4 %), na Slovensko (o 12,8 %) a do Spojeného království (o 8,5 %). Z mimoevropských zemí stoupl nejvíce vývoz do Číny (o 18,1 %). Vývoz do Ruské federace pokračoval propadu (o 30,1 %).



## Komentář: Není dluh jako dluh

V záplavě informací o řecké krizi zapadají některá zajímavá porovnání situace Řecka s ostatními zeměmi. Kdo by si myslel, že Řecko s 178% podílem celkového veřejného dluhu k HDP je světovým unikátem, byl by na omylu. V globalizovaném světě není dobré sledovat pouze co se děje u nás v Evropě, ale občas se podívat i trochu dále.

Japonský poměr zadlužení k HDP činil 239 % v roce 2013, což byla nejvyšší hodnota v rámci zemí OECD. Jak je ale možné, že Řecko čelí zásadním problémům, zatímco Japonsko se s nejnižšími úrokovými sazbami ze zemí OECD jeví jako bezpečný přístav pro investice?

Vysvětlení můžeme najít ve vývoji poptávky investorů po vládních dluhopisech. Při pohledu na data z roku 2011 bylo přes 90 % japonského dluhu financováno domácími investory, zatímco u Řecka bylo přes 70 % financováno ze zahraničí. Přestože obě země musely řešit své rozpočtové deficity vydáváním nových vládních dluhopisů, reakce investorů byla v obou případech opačná. Zvýšená rizika investoři v Řecku brali jako varovný signál, začali dluhopisy prodávat a úrokové sazby, resp. výnosy dramaticky narostly. Naopak v Japonsku domácí investoři dále financovali vládní dluhopisy a úrokové sazby se tak držely i nadále na nízké úrovni.

Ani dnes však kondice japonského hospodářství není dobrá. Vysoký veřejný dluh, vysoký primární deficit (6,7 %), slimáčí ekonomický (ne)růst (-0,09 % v roce 2014), a riziko opětovného spadnutí do deflace, představují, s ohledem na vysokou otevřenost Japonska, rizika pro globální ekonomiku. Přestože Japonsko v rámci „Abenomiky“ premiéra Šinzó Abeho podstupuje reformy, dle projekcí OECD by i v roce 2035 dluh Japonska měl dosahovat více než 200 % HDP.

## Makrosituace v ČR

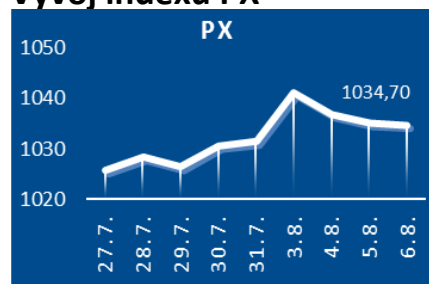
Základní ukazatele	2015	
		poslední údaj
HDP (y/y, %)	1. Q	4,0
Míra inflace (y/y, %)	červen	0,5
Míra nezaměstnanosti*/(konec období,%)	červen	6,2
Průmyslová produkce (y/y,%)	červen	8,1
Stavební výroba (y/y, %)	červen	7,8
Vývoz zboží **/(y/y,% z b.c.)	červen	12,5
Dovoz zboží **/(y/y,% z b.c.)	červen	10,3

\*/ podíl počtu dosažitelných uchazečů o zaměstnání ve věku 15-64 let

\*\*/přeshraniční pojetí

Zdroj: ČSÚ, MPSV, srpen 2015

## Vývoj indexu PX

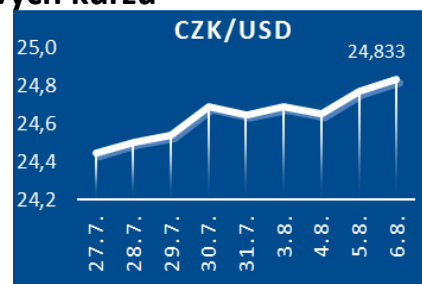


Zdroj: BCPP

## Vývoj měnových kurzů



Zdroj: ČNB



Zdroj: ČNB

## Z DOMOVA

### ČNB v nové prognóze zlepšila odhad růstu HDP

Česká národní banka (ČNB) v nové prognóze zlepšila odhad růstu ekonomiky v letošním roce na 3,8 % z 2,6 % v květnové prognóze. Pro příští rok centrální banka naopak předpověď zhoršila na 2,8 % z květnových 3,2 %. V roce 2017 by podle odhadů ČNB měla ekonomika růst o 2,8 %.

Zdroj: ČNB

### Bankovní asociace zlepšila odhad letošního růstu HDP

Česká bankovní asociace v aktualizované prognóze zlepšila odhad růstu ekonomiky v letošním roce na 3,2 % z dubnových 2,4 %. Pro příští rok nadále počítá s růstem o 2,7 %. Podle asociace hospodářský růst ve druhé polovině letošního roku zrychlí, především u domácí spotřeby a investic.

Zdroj: Finanční noviny

### Státní rozpočet ke konci července dosáhl přebytku

Přebytek státního rozpočtu dosáhl ke konci července 25,7 mld. Kč, v meziročním porovnání byl vyšší o 21,2 mld. Kč. Na tomto výsledku se nejvíce pozitivně projeví meziročně vyšší příjmy z Evropské unie.

Zdroj: Ministerstvo financí

### Nových firem přibýlo

Počet nových firem, právnických osob s.r.o. nebo a.s., nebývale roste. V 1. pololetí 2015 se jich zaregistrovalo 13 486, což bylo o 7,4 % meziročně více. Celkem jich je 421.568. Výrazný zájem o nové podnikání souvisí s růstem ekonomiky. Většina společností (94 %) je s ručením omezeným, podíl akciových společností klesl na 6 %. Vyplývá to z výpočtů poradenské firmy Bisnode.

Zdroj: Finanční noviny

### Maloobchodní tržby v červnu rostly

Tržby v maloobchodě, vč. motorových vozidel, se v období od ledna do června letošního roku, zvýšily meziročně o 8,2 %. Tržby v červnu včetně aut zrychlily meziroční tempo růstu na 11,1 % ze 7,9 % předchozí měsíc, tržby bez motorových vozidel na 6,9 % z květnových 5,4 %. Růst tržeb v červnu zaznamenaly všechny hlavní složky maloobchodu. Tržby za

prodej nepotravinářského zboží vzrostly meziročně o 10,0 %, za prodej pohonných hmot o 5,7 % a potravin o 3,5 %. V sektoru prodej a opravy motorových vozidel tržby taktéž zrychlily tempo růstu na meziročních 19,6 % z 14,0 % v květnu.

Zdroj: ČSÚ

### Podmínky ve zpracovatelském sektoru se v červenci dále zlepšily

Podnikatelské podmínky v českém výrobním sektoru se v červenci zlepšily, když index nákupních manažerů PMI vzrostl na 57,5

bodů z 56,9 bodů v červnu. Index se zvýšil třetí měsíc za sebou. Růst zaznamenala výroba a zakázky, a to domácí i z exportních trhů.

Zdroj: Markit

### Prodej osobních aut do července stoupl o pětinu

Prodej osobních aut v ČR (podle Svazu dovozců automobilů) od ledna do července letošního roku stoupl meziročně o 20,5 % na 134 676 vozů. První Škoda zvýšila odbyt o 28 % na 43.663 aut. Bez krátkodobých registrací, kdy prodejci auto v ČR na krátkou dobu přihlásí a pak vyvezou, trh rostl o 19 %. Nejprodávanějšími modely je Škoda Octavia, Fabia, Škoda Rapid. Na dalších místech jsou VW Golf, Škoda Yeti a Hyundai i30.

Zdroj: Finanční noviny

### Škoda Auto dodala od roku 2007 na čínský trh 1,5 milionu aut

Mladoboleslavská automobilka Škoda Auto (podle vedení společnosti) prodala v Číně od vstupu na tamní trh 1,5 milionu vozů. V následujících letech chce ve svém nejvýznamnějším odbytišti dále expandovat a zvýšit prodeje na více než půl milionu aut ročně. Na podzim uvede na čínský trh nový model Škody Superb.

Zdroj: Finanční noviny

### Škoda Transportation koupila podíl ve finské firmě

Skupina Škoda Transportation koupila kontrolní podíl ve finské firmě TransTech, která vyrábí dvoupodlažní elektrické vagon, tramvaje a strojírenské výrobky. Jde o první škodovskou akvizici ve vyspělé Evropě.

Zdroj: Finanční noviny

### Ocelářská skupina Z-group opět v zisku

Z-group Steel Holding a.s., čtvrtá největší ocelářská skupina v ČR, je po loňské ztrátě opět v zisku, který od ledna do června letošního roku přesáhl 110 mil. Kč. Skupina zvýšila meziročně tržby o 6 % na 1,45 mld. Kč. Loni firma zaznamenala ztrátu hlavně kvůli havárii v chomutovských válcovnách z přelomu srpna a září, která zastavila výrobu na tři měsíce. Za 1. pololetí letošního roku závody vyrobily a zpracovaly 97 000 tun oceli, meziročně o 10 % více.

Světové ocelářství trápí ale nadbytečné kapacity. Podle Evropského sdružení oceli Eurofer přebytek výrobních kapacit v EU dosahuje na 40 mil. tun, což je asi jedna pětina celkových unijních kapacit.

Zdroj: Finanční noviny

### Tescan přebírá americkou AppFive

Brněnský výrobce elektronových mikroskopů Tescan orsay holding kupuje americkou firmu AppFive, která vyvíjí softwarová řešení pro částicovou optiku. Tescan loni utržil 1,3 mld. Kč. Ročně vyrobí kolem 250 mikroskopů.

Zdroj: E15

### Čínská firma začne vyrábět v Plzni

Čínská firma Hisense, která vyrábí obrazovky a další elektroniku, zahájí výrobu v plzeňském průmyslovém parku. Tímto krokem chce firma výrazněji vstoupit na evropský trh. Nastěhuje do již stojící haly a měla by vytvořit kolem stovky pracovních míst.

Zdroj: Finanční noviny

### Američané koupili Miconex

Americká firma UCT, významný hráč v robotice, koupila libereckou firmu Miconex, která je dodavatelem pro polovodičový průmysl. UCT vyplatí zakladatelům firmy 370 mil. Kč v hotovosti a přidá 500 tisíc kusů svých akcií.

Zdroj: Finanční noviny

### Firmy vydělávají, platy ale nezvyšují

Podnikům opět rostou zisky, zaměstnanci to ale na svých mzdách příliš nepocítí. Podniky raději uhradí ztráty z předchozích let, kdy se jim tolik nedařilo, nebo investují. Letos se podle odhadů České národní banky zvýší průměrná mzda v soukromém sektoru o 2,3 %. Příští rok předpokládá růst mezd o 4,2 %.

Zdroj: HN

## ZE ZAHRANIČÍ

### Obchodům v Evropě klesají tržby

Podle Eurostatu maloobchodní tržby v EU v červnu klesly meziměsíčně o 0,5 %, zatímco v květnu se o 0,2 % zvýšily. Eurozóně se snížily o 0,6 % po květnovém nárůstu o 0,1 %. Nejvýraznější meziměsíční pokles zaznamenalo Německo (-2,3 %), nejlépe si vedlo Rumunsko s 1,7% nárůstem tržeb. V meziročním srovnání tržby v EU vzrostly o 2,0 %, v eurozóně o 1,2 %, nicméně došlo ke zpomalení tempa růstu oproti předchozímu měsíci, kdy vzrostly o 3,2 % resp. 2,6 %.

Zdroj: Finanční noviny

### Průmysl eurozóny se drží růstu

Index nákupních manažerů v průmyslu eurozóny byl v červenci revidován lehce vzhůru na 52,4 z předběžných 52,2 bodu. Vzhůru byl revidován také německý index (na 51,8 bodu), zatímco francouzský zůstal bez revize na 49,6 b. V obou těchto případech se PMI meziměsíčně zhoršil. To je případ také Španělska (53,6 b.) nebo Nizozemska (56,0 b.), zatímco v Itálii se index zvýšil na slušně vysokých 55,3 b.

Zdroj: Patria

### Světová ekonomika letos poroste nejpomaleji od finanční krize

Britský institut pro ekonomický a sociální výzkum NIESR očekává, že světová ekonomika letos vzroste jen o 3 %, nejpomalejším tempem od globální finanční krize. Klíčovou hrozbu pro světovou ekonomiku představuje podle institutu Řecko potýkající se s dluhovou krizí. Za rizikový považuje i vývoj v Číně, kde očekává postupné zpomalování hospodářského růstu. Ještě v květnu NIESR odhadoval letošní růst na 3,2 %. Naopak Mezinárodní měnový fond předpokládá, že globální ekonomika letos mírně zvolní na 3,3 % z loňských 3,4 %.

Zdroj: E15

### Americkému průmyslu začaly přibývat objednávky

Průmyslové objednávky se v USA za červen podle očekávání meziměsíčně zvýšily o 1,8 %. Květnový údaj byl revidován mírně k horšímu na pokles o 1,1 %. K růstu dopomohly objednávky dopravních prostředků, hlavně civilních a vojenských letadel. Pozitivní vývoj byl

zaznamenán u počítačů, elektrického vybavení nebo kovových výrobků a strojů. Naopak pokles zaznamenaly hutě a výrobci komunikační techniky.

Zdroj: Patria

### Britská centrální banka zlepšila výhled ekonomiky

Britská centrální banka podle očekávání ponechala svou základní úrokovou sazbu na rekordním minimu 0,5 %, avšak zlepšila odhad letošního růstu britské ekonomiky na 2,8 % z původních 2,5 %. Očekává, že se inflace se vrátí k 2% cíli během dvou let navzdory obnovenému poklesu cen ropy a posilování kurzu britské libry v uplynulých třech měsících.

Zdroj: Patria

### Spojené království prodalo část akcií z banky RBS

V Británii prodala část státního podílu v Royal Bank of Scotland (RBS), který získala v rámci záchran bank v době finanční krize před sedmi lety. Britská vláda oznámila, že za 2,1 mld. liber prodala podíl ve výši 5,4 % a v držení státu zůstává ještě téměř 73 % akcií. Vláda prodala akcie RBS se ztrátou cca třetinu pod cenou, kterou v přepočtu na akcii zaplatila v roce 2008 a tím vyvolala na britské politické scéně kritiku.

Zdroj: E15

### Zpracovatelský sektor v Řecku je nejnižší za 16 let

Podle společnosti Markit Economics se očekávání ve zpracovatelském sektoru v Řecku v červenci propadla na hodnotu 30,2 bodu, což je nejnižší za posledních 16 let. Důvodem bylo snížení nových objednávek a zásobovací problémy vyplývající z třítydenní bankovních prázdnin. Omezení kapitálových toků a obavy o budoucnost země zasáhly poptávku ve zpracovatelském sektoru, který tvoří zhruba desetinu řecké ekonomiky.

Zdroj: Finanční noviny

### Řecká nezaměstnanost klesla na téměř tříleté minimum

Míra nezaměstnanosti v Řecku v květnu klesla na 25 % z 25,6 % v předchozím měsíci. Dostala se tak na nejnižší úroveň za téměř tři roky. Vyplývá to z údajů řeckého statistického úřadu ELSTAT.

Zdroj: Finanční noviny

### Sankce by mohly Rusko připravit o devět procent HDP

Mezinárodní měnový fond uvedl, že sankce související s ukrajinskou krizí by mohly Rusko celkově během dalších několika let připravit až o 9 % HDP. Ruská ekonomika nicméně nyní vykazuje známky stabilizace po propadu, za kterým byly i nízké ceny ropy. MMF očekává, že růst ruské ekonomiky bude ve středně dlouhém období slabší a jeho roční tempo se bude pohybovat kolem 1,5 % (před finanční krizí dosahoval hospodářský růst zhruba 7 %).

Zdroj: Finanční noviny

### Brusel se s Vietnamem domluvil na vzájemném zrušení cel

Evropská komise se dohodla s vietnamskou vládou na klíčových bodech dohody o volném obchodu. Jakmile vstoupí v platnost, padne 65 % vietnamských cel na dovoz evropského zboží. Zbytek cel Vietnam odbourá do deseti let, Evropa cla zruší do sedmi let. Padne také část administrativních bariér a lepší ochranu získají výrobky s evropským geografickým označením. Dohodu bude muset ještě schválit Evropský parlament a Evropská rada.

Zdroj: E15

### Prodej aut v západní Evropě opět stoupl

Prodej osobních automobilů v západní Evropě v červenci stoupl o 8,8 % na 1,09 mil. vozů. Za růstem stála zejména silná poptávka v Německu a jihoevropských zemích. Německo ohlásilo nárůst prodeje o 7,4 %, Itálie o 14,5 % a Španělsko dokonce o 23,5 %. Údaje zveřejnila výzkumná společnost LMC Automotive. Podle českého Svazu dovozců automobilů prodej nových osobních aut v tuzemsku od ledna do července meziročně vzrostl o 20,5 %.

Zdroj: Patria

### Prodej aut v USA stoupl nečekaně silným tempem

Prodej osobních a lehkých užitkových vozů v USA vzrostl v červenci meziročně o více než 5 % (např. General Motors a Fiat Chrysler zhruba o 6 %, Ford Motors o 5 %) a dosáhl nejlepšího výsledku za 14 let. Trh táhnou vzhůru nákupy sportovních užitkových vozů a pick-upů využívající levného benzínu.

Zdroj: Finanční noviny

### Výsledky Toyoty překonaly odhady

Největší japonská automobilka Toyota Motor zvýšila čistý zisk za 1. finanční

čtvrtletí o desetinu na 646,4 mld. jenů. že v roce 2015 prodá po celém světě který se tak poprvé stal největším K nečekaně lepšímu výsledku pomohly zhruba 10,12 mil. vozidel oproti původně prodejcem aut i v celosvětovém měřítku. škrtý v nákladech a příznivý pohyb stanoveným 10,15 mil. aut. Japonskou Zdroj: E15 směnných kurzů, které vynahradily slabší automobilku však za celé 1. pololetí prodej automobilů. Společnost očekává, v prodeji vozů překonal Volkswagen,

## FOCUS: V červnu zrychlil růst průmyslové produkce a zakázek

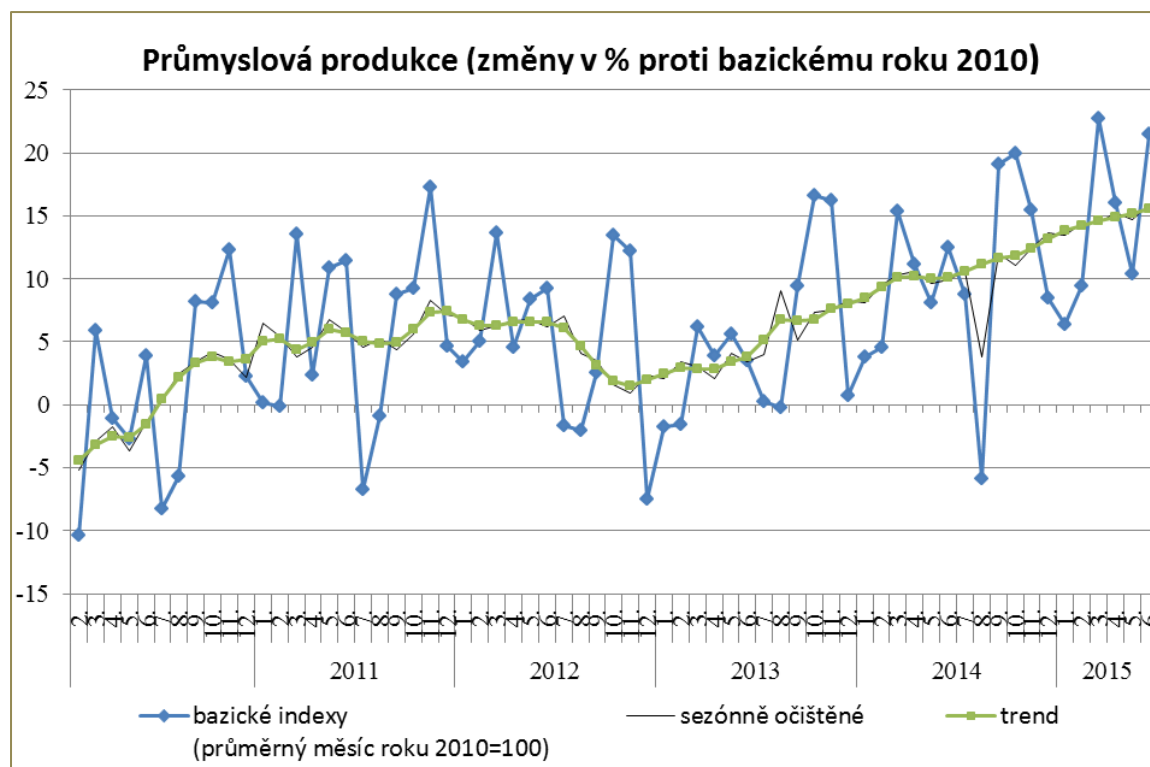
Průmyslová produkce po květnovém zpomalení (způsobeném o jeden den nižším počtem pracovních dní) v červnu dynamicky vzrostla meziročně reálně o 8,1 %. Tempo růstu bylo příznivé i po očištění o vliv počtu pracovních dní (v červnu byl jeden pracovní den navíc) - meziročně o 5,5 %. Ve srovnání s předchozím měsícem byla vyšší o 1,0 % (po vyloučení sezónních vlivů). Produkce ve zpracovatelském průmyslu se zvýšila o 9,2 %. Mírný růst tentokrát zaznamenala těžba a dobývání o 0,9 % (v předchozích měsících nepřetržitě klesala od května 2014). Po jednorázovém květnovém poklesu vzrostla také výroba elektřiny, plynu a klimatizovaného vzduchu o 0,5 %.

V rámci zpracovatelského průmyslu zůstala hlavním nositelem růstu výroba motorových vozidel, která vzrostla o 16,0 % (na celkových tržbách průmyslu se v červnu podílela více než čtvrtinou). Dosáhla nejvyššího tempa od začátku roku 2015. Poptávka a prodeje nových vozů se zvyšují a domácí výrobci inovacemi dokáží zákazníkům vycházet vstříc. Z dalších odvětví dynamicky rostla výroba strojů a zařízení (o 15,0 %), ostatní zpracovatelský průmysl (o 14,8 %), výroba pryžových a plastových výrobků (o 12,9 %), výroba ostatních nekovových minerálních výrobků (o 12,0 %), výroba oděvů (o 10,9 %) a výroba nábytku (o 10,8 %).

V členění průmyslu podle hlavních průmyslových seskupení se meziročně zvýšila produkce ve všech seskupeních, výroba pro investice o 11,9 % (projevila se zvýšená chuť podniků investovat), výroba pro dlouhodobou spotřebu o 10,1 %, výroba pro mezispotřebu o 8,5 %, výroba pro krátkodobou spotřebu o 2,4 % a výroba energií o 0,9 %.

Pozitivní zprávou pro další vývoj průmyslu je pokračování příznivého vývoje objemu celkových nových zakázek, které se v průmyslu zvýšily o 10,3 %, z toho zahraničních o 9,7 % a domácích o 11,4 %.

Silný růst produkce i zakázek přináší nová pracovní místa, což se červnu projevilo na zvýšení zaměstnanosti o 3,3 %.



Zdroj: ČSÚ

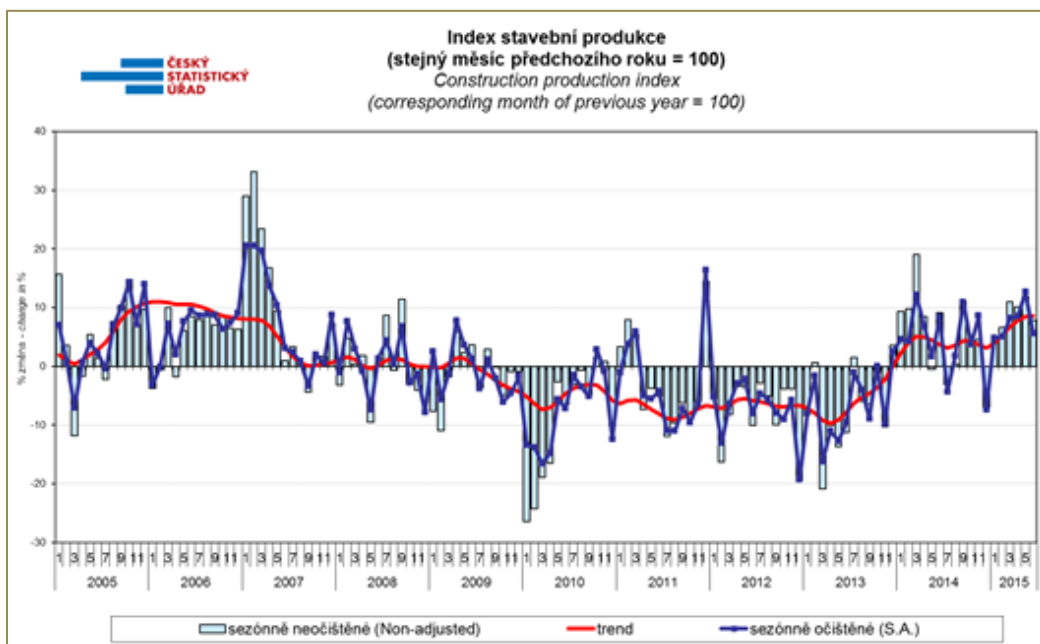
V 1. pololetí 2015 se průmyslová produkce meziročně reálně zvýšila o 4,7 %, zpracovatelský průmysl o 5,8 % a výroba elektřiny, plynu a klimatizovaného vzduchu o 0,9 %. Poklesla těžba a dobývání o 7,2 % (projevily se poklesy v předchozích měsících).

V rámci zpracovatelského průmyslu vysokým tempem rostl ostatní zpracovatelský průmysl (o 9,8 %), výroba pryžových a plastových výrobků (o 9,7 %), rozhodující výroba motorových vozidel (o 9,3 %) a výroba oděvů a výroba papíru a výrobků z papíru (shodně o 9,2 %).

Celkové zakázky se meziročně zvýšily o 7,0 %, (zahraniční o 6,9 % a domácí o 7,4 %).

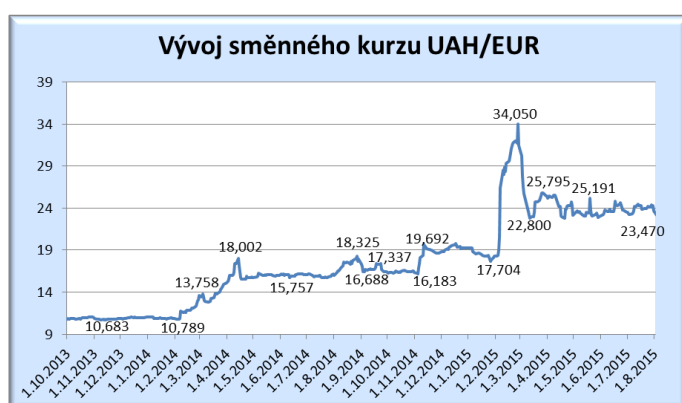
## FOCUS: Stavebnictví opět vzrostlo, dynamika ve druhém čtvrtletí vyšší

Stavební produkce v červnu 2015 vzrostla meziročně reálně o 7,8 %, meziměsíčně po očištění od vlivu sezónních vlivů byla nižší o 1,4 %. Výroba se zvýšila meziročně pouze v inženýrském stavitelství o 31,2 %, v pozemním stavitelství klesla o 2,4 %. Za 2. čtvrtletí 2015 stavební produkce vzrostla meziročně reálně o 9,8 %. V porovnání s předchozím čtvrtletím byla sezónně očištěná produkce o 1,1 % vyšší. Produkce pozemního stavitelství zaznamenala meziroční růst o 2,9 % a inženýrské stavitelství o 25,1 %. Stavební výroba tak navázala na růstový trend prvního čtvrtletí a jen pozvolna smazává rozdíl k výsledkům dosažených v předkrizových obdobích. Ve srovnání se stejným obdobím konjunkturálního roku 2008 byla výroba nižší o 18,4 %. Výsledky stavební produkce v prvním pololetí roku 2015 příjemně překvapily podpořené fiskální expanzí státu a snahou o vyčerpání dotací z fondů EU do konce roku 2015. Stavební firmy se však obávají negativního vývoje stavebních zakázek, za kterým stojí nedostatečná projektová příprava, vysoký tlak na ceny i nedostatečná legislativa týkající se veřejného zájmu.

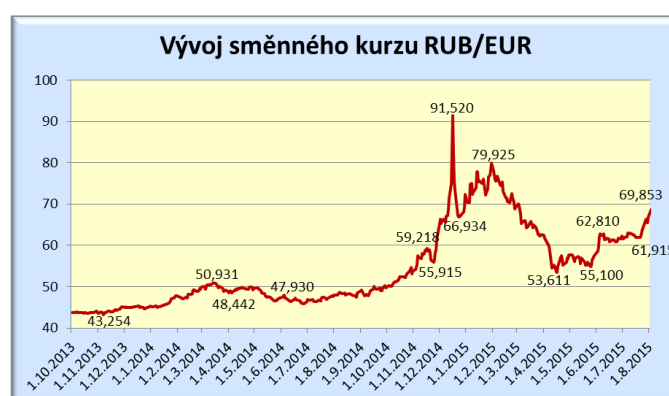


Zdroj: ČSÚ

## OKÉNKO SNS:



Zdroj: NBÚ, graf MPO



Zdroj: ECB, graf MPO

**UDÁLOSTI V PŘÍŠTÍM TÝDNU (10. až 14. srpna 2015)**

<b>PONDĚLÍ</b>	ČSÚ : Indexy spotřebitelských cen – inflace (červenec 2015) MPSV: Nezaměstnanost (červenec 2015) Slovensko: Průmysl (červen 2015)
<b>ÚTERÝ</b>	ZEW: Indikátor ekonomického sentimentu
<b>STŘEDA</b>	Eurostat: Průmysl (červen 2015)
<b>ČTVRTEK</b>	ČNB: Platební bilance (červen 2015)
<b>PÁTEK</b>	ČSÚ: Hrubý domácí produkt (2.čtvrtletí 2015) Eurostat: Hrubý domácí produkt za EU a eurozónu (2.čtvrtletí 2015) Eurostat: Stavebnictví (červen 2015)

Informační zdroje Týdeníku: ČSÚ, ČNB, E 15, OECD, Hospodářské noviny, internet, podniky a podnikové svazy.