

Mezinárodní produkce zaznamenává změny – pohled dle obchodu v přidané hodnotě

Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj (OECD) začátkem prosince publikovala nové vydání databáze obchodu v přidané hodnotě (TiVA), která sleduje toky zboží a služeb v mezinárodním hodnotovém řetězci (GVC). TiVA obsahuje data o světovém obchodě s ohledem na přidanou hodnotu jednotlivých zemí ke konečnému produktu. Přibližně 70 % mezinárodního obchodu v současnosti probíhá na úrovni surovin, mezistatků nebo služeb, tj. ještě před vytvořením finálního výrobku.

I když globalizace produkce v zemích OECD a v rozvíjejících se ekonomikách rostla, existují náznaky jejího zpomalení. Například podíl zahraniční přidané hodnoty v exportech (graf 1) od roku 2011 postupně klesá pro několik významných ekonomik včetně USA a Číny. Za posledních deset let zaznamenaly některé státy, např. Čína, Argentina nebo Izrael, také výrazný propad v podílu zahraniční přidané hodnoty ve vývozech zpracovatelského průmyslu (ZP). Pokles ovšem není globální, protože státy jako Řecko, Nizozemí, Japonsko nebo Jihoafrická republika vykázaly naopak značný růst zahraničního podílu ve ZP (graf 2). Současně platí, že služby hrají ve ZP klíčovou roli (graf 3). Ve většině OECD a G20 zemí se přidaná hodnota služeb zahrnutá ve vývozech ZP nachází mezi 25 % a 40 %, přičemž zejména v malých, otevřených ekonomikách převažují zahraniční služby.

Globalizace ovlivňuje také zaměstnanost. Ve většině ekonomik OECD se zaměstnanost závislá na zahraniční poptávce mezi lety 2005 a 2015 zvedla, zatímco v rozvíjejících se ekonomikách klesla. Vzhledem na vysokou úroveň globalizace povede zavedení restriktivních obchodních politik ke kumulativním nákladům skrz celý GVC.

Česká republika, jakožto malá a otevřená ekonomika, je vysoce začleněna v GVC. Zahraniční obsah ve vývozech ČR se nachází výrazně nad průměrem EU. Celosvětové zpomalení globalizace ovšem zasáhlo také ČR, kdy za roky 2015-16 tento podíl mírně klesl. Také ve vývozech ZP patří ČR mezi nejvíce integrované ekonomiky, kdy téměř polovina přidané hodnoty má původ v zahraničí. Tento podíl se mezi lety 2005 a 2015 mírně zvýšil.

Zdroj: OECD – oe.cd/tiva, MPO

Makroekonomická situace v ČR

Základní ukazatele - poslední údaje

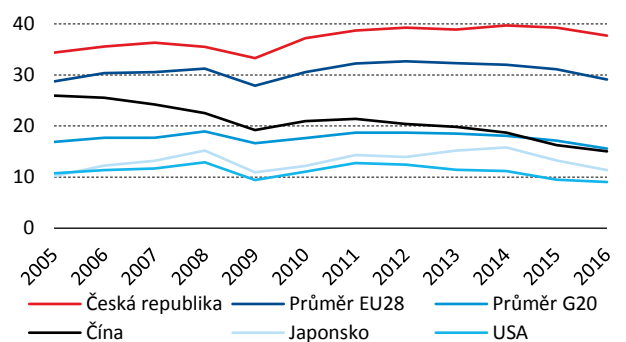
HDP (y/y, %)	3. Q 2018	2,4	Průmyslová produkce (y/y, % ze s.c.)	10/2018	6,7
Míra inflace (y/y, %)	11/2018	2,0	Stavební produkce (y/y, % ze s.c.)	10/2018	10,4
Obecná míra nezaměstnanosti* (v %)	10/2018	2,1	Maloobchod vč. mot. voz. (y/y, % ze s.c.)	10/2018	1,4
Průměrná mzda nom. / reál. (y/y, %)	3. Q 2018	8,5 / 6,0	Vývoz / dovoz zboží ** (y/y, %, z b.c.)	10/2018	10,2/10,4

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

** přeshraniční pojetí

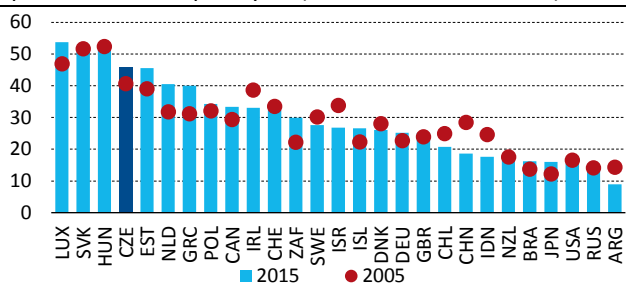
Zdroj: ČSÚ, prosinec 2018

Graf 1: Podíl zahraniční přidané hodnoty ve vývozech (v %)



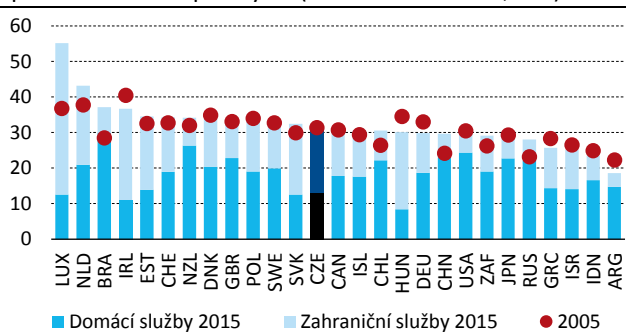
Pramen: OECD – TiVA databáze, graf MPO

Graf 2: Podíl zahraniční přidané hodnoty ve vývozech zpracovatelského průmyslu (ISIC Rev.4: 10 – 33, v %)



Pramen: OECD – TiVA databáze, graf MPO

Graf 3: Přidaná hodnota služeb zahrnutá ve vývozech zpracovatelského průmyslu (ISIC Rev.4: 10 – 33, v %)



Pramen: OECD – TiVA databáze, graf MPO

Z DOMOVA

Nezaměstnanost v listopadu stagnovala

Nezaměstnanost zůstala v listopadu na 2,8 procenta, stejně jako v říjnu. Úřad práce evidoval celkem 215 010 uchazečů o práci, což je o 612 méně než v říjnu. Zároveň jde o nejnižší počet lidí bez práce od června 1997, kdy jich bylo 202 562. Podíl nezaměstnaných žen klesl na 3 % a podíl nezaměstnaných mužů zůstal na hodnotě 2,6 %. Zaměstnavatelé nabízel v listopadu 323 542 volných míst. V říjnu byl počet volných pracovních míst necelých 316 900. O nové zaměstnance přetrvává zájem převážně v technických a dělnických oborech. Situaci na trhu práce nadále ovlivňuje příznivý stav české ekonomiky.

Zdroj: ČT24, ÚPČR, ČTK

Cena pohonných hmot dál klesla

Pohonné hmoty dál zlevnily o desítky haléřů. Průměrná cena nejprodávanějšího benzínu Natural 95 klesla od minulého středy o 31 haléřů na 32,49 koruny za litr a nafty o 25 haléřů na 32,97 koruny. Pohonné hmoty zlevnily pátý týden v řadě, za tu dobu cena benzínu klesla o více než korunu a nafty o 80 haléřů. Analytici předpokládají, že ceny pohonných hmot budou klesat i v následujícím týdnu. V případě nafty by to mělo být asi o 20 haléřů, u benzínu ještě o několik haléřů více.

Zdroj: CCS

Česko neplánuje euro

Ministerstvo financí a Česká národní banka opět doporučily vládě prozatím nestanovovat cílové datum vstupu do eurozóny, tedy přijetí eura. Vyplývá to z každoročního materiálu MF a ČNB o vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou. MF a ČNB ve společné tiskové zprávě uvedly, že vlastní připravenost České republiky na přijetí eura se proti předchozím letům zlepšila, i když přetrvávají některé nedostatky. Za hlavní překážku považují instituce nedokončený proces reálné ekonomické konvergence ČR. Nadále rovněž přetrvávají významné rozdíly vůči eurozóně ve struktuře českého hospodářství. Podle průběžných průzkumů mezi českou veřejností převažuje odmítavý postoj k přijetí eura.

Zdroj: ČTK

Výroba aut bude poblíž loňského rekordu

Tuzemské automobilky letos vyrobí přes 1,4 milionu motorových vozidel. Vyrovnají nebo mírně překonají rekordní výsledek z loňského roku. Za leden až listopad bylo vyrobeno více než 1,3 milionu osobních automobilů. Automobilový průmysl v roce 2018 sice v tuzemsku dále rostl, ale růst se již zpomalil. Podle prezidenta Sdružení automobilového průmyslu by odvětví mělo pracovat na dlouhodobé vizi do budoucna, aby reagovalo

na změny v elektromobilitě, digitalizaci a nových obchodně ekonomických modelech.

Zpomalení zaznamenala i automobilka Škoda Auto, která v listopadu svým zákazníkům dodala 110 100 vozů, což znamená meziroční pokles o 3,9 procenta. Silně klesly dodávky vozů v Číně, meziročně o 24,3 procenta. Menší prodej měly také všechny modely s výjimkou vozů Kodiaq, Karoq a Citigo. Horší čísla Škoda zaznamenala také na českém trhu.

Zdroj: ČTK

EP schválil usnesení požadující pozastavit finance pro Agrofert

Evropský parlament schválil usnesení vyzývající Evropskou komisi k přijetí kroků ve věci možného střetu zájmů českého premiéra Andreje Babiše. Přijatý text, který společně předložily kluby lidovců, konzervativců a Zelených, mimo jiné požaduje pozastavení evropských financí pro skupinu Agrofert. Pro se vyslovilo 434 poslanců, proti bylo 64 a hlasování se zdrželo 47 členů EP. Právníci EK dospěli k závěru, že Babiš stále profituje z činnosti Agrofertu, ačkoli jej převedl do svěřenského fondu. Protože má zároveň jako premiér zásadní vliv na rozhodování spojené s využíváním peněz přicházejících z evropského rozpočtu, neměla by podle nich firma mít nárok na podporu z evropských fondů.

Zdroj: ČTK

ZE ZAHRANIČÍ

Brexit zpomaluje britský růst

Britská ekonomika s blížícím se termínem odchodu země z Evropské unie ztrácí tempo. Britský statistický úřad v pondělí oznámil, že hrubý domácí produkt se v období od srpna do října zvýšil pouze o 0,4 procenta ve srovnání s růstem 0,6 procenta v období od července do září. Za zpomalením růstu stojí slabší prodej aut a odstávky výroby v továrnách, což jsou podle podnikatelských sdružení důsledky nejistoty ohledně brexitu.

Plánované úterní hlasování britského parlamentu o podobě brexitové dohody se nakonec nekonalo. Premiérka Theresa Mayová, jenž si během týdnu udržela důvěru své strany v poměru 200:117, se kvůli nedostatečné podpoře parlamentu rozhodla hlasování odložit a hodlá znovu jednat s představiteli EU. Evropská komise však už dříve uvedla, že jednání znovu otevřít nebude. Podle Bruselu má Británie v současnosti tři možnosti: souhlasit s navrhovanou dohodou, zvolit cestu tzv. tvrdého brexitu nebo zůstat v EU.

Soud Evropské unie zároveň potvrdil, že Velká Británie může jednostranně stáhnout rozhodnutí odejít z EU. Zůstala by pak členem osmadvacitky za stejných podmínek jako dosud. Skotská premiérka Nicola Sturgeonová

v reakci vyzvala k uspořádání nového referenda.

České firmy do Velké Británie vyvezou ročně zboží za víc než 200 miliard korun. Přes jiné země tam pak míří české výrobky za dalších 120 miliard. Odchod Velké Británie z EU by měl v ČR největší dopad na automobilový průmysl a výrobu strojů.

Zdroj: ČTK, BBC, ČT24

Důvěra investorů v ekonomiku eurozóny klesla

Důvěra investorů v ekonomiku eurozóny klesla na začátku prosince nejnižší za čtyři roky. Důvodem jsou obavy z obchodních konfliktů, spor o rozpočet Itálie s Evropskou unií a rovněž jednání o vystoupení Británie z EU. Index důvěry se propadl na -0,3 bodu z listopadových 8,8 bodu a ocitl se nejnižší od prosince 2014. Analytici pokles indexu očekávali, ale pouze na 8,1 bodu. V Německu index důvěry klesl na 7,2 bodu z listopadových 15,6 bodu pravděpodobně kvůli obavám, že Spojené státy zavedou cla na dovoz aut, a částečně dáno také slabým prodejem aut v Číně.

Zdroj: ČTK

Ifo zhoršil predikci pro německou ekonomiku

Institut Ifo očekává výrazné ochlazení německé ekonomiky. Ve své zimní prognóze předpokládá pro letošní rok zpomalení růstu hrubého domácího produktu očištěného o cenové vlivy na 1,5 % a v roce 2019 na 1,1 % (na podzim Ifo očekával pro obě léta růst o 1,9 %). Vedle problémů, se kterými se potýká automobilový průmysl, bude tempo hospodářského růstu vlivem značných rizik v mezinárodním obchodě rovněž poznamenáno slabší zahraniční poptávkou. K mírnému oživení by mělo dojít až v roce 2020, a to na 1,6 %, ale po očištění o kalendářní vlivy pouze na 1,3 %. Celkově se v následujících letech nadměrné využití výrobních kapacit pravděpodobně sníží a růst zaměstnanosti zpomalí.

Zdroj: Ifo

Itálie sníží schodek rozpočtu na příští rok

Italská vláda ustoupila Evropské unii a rozpočtový schodek příští rok sníží na 2,04 % HDP z dříve plánovaných 2,4 %. Zadlužení Itálie v současnosti dosahuje zhruba 2,3 bilionu eur (60 bilionů Kč), tedy 131 procent HDP. Evropská komise původní rozpočtové plány italské vlády odmítala, protože byly v závažném nesouladu s jejími doporučeními. Římu proto hrozilo disciplinární řízení, na jehož konci by mohly přijít i finanční sankce v miliardové výši.

Zdroj: ČTK

Rumunsko chce mít euro do roku 2024

Rumunsko, které vstoupilo do EU v roce 2007, sice zaznamenává v posledních letech povzbudivý hospodářský růst, ale zůstává druhou nejchudší zemí bloku po sousedním

Bulharsku. To také letos schválilo akční plán přijetí eura a do konce června příštího roku hodlá přistoupit k mechanismu směnných kurzů ERM-2.

Rumunsko zároveň od 1. ledna 2019 převezme půlroční předsednictví Evropské unie. Jejím hlavním cílem bude snížit napětí mezi starými a novými členskými zeměmi.

Zdroj: ČTK

ECB ukončí nákupy dluhopisů, zhoršila však výhled ekonomiky

Evropská centrální banka (ECB) tento měsíc ukončí program nákupu dluhopisů, kterým po několika let podporovala inflaci a hospodářský růst v eurozóně. Zároveň však mírně zhoršila odhady růstu ekonomiky pro letošní i příští rok. Banka nyní předpokládá, že HDP eurozóny se letos zvýší o 1,9 %, zatímco dříve počítala s dvouprocentním růstem. Odhad růstu pro příští rok banka snížila na 1,7 % z dříve předpokládaných 1,8 %.

Šéf ECB Mario Draghi na čtvrtěční tiskové konferenci upozornil, že ekonomika eurozóny je nadále podporována nízkými úrokovými sazbami a silnou domácí poptávkou. Poukázal nicméně na přetrvávající nejistotu související například s geopolitickými faktory, hrozbou protekcionismu či výkyvy na finančních trzích.

Své hlavní úrokové sazby ECB podle očekávání ponechala na rekordních minimech. Zopakovala, že sazby by na současných úrovních měly zůstat přinejmenším do léta příštího roku. Základní úroková sazba ECB se v současnosti nachází na rekordním minimu nula procent.

Zdroj: ČTK

Japonská ekonomika výrazně klesla

Japonská ekonomika ve třetím čtvrtletí klesla podle revidovaných údajů v celoročním přepočtu o 2,5 procenta, což byl nejvyšší propad za více než čtyři roky. Pokles byl mnohem vyšší, než uváděl předběžný údaj z

minulého měsíce. Na poklesu se podílel hlavně propad výdajů firem, který ohrožuje výhled investic na příští rok v době, kdy se ekonomika závislá na vývozu potýká se zpomalením globálního růstu a obchodními spory. Pokles třetí největší ekonomiky světa je dalším signálem ekonomického zpomalení v Asii a Evropě. Slabší růst nedávno oznámily také Čína a Austrálie, což posiluje obavy z širšího dopadu čínsko-americké obchodní války. Kapitálové výdaje se ve srovnání s druhým čtvrtletím snížily o 2,8 procenta. Od konce roku 2016 přitom byly světlým bodem ekonomiky, hlavně díky investicím do automatizace a technologií, které šetří pracovní sílu.

Zdroj: ČTK, ČT24

Trhy signalizují přicházející recesi

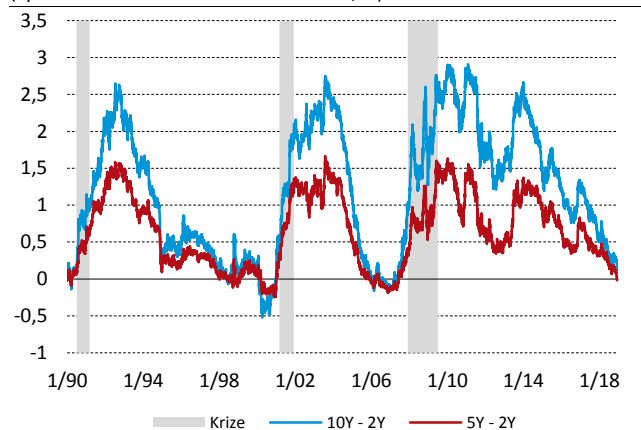
Globální ekonomice se v letošním roce daří. I když boom není široce rozložen mezi hlavní světové ekonomiky, tak jako tomu bylo v roce 2017, celosvětový růst by měl podle prognózy OECD dosáhnout silných 3,7 %. Výhled na další období již tak pozitivně nevypadá. Přetrvávající nejistota v zahraničním obchodě, nejistá podoba odluky Spojeného království od Evropské unie, ale i zpříšňující měnová politika v USA zvyšují obavu investorů z budoucího vývoje. Množí se signály, které nabádají k opatrnosti. Jde především o znamení přicházející z finančních trhů, která často předznamenávají budoucí vývoj reálné ekonomiky. Akciové tituly v letošním roce zaznamenaly tři výrazné korekce, první přišla již v únoru, druhá v říjnu a zatím ta poslední začátkem prosince. A zatímco se zhodnocení US akcií za poslední rok pohybuje kolem nuly, evropské akcie jsou přibližně o 13 % níže a čínské akcie ztrácí kolem 20 %. Rovněž index VIX, který měří volatilitu na US akciových trzích, se v posledním čtvrtletí letošního roku pohybuje vytrvale nad úrovní předešlých čtvrtletí.

Varovným signálem pro investory je i nastupující inverze výnosové křivky u amerických vládních dluhopisů. V historii byl právě inverzní sklon výnosové křivky věrohodným indikátorem blížící se recese. Stalo se tak začátkem 90. let, dále pak při splasknutí internetové bubliny začátkem tohoto století a před nástupem globální finanční krize v roce 2008. Vždy několik měsíců po „dosažení dna“ vypukla ve Spojených státech recese, která měla dominový efekt i na ostatní světové ekonomiky. A v současné době se k tomuto okamžiku výrazně přibližujeme. Zatímco spread mezi 5letým a 2letým US bondem na začátku prosince klesl do záporných hodnot, spread mezi 10letým a 2letým bondem klesl na 10 bazických bodů.

Výraznější pokles výnosů delších splatností je spojován s přehodnocením ekonomického vývoje v delším horizontu směrem dolů, na což bude reagovat US centrální banka nižšími úrokovými sazbami v budoucnu. Ačkoli spready mezi dolarovými výnosy ještě nedosáhly historických minim, mají k nim zdárně nakročeno. Výrazné zploštění výnosové křivky v posledních měsících, resp. její mírná inverze, tak vyvolává nervozitu na trzích a zvyšuje volatilitu akciových titulů. Sebenaplnující očekávání pak může ve finále přivodit skutečný ekonomický pokles, který by se z USA přelil do Evropy a zasáhl i českou ekonomiku. Jestli k tomu dojde, záleží na ochotě předních politických představitelů urovnat vzniklé obchodní spory či najít konsenzuální řešení v případě smlouvy o Brexitu, případně připravenosti centrálních bank zmírnit tempo zpříšňování svých měnových politik.

Zdroj: FRED, MPO

Inverzní sklon výnosové křivky signalizuje nastupující recesi (Spread 10R-2R a 5R-2R u US Treasuries, %)



Pramen: data FRED, Federal Reserve Economic Data

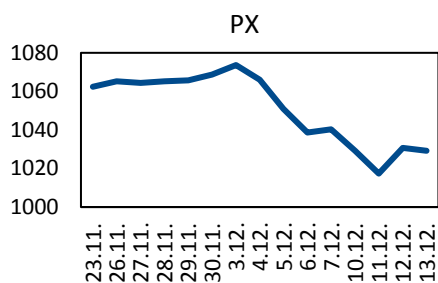
Inflace v listopadu zpomalila, ale jen dočasně

Spotřebitelské ceny v listopadu zvolnily tempo růstu meziročně na 2 % (z 2,2 % v říjnu) a zaostaly tak za nejnovější prognózou ČNB o půl procentního bodu. Za tímto vývojem stály především nižší ceny potravin, které klesly o 1,2 %. Vzhledem k letošní slabší úrodě však v následujících měsících nabere opačný směr. Hlavním proinflačním faktorem zůstal sektor bydlení, kde si domácnosti připlácejí o téměř 4 % více než před rokem. Vyšší byly ceny nájemného, vodného a stočného a zejména pak energií. Tento trend bude nejspíš pokračovat. Překvapivě se do inflace zatím nepromítl výrazný propad cen ropy na světových trzích, která byla ve srovnání se začátkem října o téměř 25 dolarů na barel níže. Ceny pohonných hmot a olejů meziročně stouply o 10,1 %. Přidaly i ceny výrobků a služeb osobní péče o 4 %, pojištění o 5,7 % a finančních služeb o 4,3 %. Jádřová inflace skončila na 2,6 % a vzhledem k napjatému trhu práce a rychle rostoucím mzdám se na vyšších úrovních bude zřejmě držet i v následujících měsících.

Průměrná inflace v letošním roce dosáhne pravděpodobně 2,2 %, tj. o něco málo níže než v roce 2017, ale na rozdíl od loňska za ní nestojí ani tak potraviny jako rostoucí náklady na bydlení. Inflace by měla zrychlit zejména na přelomu roku 2019, kdy se projeví zdražování cen energií a efekt nízké statistické základny z minulého roku. V prvních měsících roku 2019 by se tak mohla pohybovat na úrovni 2,5 %.

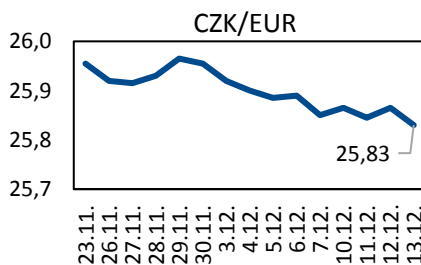
Zdroj: ČSÚ, ČNB, MPO

Vývoj indexu PX

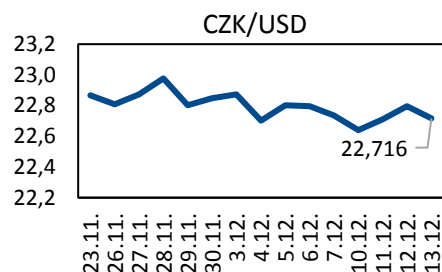


Zdroj: BCPP

Vývoj měnových kurzů



Zdroj: ČNB



Zdroj: ČNB

UDÁLOSTI V TÝDNU od 17. do 21. prosince 2018

PONDĚLÍ	ČSÚ: Indexy cen vývozu a dovozu (říjen 2018) ČSÚ: Indexy cen výrobců (listopad 2018) Eurostat: Inflace – HICP (listopad 2018) Eurostat: Mezinárodní obchod se zbožím (říjen 2018)
ÚTERÝ	
STŘEDA	Eurostat: Produkce ve stavebnictví (říjen 2018)
ČTVRTEK	
PÁTEK	

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