

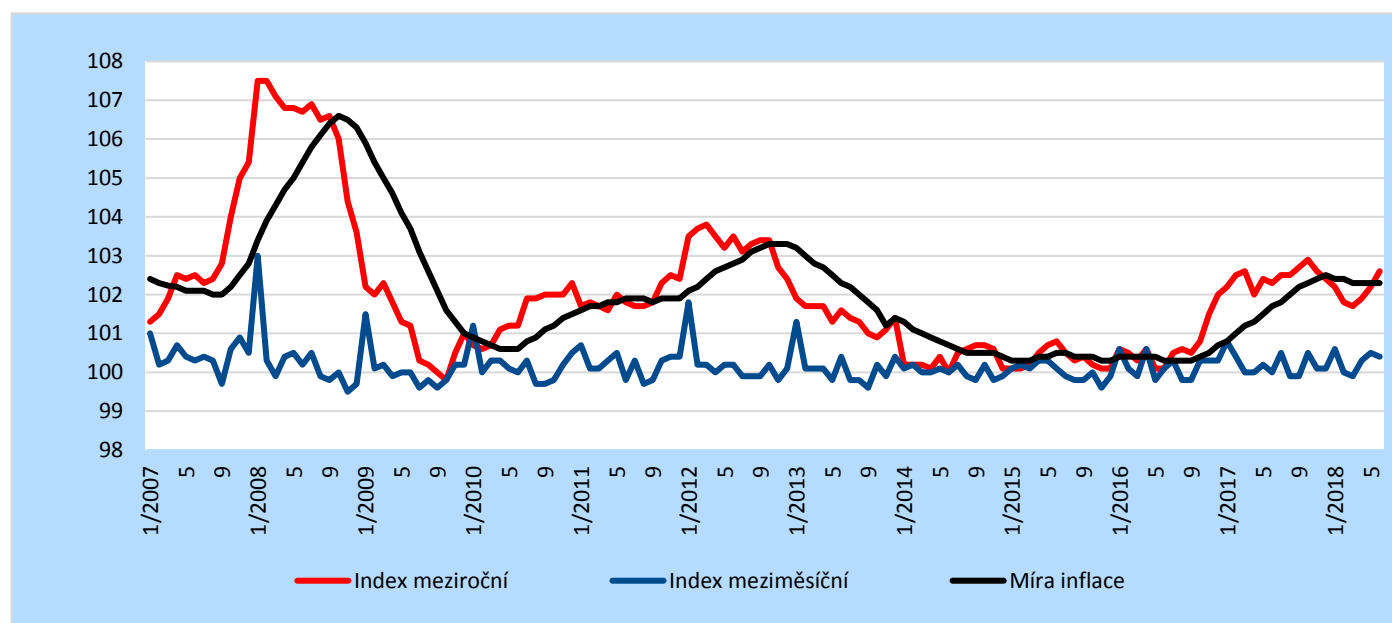
Rostoucí inflace posiluje pravděpodobnost zářijového zvýšení sazeb ČNB

Spotřebitelské ceny v srpnu meziročně stouply o 2,5 % (z 2,3 % v červenci), v meziměsíčním srovnání si připsaly 0,1 %. Za tímto vývojem stály především rostoucí ceny v oblasti bydlení, dražší byla i doprava a ostatní zboží a služby.

Ceny bydlení vzrostly proti loňskému srpnu o 3,2 %. V jejich rámci pak nejrychleji rostly ceny elektrické energie (o 5,6 %), které reagovaly na prudké zdražení silové elektřiny na burze v Německu. V souvislosti s realitním bohem rostly ceny bytů, i nájmy (o 3,5 %). Mírně stouply rovněž ceny tepla a teplé vody, naopak levnější byl zemní plyn. Dražší ropa na světových trzích se promítala do cen pohonných hmot, které stouply o 12,4 %. Přidaly i ceny v sektoru ostatní zboží a služby (o 3,8 %). V mezinárodním srovnání podle HICP (harmonizovaný index spotřebitelských cen) rostly meziročně ceny v ČR rychleji než v EU jako celku.

Tlaky na růst spotřebitelských cen budou postupně sílit nejen kvůli rychle rostoucím mzdám plynoucím z napjatého trhu práce, ale i vlivem růstu cen energií. K tomu se bude přidávat zrychlování růstu cen potravin v důsledku slabší letošní sklizně z důvodu nepříznivého klíma. **Inflace tak zůstane nad ČNB cílovanými dvěma procenty i po zbytek letošního roku;** v první polovině příštího roku podle očekávání pak překoná tří procentní hranici. **Prognóza inflace nad cílem ČNB spolu se stále slabší korunou, než se kterou počítala srpnová prognóza centrální banky, tak povede pravděpodobně již koncem září k dalšímu zvýšení úrokových sazeb ČNB, tentokrát na 1,5 %.** Bude se jednat o letošní čtvrté zvýšení sazeb, přitom nelze vyloučit, že k ještě jednomu zvýšení dojde před koncem letošního roku.

Vývoj spotřebitelských cen (index v %)



Zdroj: ČSÚ, graf MPO

Makroekonomická situace v ČR

Základní ukazatele - poslední údaje

HDP (y/y, %)	2. Q 2018	2,4	Průmyslová produkce (y/y, % ze s.c.)	7/2018	10,3
Míra inflace (y/y, %)	7/2018	2,5	Stavební produkce (y/y, % z s.c.)	7/2018	15,8
Obecná míra nezaměstnanosti* (v %)	7/2018	2,3	Maloobchod vč. mot. voz. (y/y, % ze s.c.)	7/2018	7,0
Průměrná mzda nom. / reál. (y/y, %)	2. Q 2018	8,6/6,2	Vývoz / dovoz zboží (y/y, %, z b.c.)	7/2018	10,0/13,2

* podíl počtu nezaměstnaných na celkové pracovní síle ve věku 15-64 let

Zdroj: ČSÚ, září 2018

** přeshraniční pojetí

Z DOMOVA

Počet nezaměstnaných se nezměnil

Nezaměstnanost v ČR v srpnu stagnovala na 3,1 %. Bez práce zůstalo přes 230 tis. osob, což je nejnižší srpnová hodnota od roku 1997. Počet volných pracovních míst stoupl na více než 300 tis. a zlomil tak další rekord. Nejnižší nezaměstnanost byla v Jihočeském a Pardubickém kraji (2 %), naopak nejvyšší (4,7 %) v Ústeckém a Moravskoslezském. Tuzemský trh práce nadále ovlivňuje dobrá kondice české ekonomiky a sezónní práce, které jsou stále v plném proudu.

Zdroj: MPSV

Češi ochotněji mění zaměstnání

Práci za minulého půl roku změnilo 15 % Čechů. Čtvrtina lidí si teď novou práci buď aktivně hledá, nebo se po zajímavých pracovních příležitostech poohlídá. Je to o 5 p. b. více než v předcházejícím období. Nejčastěji měnili zaměstnavatele pracovníci ze zemědělství, lesnictví, hotelnictví a stravování, ukázal průzkum poradenské společnosti Randstad.

Zdroj: ČTK

Devizové rezervy ČNB se v srpnu zvýšily

Devizové rezervy České národní banky se v srpnu proti předchozímu měsíci zvýšily o 744 mil. na 124,2 mld. EUR. Meziročně byly vyšší o 53 mil. EUR. V korunách devizové rezervy meziměsíčně stouply, oproti loňskému srpnu klesly. V dolarech byly proti letošnímu i loňskému červenci nižší.

Zdroj: ČNB

České firmy navyšují investice do inovací...

Dvě třetiny malých a středních podniků uvádějí, že do inovací investují více jak 10 % svého obrátu. To představuje 20% nárůst za posledních pět let. Problémem je ale způsob financování inovačních programů. Více než polovina firem totiž spoléhá na dotace z fondů EU, které se však mají do budoucna redukovat. Většina firem přitom nevyužívá k podpoře svých inovací daňových odpočtů, které se do budoucna nabízejí jako klíčové nástroje podpory. Zavádění nových technologií vnímají malé firmy zejména ve vazbě na vyšší elektronizaci vztahů se státem, zaměstnanci a obchodními partnery.

Zdroj: AMSP ČR, Česká spořitelna

... stále však patří do podprůměru EU

Evropská komise zveřejnila analýzu, která se zabývá jednotlivými prvky inovace v zemích osmadvacítky. Celkově se ČR v porovnání obecného přístupu k inovacím umístila na 14. místě, dvě příčky za průměrem EU. Index EK se zaměřuje na právní prostředí,

pozici venture kapitálových fondů nebo vědeckou aktivitu zemí. Sleduje také kategorii inovační strategie malých a středních podniků, ve které se ČR umístila až na 19. místě, když dosáhla 86 bodů, v porovnání se 100 body za průměr EU. Z analýzy vyplývá, že inovace v ČR táhnou hlavně průmyslové firmy, které těží z provázanosti se Západem.

Zdroj: E15

TESCAN staví novou budovu a rozšiřuje výrobu

Český výrobce elektronových mikroskopů TESCAN Brno navyšuje své kapacity. V nových prostorách nalezne práci až 200 nových zaměstnanců různých profesí od fyziků a vývojářů po IT specialisty, aplikační inženýry nebo technology. Nová budova bude, stejně jako stávající, využívat tepelnou energii z podzemních vrtů a recyklaci vody. Dokončena by měla být na podzim příštího roku a pro TESCAN představuje investici zhruba 200 mil. korun.

Zdroj: E15

ZE ZAHRANIČÍ

V ekonomice EU převládá optimismus

Zatímco průmyslová produkce EU se v červenci snížila, zaměstnanost ve 2. čtvrtletí je rekordní a nálada investorů v eurozóně i Německu se zlepšila. Po slabším výkonu ve 2. čtvrtletí tak dochází k mírné akceleraci ekonomického růstu v Evropě. Podobné závěry přináší i index nákupních manažerů v průmyslu a službách (PMI). Vesměs optimistická data jsou úlevou pro ECB, která postupně omezuje stimulační opatření měnové politiky.

Zdroj: Eurostat, Reuters

Průmyslová produkce EU se v červenci meziměsíčně snížila o 0,8 % a v eurozóně o 0,7 %. Na výkon evropského průmyslu dopadl zejména propad německého průmyslu o 1,8 %. Podle Ministerstva hospodářství a institutu Ifo se však jednalo o jednorázový výkyv a německý průmysl by se měl v dalším průběhu třetího čtvrtletí opětovně zotavit. V meziročním srovnání vzrostla průmyslová produkce v EU o 0,8 %, zatímco v eurozóně se snížila o 0,1, když analytici očekávali růst o 1 %.

Zaměstnanost v EU i eurozóně dosáhla ve 2. čtvrtletí 2018 dalšího rekordu. V EU se počet zaměstnaných proti předchozím třem měsícům zvýšil o 0,4 % na 238,9 mil. osob, v samotné eurozóně při stejném tempu na 158 mil. osob. Nejvýraznější zlepšení zaznamenalo Estonsko, kde zaměstnanost vzrostla o 1,3 %. Pokles zaměstnanosti podle dostupných údajů vykázaly pouze čtyři členské země EU, a to Lotyšsko, Portugalsko, Rumunsko a Bulharsko. V České republice se zaměstnanost zvýšila o 0,6 %.

Ukazatel hospodářského sentimentu ZEW pro eurozónu se v září 2018 zvýšil na minus 7,2

z minus 11,1 v srpnu a překonal očekávání trhu. Indikátor současné situace se zvýšil o 1,7 bodu na 31,7 a inflační očekávání klesla o 8,7 bodu na 24. Obdobně index ZEW mezi německými investory stoupl v září na minus 10,6 bodu z minus 13,7 bodu za srpen. Ekonomové oslovení agenturou Reuters očekávali mírné zhoršení na minus 14,0 bodu.

Hospodářský růst Japonska zrychlil

HDP Japonska ve 2. čtvrtletí 2018 meziročně vzrostl o 3 % a výrazně překonal 2,6 % očekávaných analytiky. Třetí největší světové ekonomice pomohly především výdaje firem. Pro probíhající kvartál je nicméně očekáván pokles, zejména vlivem přírodních katastrof - Japonsko postihly v rychlém sledu záplavy, tajfun a zemětřesení - a napětí v globálním obchodu.

Zdroj: ČTK

Ruská ekonomika se vrátila k růstu

V Rusku se ve 2. čtvrtletí 2018 HDP meziročně zvýšil o 1,9 %, proti 1,3 % v prvním kvartálu. Ruské hospodářství se nyní zotavuje z útlumu, za nímž stály nízké ceny ropy a sankce, které na Moskvu uvalily západní země kvůli jejímu postupu v ukrajinské krizi. Ruské ministerstvo hospodářství nicméně snížilo odhad letošního růstu ekonomiky o 0,1 p. b. na 1,8 %. V příštím roce očekává zpomalení růstu na 1,3 %, když za zhoršením hospodářského výhledu stojí výkyvy na finančních trzích, rychlejší odliv kapitálu a obavy z nových amerických sankcí.

Zdroj: E15

Data z trhu práce Spojených států příjemně překvapila

Tempo růstu mezd v USA v srpnu vzrostlo meziměsíčně na 0,4 % a meziročně o 2,9 %, což bylo nejvíce za posledních 9 let. Ani tvorba pracovních míst nezklamala, když narostla na 201 tis., zejména ve specializovaných službách, školství a zdravotnictví a také ve stavebnictví, ke kterým se nově přidal obchod s dopravou. Míra nezaměstnanosti zůstává na 3,9 %.

Zdroj: Patria

Průlomová inovace ve šperkařském průmyslu

Tokijská firma Pure Diamond Lab dokáže laboratorně vypěstovat diamanty, které mají stejné vlastnosti, jako přírodní diamanty a mohou tak získat certifikát od organizace GIA (Gemological Institution of America). Tyto diamanty jsou pěstovány v řízeném prostředí ve firemních laboratořích z čistého uhlíku a jde tak o první laboratorně vypěstované diamanty, které mají lepší optické vlastnosti než přírodní. Je možné je vypěstovat v širokém spektru barev, včetně těch, ve kterých se běžně v přírodě vyskytují, což může převrátit trh naruby, zejména u velmi vzácných červených a modrých diamantů.

Zdroj: ČTK

Napjatý trh práce zvyšuje tlaky na růst mezd navzdory nízké produktivitě

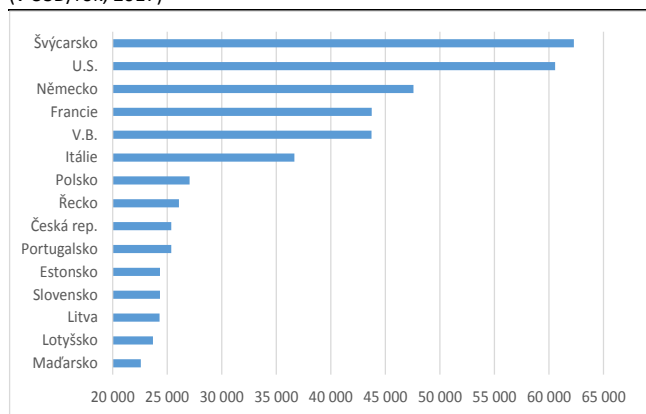
Podíl nezaměstnaných evidovaných na úřadech práce zůstal v srpnu beze změny na 3,1 % a počet volných pracovních míst vzrostl na rekordních 313 tisíc. Podíl nezaměstnaných na jedno pracovní místo v srpnu klesl na nové minimum 0,74 uchazeče. Rekordně nízká nezaměstnanost a prakticky nulové pracovní rezervy tlačí mzdy výše. **Průměrné nominální mzdy se ve 2. čtvrtletí zvedly meziročně o 8,6 %**, což je nejrychlejší růst od vypuknutí globální hospodářské krize v roce 2007. Ačkoli dochází k pomalé konvergenci nominální mezd v ČR (a ostatních zemích Visegrádské skupiny a pobaltských republik) k úrovním vyspělých zemí, absolutní výše mezd v ČR zůstává zhruba poloviční (2017: ČR 25 372 USD/rok vs. DEU 47 585 USD/rok).

Nebezpečným jevem je **rozevírání nůžek mezi ročním růstem produktivity práce (HDP na hodinu práce) a mzdovými náklady** na hodinu práce (2017 ČR: produktivita 2,6 % vs. mzdy 6,2 %). I když existují exemplárnější příklady nesouladu mezi vyššími mzdami a produktivitou práce (Rumunsko, Maďarsko, Litva), dynamika růstu mezd v ČR se ve srovnání s vyspělejšími ekonomikami výrazněji odpoutala od posilující produktivity. Rostoucí jednotkové mzdové náklady spolu s vyššími cenami vstupů (ropa), a očekávanou aprecií koruny tak mohou podkopat konkurenceschopnost domácích výrobků na zahraničních trzích.

Rychlejší růst mezd je tažen platy ve veřejném sektoru. Nejvyšší nárůst proběhl v sekcích, kde rozhodoval stát zvyšováním mzdových tarifů, což platilo pro kulturní, zábavní a rekreační činnosti (13,1 %), vzdělání (12,3 %), zdravotní a sociální péči (12 %), ve veřejné správě a obraně (11,2 %). Jsou to přitom **vládní instituce, které zaostávají v růstu produktivity** (2017: 4,1 % vs. 4,7 % v nefinančních podnicích). Vyšší mzdy ve veřejném sektoru oproti soukromému zvyšují tlaky na soukromé firmy, aby více investovaly do robotizace či digitalizace nebo rovněž zvyšovaly mzdy. Už nyní je patrná větší dynamika u fixních investic, které by měly zvýšit produktivitu a podpořit další konvergenci tuzemské ekonomiky.

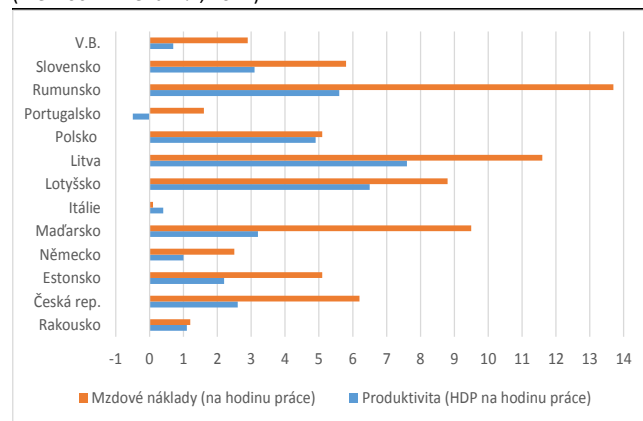
Rovnováha na trhu práce bude dosažena tržními mechanismy. Již nyní je patrné **zpomalení růstu hrubého operačního přebytku** (zisku) u firem ze zpracovatelského průmyslu. Osobní náklady tak ukrajují podnikům stále více. V kombinaci se zvyšujícími se úrokovými sazbami a posilující korunou tak bude pro podniky stále obtížnější financovat další investice. Je to jeden z faktorů možného dalšího zpomalování růstu a nebezpečné z hlediska konkurenceschopnosti.

Průměrné mzdy v ČR zůstávají nízké, i přes rychlý růst (v USD/rok, 2017)



Pramen: OECD, graf MPO

Růst mezd převyšuje tempo růstu produktivity práce (meziroční změna v %, 2017)



Pramen: OECD, graf MPO

Nejistoty globálního vývoje se zvyšují

Pro výrazně exportně orientovanou českou ekonomiku je důležitý vývoj ve světě. Kompletní údaje za 2. čtvrtletí 2018 zatím nejsou k dispozici, nicméně z dostupných informací lze vyvodit hlavní tendence, které mohou ovlivňovat ekonomickou situaci v tuzemsku. Ačkoli se zdá, že vyšší nejistoty v globální ekonomice prozatím nemají vliv na tuzemskou ekonomiku, ochranná opatření v obchodní výměně mohou eskalovat a následně podkopat ekonomický růst v ČR.

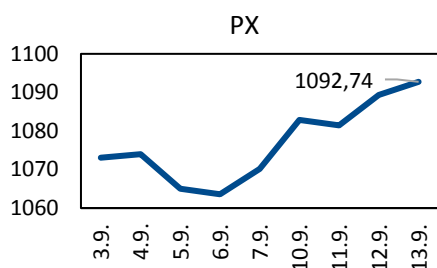
Globální ekonomická aktivita zůstala ve 2. čtvrtletí celkově stabilní, nicméně rozdíly v růstové dynamice mezi zeměmi a regiony narůstají. V dynamickém vývoji pokračují zejména rozvíjející se ekonomiky, zatímco ty vyspělé mírně zpomalují. To ale neplatí o Spojených státech, jejichž ekonomika ve 2. čtvrtletí 2018 akcelerovala meziročně na 2,9 %, když se mohla opřít o několik prorůstových impulzů, především o výraznou tvorbu nových pracovních míst, silný sentiment a uvolněnou fiskální politiku. Rostoucí ceny a pokračující ekonomická expanze pak přispěly k rozhodnutí Fedu zvýšit na červnovém zasedání cílové pásmo základních sazeb

na 1,75 až 2%. V Číně meziroční růst ve 2. čtvrtletí 2018 zpomalil na 6,7 %, což lze přičíst snahám vyrovnat se s dluhovou zátěží, zatímco obchodní spory se Spojenými státy se na zahraničním obchodě dosud neprojevíly.

Hospodářství eurozóny dále zvolnilo, ve 2. čtvrtletí na meziroční tempo 2,1 %, ale jeho fundamenty pro udržitelný růst zůstávají zachovány. Ekonomika nadále těží z uvolněné monetární politiky a příznivých podmínek na trhu práce. Kromě toho zlepšení bilance domácností a stále se zvyšující úroveň důvěry spotřebitelů zajistily pokračující růst soukromé spotřeby, i přes určitý tlumící efekt z vyšších cen energií. Přestože podpora z vnějšího prostředí je vzhledem k současnému napětí v oblasti obchodní politiky vystavena velké nejistotě, zůstává přímý dopad protekcionistických opatření dosud omezený.

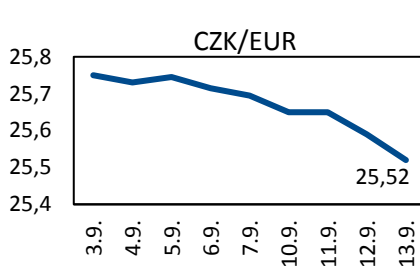
Vývoj hospodářství eurozóny je významně ovlivňován německou ekonomikou, jež pokrývá zhruba 30 % jejího hrubého domácího produktu. Ve 2. čtvrtletí 2018 růst v Německu zpomalil na 1,9 %, jedná se však nadále o slušné tempo, a dobrou zprávu také pro tuzemské exportéry. O růst se postarala hlavně domácí poptávka, v jejíž struktuře významně vzrostl vliv fixního kapitálu, a to jak ve výdajích na stroje a zařízení, tak do staveb. Na rozdíl od předchozího kvartálu byl růst podpořen také vnějším sektorem, když vývoz rostl tentokrát rychleji než dovoz.

Vývoj indexu PX

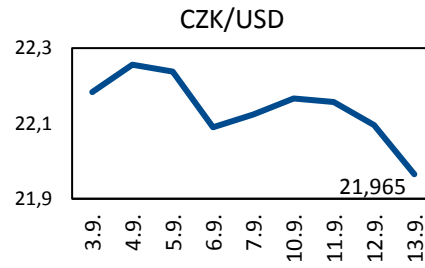


Zdroj: BCPP

Vývoj měnových kurzů



Zdroj: ČNB



Zdroj: ČNB

UDÁLOSTI V TÝDNU od 17. do 21. září 2018

PONDĚLÍ	<p>ČSÚ: Indexy cen výrobců (srpen 2018)</p> <p>ČSÚ: Index cen vývozu a dovozu (červenec 2018)</p> <p>Eurostat: Inflace (srpen 2018)</p> <p>Eurostat: Volná pracovní místa (2. Q 2018)</p>
ÚTERÝ	
STŘEDA	<p>Eurostat: Stavební výroba (červenec 2018)</p>
ČTVRTEK	
PÁTEK	

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