

## CO PŘINESL PRÁVĚ KONČÍCÍ TÝDEN

### TÉMA TÝDNE

#### Abenomics na rozcestí



Dvě zprávy z japonské ekonomiky překvapily v posledních týdnech nejen analytiku a ve svém důsledku znamenaly zpochybnění efektivitu hospodářské politiky japonské vlády známé jako

„Abenomics“. Nejprve na konci října překvapila japonská centrální banka finanční trhy výrazným navýšením programu nákupu dluhopisů, zejména obligací japonské vlády. Cílem opatření je zabránit návratu deflačních tendencí. Druhým překvapením pak byl návrat Japonska do recese ve třetím čtvrtletí. Oproti předchozímu čtvrtletí se HDP snížil o 0,4 % po poklesu o 1,9 % ve druhém kvartále. Za jednoho z hlavních viníků recese je považováno zvýšení sazeb DPH z dubna tohoto roku, jehož negativní vliv na ekonomiku byl citelnější, než se původně předpokládalo. Vzhledem k této situaci se japonská vláda rozhodla odsunout další zvyšování DPH o dva procentní body původně plánované na říjen 2015 a vypsát předčasné volby na 14. prosince, aby tak získala širší podporu pro svůj program strukturálních reforem s cílem znovu nastartovat ekonomický růst. Jeho výše je pro letošní i příští rok předpokládána na velmi nízké úrovni 0,3 % a hlavním motorem růstu má i nadále zůstat zahraniční obchod profitující z deprecie japonské měny. Otázkou je, jak se odstupujícímu premiérovi Abemu podaří přesvědčit voliče o svém ekonomickém programu a zda při hodnocení současného stavu nepřeceňuje vliv zvýšení sazeb DPH.

Ing. Jaroslav Vomastek, MBA, ředitel odboru ekonomických analýz

Základní ukazatele	2014	
	poslední údaj	
HDP (y/y, %)	3.Q	2,3
Míra inflace (y/y, %)	říjen	0,5
Míra nezaměstnanosti*(konec období,%)	říjen	7,1
Průmyslová produkce (y/y,%)	září	8,3
Stavební výroba (y/y, %)	září	9,5
Vývoz zboží (y/y,% z b.c.)	září	16,0
Dovoz zboží (y/y,% z b.c.)	září	13,9

\* / podíl počtu dosažitelných uchazečů o zaměstnání ve věku 15-64 let k obyvatelstvu stejného věku  
Zdroj: ČSÚ, MPSV, listopad 2014

### VÝVOJ INDEXU PX



Zdroj: BCPP, listopad 2014

### ZPRÁVA TÝDNE

#### Česká ekonomika se od počátku roku těší ze stabilního růstu

Tento týden zveřejněný zpřesněný odhad vývoje domácí ekonomiky potvrdil, že tendence jejího solidního růstu byla prodloužena o další čtvrtletí. Hrubý domácí produkt (očištěný o cenové, sezónní a kalendářní vlivy) vzrostl ve 3. čtvrtletí meziročně o 2,4 %, což je o 0,1 proc. bodu více, než uváděl předběžný odhad. Také v údajích srovnávacím mezičtvrtletním vývoj přinesla revize pouze nevýraznou změnu, když tempo růstu ve 3. čtvrtletí bylo posunuto na 0,4 % (z původních 0,3 %).

Stejně jako ve 2. čtvrtletí plnila úlohu zdroje meziročního růstu hrubého domácího produktu pouze domácí poptávka. Domácnosti utratily meziročně o 1,5 % více, při rostoucím zájmu spotřebitelů o produkty určené k dlouhodobé spotřebě, především dopravní prostředky. Vládní výdaje vzrostly o 0,3 %. Zvýšení investičního kapitálu o 3,9 % zajistily zejména investice do strojů a zařízení a také ostatních budov a staveb. Na druhé straně rychlejšímu vývoji ekonomiky bránil vnější sektor, jehož tempo exportní výkonnosti zpomalením na 6,1 % zaostalo za růstem dovozu o 0,8 proc. bodu.

Z hlediska tvorby produktu již tradičně plní hlavní roli tahouna ekonomiky zpracovatelský průmysl, který se na celkovém zvýšení hrubé přidané hodnoty o 2,7 % podílel téměř ze dvou třetin, meziročním růstem o 6,9 %. Nejvíce však rostlo zemědělství (o 9,1 %), které těžilo z nadprůměrné úrody, naproti tomu klesající trend potvrdilo odvětví peněžnictví, a to vlivem nepříznivého vývoje pojišťovnictví.

V závěru roku očekáváme pokračování růstové dynamiky HDP kolem 2 %, a k zásadnější změně pravděpodobně nedojde ani v roce 2015. Hlavní rizika spočívají v zatím slabém růstu evropské ekonomiky a nejistotách spojených s dalším geopolitickým vývojem na východě Evropy.

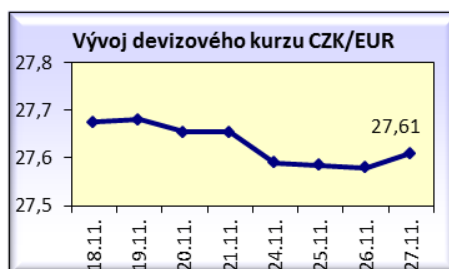
#### Hrubý domácí produkt

(ve stálých cenách, očištěný o cenové, sezónní a kalendářní vlivy, změna v %)

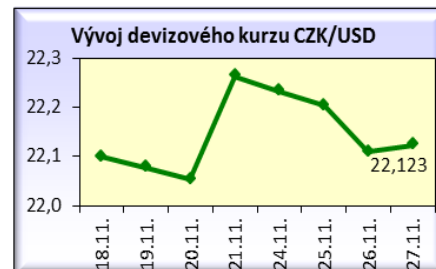
	2013				2014		
	1.Q	2.Q	3.Q	4.Q	1.Q	2.Q	3.Q
meziročně	-2,2	-1,3	-0,5	1,1	2,6	2,3	2,4
proti předchozímu čtvrtletí	-0,8	0,5	0,4	1,1	0,6	0,2	0,4

Pramen: ČSÚ

#### Vývoj kurzu od 18. do 27. listopadu 2014



Zdroj: ČNB, listopad 2014



## Z DOMOVA

### OECD zvýšila odhad růstu české ekonomiky

Podle OECD hrubý domácí produkt ČR tento rok vzroste o 2,4 %, tj. dvojnásobným tempem, než odhadovala v květnu. Dle predikce příští rok růst české ekonomiky mírně zpomalí na 2,3 %, v roce 2016 však opět zrychlí na 2,7 %. V příštích dvou letech by měla dál svižně růst soukromá spotřeba, kterou podpoří vyšší zaměstnanost a růst mezd. V silné expanzi budou pokračovat i investice. Se zlepšením hospodářské situace v zahraničí by měl ekonomiku dál podporovat vývoz. S posilováním ekonomiky a s úbytkem nevyužívaných kapacit se bude inflace zvyšovat a v roce 2016 se přiblíží hranici 2 %. Informaci včera zveřejnila ČTK.

### Stavební firmy očekávají růst

Podle průzkumu analytické společnosti CEEC Research by měl růst stavebnictví letos činit 3,4 %, příští rok 3,3 %. Díky růstu veřejných zakázek se zaplňují i dosud nevyužívané kapacity a téměř polovina firem hodlá nabírat nové zaměstnance.

### Nošovická Hyundai zvýší výrobu

Automobilka Hyundai získala povolení ministerstva životního prostředí a Moravskoslezského kraje pro zvýšení výroby v Nošovicích na 350 tis. vozů ročně (dosavadní roční kapacita byla 300 tis. vozů). V případě aktuální potřeby bude zrychlena pásová výroba bez postavení nových hal. Na vyšší produkci se připravují i dodavatelé v okolí. Automobilka v roce 2014 vyrobí 310 tis. vozů (o 10 tis. vozů více).

### Tatra navýšila základní kapitál

Akcionáři společnosti Tatra Trucks navýšili základní kapitál o miliardu Kč. Investice půjdou zejména do moderních obráběcích technologií. Firma letos do podniku investovala i za pomoci investičních pobídek MPO přes 100 mil. Kč.

### KV Final staví nový závod

Turnovský výrobce autodílů KV Final, který se specializuje na výrobu kovových dílů pro automobilový průmysl, staví v bývalém vojenském prostoru Ralsko nový závod. Investice za stamiliony je rozdělena do tří etap. Do konce příštího roku by měla firma zaměstnat 90 až 100 lidí, do budoucna až 300.

### Aero Vodochody je devátým nejrychleji rostoucím výrobcem letadel

Tržby firmy loni meziročně stouply o 29 % na 3,8 mld. Kč. Čistý zisk se zvýšil na 264 mil. Kč z předloňských 175 mil. Kč. Firma letos přijala téměř 400 nových zaměstnanců a předpokládá, že letošní zisk vzroste o polovinu a tržby o jednu miliardu Kč. Aero je podle žebříčku, který každoročně sestavuje poradenská firma PricewaterhouseCoopers pro letecký magazín Flight International, ohodnoceno jako stý největší letecký výrobce na světě.

### Formplast rozšíří výrobu

Firma Formplast Purkert z Jablonného nad Orlicí dokončila novou logistickou halu a nakoupila nové technologie pro vstřikování plastů. Do rozšíření výroby investovala 120 mil. Kč. Zároveň přijme několik desítek zaměstnanců. Produkce společnosti směřuje do automobilového a elektrotechnického průmyslu.

### Pegas Nonwovens o čtvrtinu zvýšil výnosy

Výrobce netkaných textilií Pegas Nonwovens zvýšil ve 3. čtvrtletí výnosy meziročně o 26 % na 60,4

mil. eur. Od začátku roku se výnosy zvýšily o 18 % na 171,8 mil. eur. Čistý zisk za tři čtvrtletí vzrostl více než dvojnásobně na 19,5 mil. eur. Důvodem jsou vyšší prodeje díky produkci nové linky v Egyptě.

### Window Holding převzali partnerské sítě

Window Holding, výrobce oken, se po letošní změně akcionářů a vyřešení starých dluhů znovu pouští do expanze. Vedle tradičního sortimentu začala firma nově vyrábět dveře a stínící techniku. Také převzali sítě od dosavadních obchodních partnerů. Tržby holdingu se podle odhadu firmy letos zvýší zhruba na 1,4 mld. Kč.

### Vodafone využije pro internet i starší sítě

Operátor Vodafone bude pro rychlejší budování technologie pro vysokorychlostní internet v mobilních sítích (LTE) využívat i frekvence, které původně získal pro síť UMTS, nazývanou také 3G. Povolil mu to Český telekomunikační úřad. Firma tak hodlá zvýšit rychlost pokrývání území.

## ZE ZAHRANIČÍ

### Světová ekonomika zrychlí růst

Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj očekává, že světová ekonomika by v příštích letech měla postupně zrychlovat růst. Jeho tempo by se z úrovně kolem 3 % dosažené v minulých dvou letech mělo do roku 2016 dostat až na 4 %. Příští rok OECD odhaduje zlepšení na 3,7 %, v roce 2016 má svět růst o 3,9 %. Mezi jednotlivými velkými ekonomikami i nadále zůstanou značné rozdíly.

### Německá ekonomika se vyhnula recesi

Podle spolkového statistického úřadu německá ekonomika ve 3.

čtvrtletí 2014 mezičtvrtletně stoupla o 0,1 % a vyhnula se tak těsně recesi. Oživení táhla soukromá spotřeba, která se zvýšila o 0,7 % a zaznamenala nejsilnější nárůst za tři roky. Ve 2. čtvrtletí HDP Německa v mezičtvrtletním srovnání stejným tempem klesl. Meziročně došlo ke zrychlení tempa růstu z 1% úrovně ve 2. čtvrtletí na 1,2 % ve 3. čtvrtletí 2014.

### **Německé maloobchodní tržby v říjnu rostly**

V Německu se v říjnu maloobchodní tržby zvýšily meziročně o 1,7 % a meziměsíčně o 1,9 % a překonaly tak očekávání. V září se tržby meziročně zvýšily podle revidovaných údajů o 2,4 %, ale meziměsíčně klesly o 2,8.

### **Německá inflace na pětiletém minimu**

Podle předběžných dat spotřebitelské ceny v Německu v listopadu, po poklesu v předchozím měsíci, stagnovaly. Meziroční inflace klesla na 0,6 % z říjnových 0,8 %. Na zpomalení měly vliv klesající ceny služeb a zboží, zejména energií, a stagnující ceny potravin.

### **Americké ekonomice se dařilo**

Americké ministerstvo obchodu uvedlo, že hospodářství USA ve třetím čtvrtletí vzrostlo meziročně o 3,9 %. Hospodářský růst nicméně zpomalil ze 4,6 % ve 2. čtvrtletí 2014. Spotřebitelské výdaje, které se na celkové ekonomické aktivitě v USA podílejí více než dvěma třetinami, stouply podle revidovaných údajů o 2,2 %. Růst exportu však činil pouze 4,9 % namísto původně předpokládaných 7,8 %.

### **Objednávky zboží v USA vzrostly**

Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby v USA se v říjnu meziměsíčně zvýšily o 0,4 % a překonaly konsensus počítající s 0,6% poklesem. V září po revizi klesly o 0,9 %. Růst táhly objednávky letadel, když u vojenských strojů vzrostly o 45,3 %, zatímco u civilních stagnovaly na zářijové úrovni. Objednávek aut přibýlo o 0,3 %. Po odečtení objednávek letadel a armádních zakázek klesly objednávky, stejně jako v září, o 1,3 %.

### **Spotřebitelská důvěra v USA nečekaně klesla**

Spotřebitelská důvěra v USA se v listopadu zhoršila z důvodu poklesu optimismu spotřebitelů ohledně krátkodobých vyhlídek pro podnikatelské podmínky a trh práce. Index Conference Board klesl na 88,7 bodu, zatímco zpřesněná data v říjnu ukazovala hodnotu 94,1 bodu. Indikátor se tak dostal na nejnižší úroveň od letošního června. Hodnota hlavního indexu zaostává za odhady trhu, který počítal na tento měsíc naopak se zlepšením na 96 bodů.

### **Španělská ekonomika rostla**

Španělský statistický úřad sdělil, že v souladu s očekáváním se výkon španělské ekonomiky ve 3. čtvrtletí 2014 zvýšil mezičtvrtletně o 0,5 % a meziročně zrychlil na 1,6 %. Ve druhém čtvrtletí 2014 španělská ekonomika meziročně stoupla o 1,3 % a mezičtvrtletně, podle revidovaných dat, vzrostla o 0,5 %.

### **Míra nezaměstnanosti v Polsku klesla**

Podle polského statistického úřadu se míra nezaměstnanosti v Polsku v říjnu snížila ze zářijové úrovně 11,5 % na pětileté minimum 11,3 %. V říjnu 2013 se míra nezaměstnanosti pohybovala kolem 13 %. Za poslední rok se počet

registrovaných uchazečů o práci snížil o 12,5 %. HDP Polska ve 3. čtvrtletí vzrostl o 3,3 %.

### **Počet nezaměstnaných ve Francii v říjnu stoupl**

Počet nezaměstnaných ve Francii se v říjnu vyšplhal na nový rekord. Meziměsíčně se zvýšil o 0,8 % na 3,46 milionu nezaměstnaných. Vyplývá to z údajů, které zveřejnilo francouzské ministerstvo práce.

### **Řecká nezaměstnanost stále vysoká**

Mezinárodní organizace práce uvedla, že Řecku může trvat nejméně 20 let, než se její zaměstnanost vrátí na úroveň před krizí. I když se situace na řeckém trhu práce díky končící hospodářské recesi zlepšuje, byla srpnová míra nezaměstnanosti 25,9 % a dosáhla nejnižší hodnoty za poslední dva roky. Stále se však řadí k nejvyšším v EU a většina nezaměstnaných je bez práce déle než rok.

### **Automobilky Hyundai a Kia zlepšily odhad letošního prodeje**

Největší jihokorejská automobilka Hyundai Motor a její sesterská společnost Kia Motors zvýšily odhad svého společného prodeje pro rok 2014 na minimálně 8 mil. vozů. Firmy předpokládají, že rekordní prodej v Číně bude kompenzovat zpomalující růst poptávky v USA a v Evropě. Jejich dřívější prognóza počítala s prodejem 7,86 mil. vozů.

## Listopadový konjunkturální průzkum ukazuje pokračující optimismus

Ačkoliv podnikatelské nálady v EU jsou spíše pesimistické a analytici předpovídali spíše mírný pokles indexu, domácí důvěra v ekonomiku počtvrté v řadě vzrostla. Indikátor ekonomického sentimentu se v meziměsíčním srovnání zvýšil o 1,3 bodu na hodnotu 10,1 bodu, meziročně vzrostl o 5,6 bodu. Hodnoty souhrnného indikátoru jsou nejvýše od ledna 2011, spotřebitelé jsou dokonce nejlépe naladěni za posledních šest let. Ve srovnání s hodnotami v listopadu 2013 jsou souhrnný indikátor důvěry, indikátor důvěry podnikatelů a indikátor důvěry spotřebitelů vyšší.

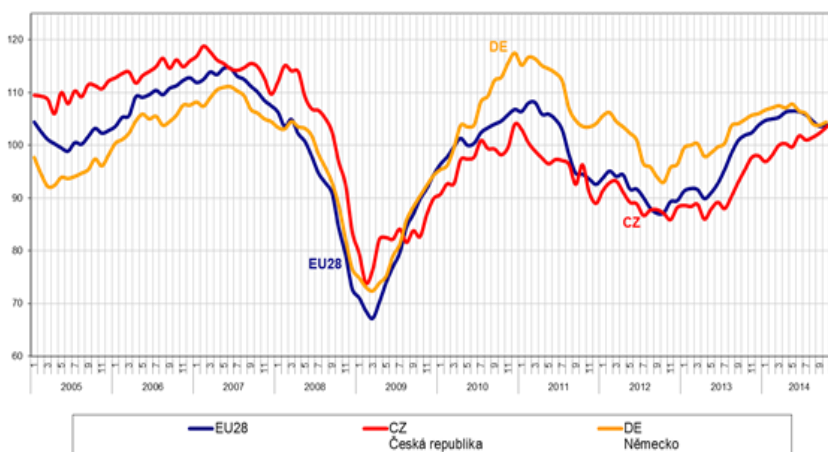
Nálada v průmyslu se mírně zhoršila o jeden bod na hodnotu 2,0 bodu a vrátila se na červencovou hodnotu. Hodnocení současné celkové i zahraniční poptávky se mírně snížilo, zásoby hotových výrobků se podle respondentů téměř nezměnily. Respondenti očekávají pro příští tři měsíce téměř neměnnost tempa výrobní činnosti a zaměstnanosti. Očekávání vývoje ekonomické situace pro příští tři měsíce se oproti říjnu téměř nezměnila, pro příštích šest měsíců se snížila. Celková důvěra v průmyslu je v meziročním srovnání o 0,7 bodu nižší.

Vlivem rostoucích nových zakázek a přívnětvých povětrnostních podmínek se výrazně zlepšila situace ve stavebnictví. Důvěra se meziměsíčně zvýšila o 6 bodů, meziročně dokonce o 28 bodů. Respondenti očekávají pro příští tři měsíce mírný růst tempa stavební činnosti a zaměstnanosti.

Navzdory předvánočnímu období klesla nálada o 4,7 bodu u obchodníků, naopak důvěra spotřebitelů vzrostla o 3,3 bodu na hodnotu 1,3 bodu a poprvé od dubna 2008 se dostala do kladných čísel. Zároveň představuje nejvyšší úroveň od března 2007, kdy dosáhla hodnoty 3,7 bodu. Za vysokou hodnotou stojí menší obavy z budoucnosti, nezaměstnanosti i inflace, svoji roli sehrál i mírný růst mezd a předvánoční období.

Listopadový konjunkturální průzkum, i vlivem přehnaného optimismu spotřebitelů, ukázal na pokračování silného trendu zlepšování důvěry v české ekonomice.

Indikátory ekonomického sentimentu - měsíční údaje  
(dlouhodobý průměr = 100) sezónně očištěno

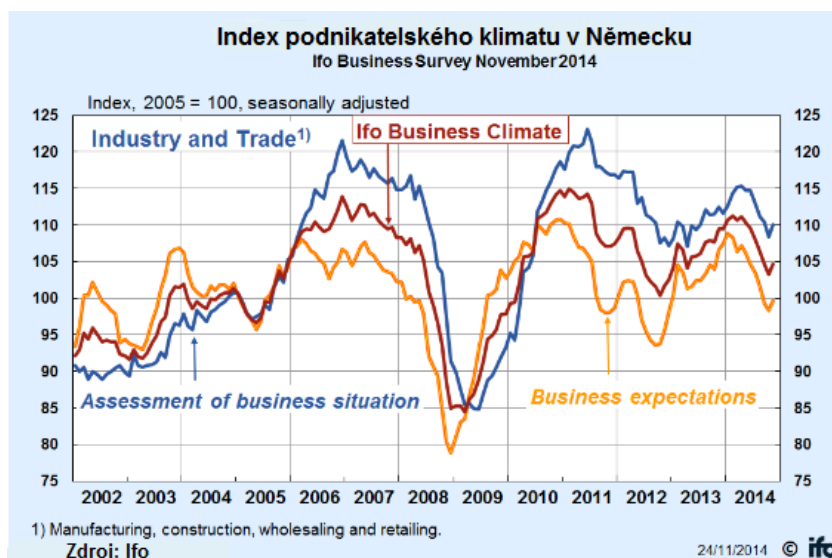


Zdroj: ČSÚ

## Index klimatu podnikatelů vzrostl na zářijovou hodnotu

Index klimatu podnikatelů v Německu se podle institutu Ifo v listopadu zlepšil, když hlavní index meziměsíčně vzrostl o 1,5 bodu na hodnotu 104,7 bodu. Po říjnovém snížení tak vyrovnal hodnotu ze září. Za zvýšením stojí kladné hodnocení jak současné situace, tak očekávání. Současný vývoj firmy hodnotí o něco lépe než v předchozím měsíci. Ve stavebnictví sice dál převládá negativní nálada, nicméně oproti říjnu mírně polevila. Větší zlepšení sentimentu zaznamenal velkoobchod, mírné zlepšení bylo dosaženo v maloobchodě. Z listopadového průzkumu dále vyplývá, že firmy působící ve zpracovatelském průmyslu snížily svůj pesimismus ohledně budoucího vývoje a současný vývoj rovněž hodnotí o něco lépe než v předchozím měsíci.

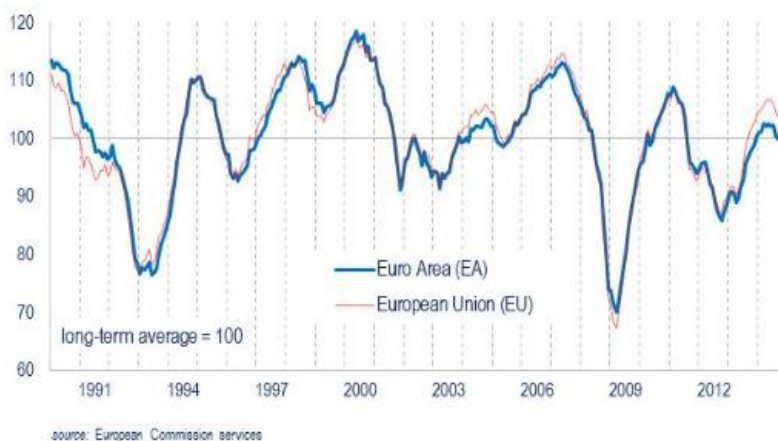
I přes pozitivní zprávy předstihových ukazatelů je však nutné říci, že se spíše jedná o udržení čísel na současných hodnotách, tedy stagnaci, respektive mírný růst. A to i přes meziměsíční růst indexu ZEW či IFO.



### Po ZEW a IFO meziměsíčně vzrostl i ESI

Důvěra v ekonomiku eurozóny v listopadu, i navzdory slabým růstovým vyhlídkám měnového bloku, zaznamenala nečekaný růst, a to již druhý měsíc v řadě. Index ekonomického sentimentu (ESI) se meziměsíčně v listopadu zvýšil o 0,1 bodu na 100,8 bodu. Analytici přitom počítali s poklesem indexu na 100,3 bodu. Za růstem důvěry stojí především výrobní a maloobchodní sektor, kde rostla nejvýrazněji, naopak klesla v sektoru služeb a u spotřebitelů.

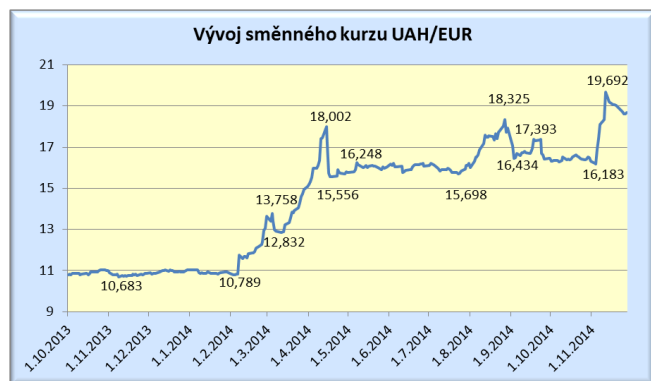
### Důvěra v ekonomiku eurozóny



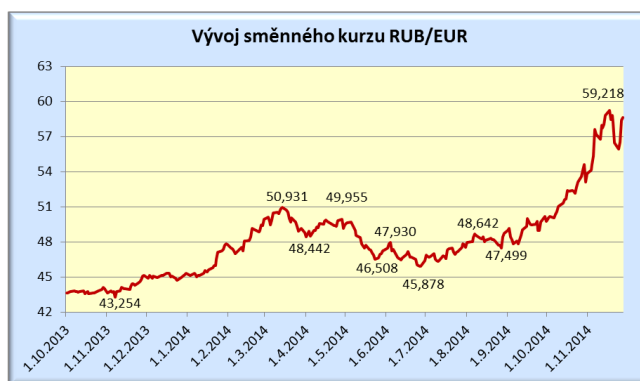
Zdroj: ESI

### Panorama zpracovatelského průmyslu 2013

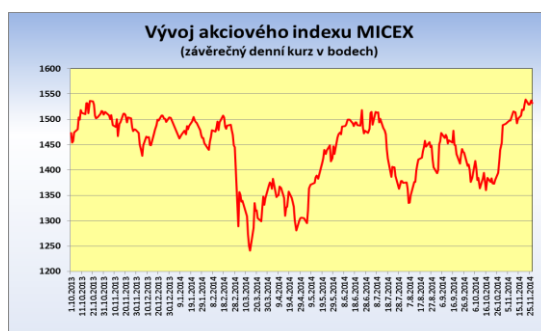
V pondělí 24.11.2014 Odbor ekonomických analýz MPO na webových stránkách MPO (<http://www.mpo.cz/cz/prumysl-a-stavebnictvi/>) zveřejnil publikaci „Panorama zpracovatelského průmyslu 2013“. Cílem publikace je poskytnout široké odborné veřejnosti informace o vývoji a dosažených výsledcích jednotlivých výrobních oddílů zpracovatelského průmyslu za období let 2007 až 2013. Materiál je strukturován po oddílech (2 místa CZ-NACE) a skupinách uvnitř oddílů (3 místa CZ-NACE) v rámci klasifikací CZ-NACE (produkční ukazatele) a CZ-CPA (zahraniční obchod). V každém oddíle je uvedena jeho charakteristika, jeho relace k ostatním průmyslovým oddílům zpracovatelského průmyslu a hlavní ekonomické ukazatele. Rovněž jsou zde uvedeny údaje o zahraničním obchodu, včetně jeho teritoriální struktury.



Zdroj: NBU, graf MPO



Zdroj: ECB, graf MPO



Zdroj: www.kurzy.cz, graf MPO

## Sankce stojí Rusko 40 mld. USD ročně

Ztráty, které Rusku působí sankce, odpovídají zhruba 40 mld. USD ročně. Uvedl to podle agentury Reuters ruský ministr financí Anton Siluanov. Ruská centrální banka tento měsíc předpověděla, že sankce budou v platnosti do konce roku 2017. Kromě sankcí má na ruskou ekonomiku negativní dopad pokles cen ropy. Ruské ztráty způsobené tímto poklesem by mohly činit 90 až 100 mld. USD ročně.

## Firmy v čele s PSG získaly kontrakt v Rusku

Podle dnešních LN získaly tuzemské firmy v čele s otrokovickou společností PSG-International od ruských státních železnic RŽD kontrakt v hodnotě zhruba 6 mld. Kč. Budou se podílet na výstavbě velkého železničního terminálu a překladiště Bělyj Rast na severním okraji Moskvy.

## UDÁLOSTI V PŘÍŠTÍM TÝDNU (1. až 5. prosince 2014)

### Pondělí (1.12.)

- Markit: Index nákupních manažerů PMI za ČR, eurozónu

### Středa (3.12.)

- Slovensko: Nezaměstnanost (3. čtvrtletí 2014)
- Eurostat: Maloobchod (říjen 2014)

### Čtvrtek (4.12.)

- ČSÚ: Průměrné mzdy (3. čtvrtletí 2014)

### Pátek (5.12.)

- ČSÚ: Maloobchod (říjen 2014)
- Eurostat: Hrubý domácí produkt (3. čtvrtletí 2014)
- Německo: Objednávky v průmyslu (říjen 2014)

Informační zdroje Týdeníku: ČSÚ, ČNB, E 15, Hospodářské noviny, internet.