



• Eurozóna

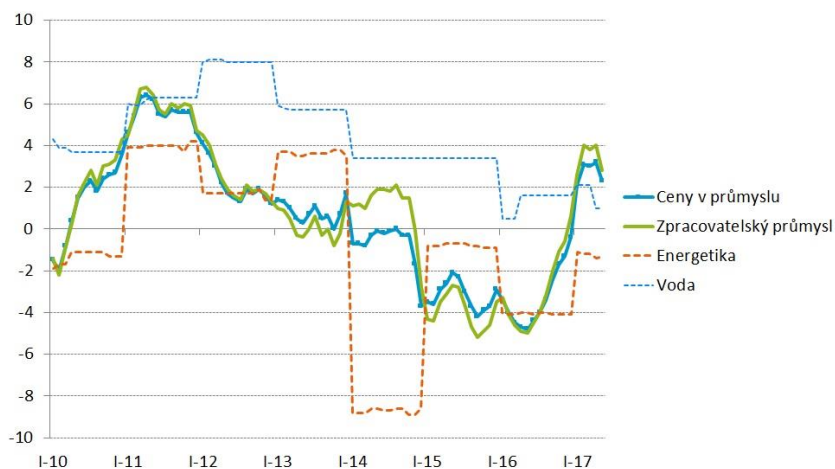
Průmysl v eurozóně drží slušné tempo 2

Prodeje aut v EU opět na rekordy 3

Růst cen v českém průmyslu zpomaluje

Vývoj cen v průmyslu

(meziročně, %; zdroj: ČSÚ)



V květnu se výrobní ceny v průmyslu meziměsíčně snížily o 0,5 %, a to především díky snížení cen vyráběných PHM. Zpomaluje i růst cen v tomto odvětví ve srovnání s loňským rokem, a tak tentokrát byly ceny vyšší už jen o 2,3 %. Docela zřetelně je vidět, jak zdražují výrobky potravinářského průmyslu a jak napovídají ceny v zemědělství, tomuto zvyšování cen ještě nemusí být zdaleka konec. Ceny zemědělských komodit totiž poskočily meziročně o téměř 13 %, ceny mléka dokonce o 26 %. Potraviny tak budou i nadále fungovat jako jeden z hlavních inflačních faktorů. Tedy minimálně do konce léta.

Průmysl v eurozóně drží slušné tempo

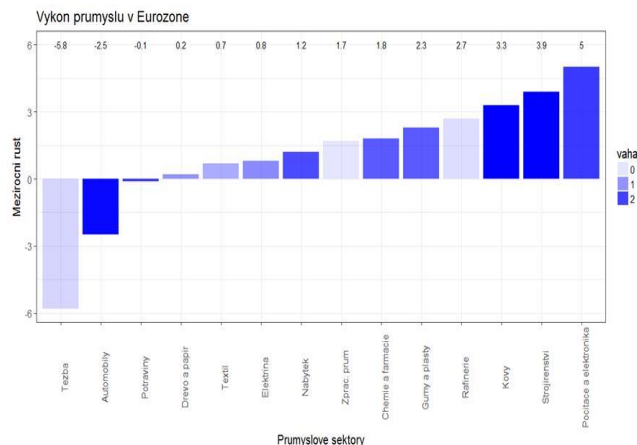
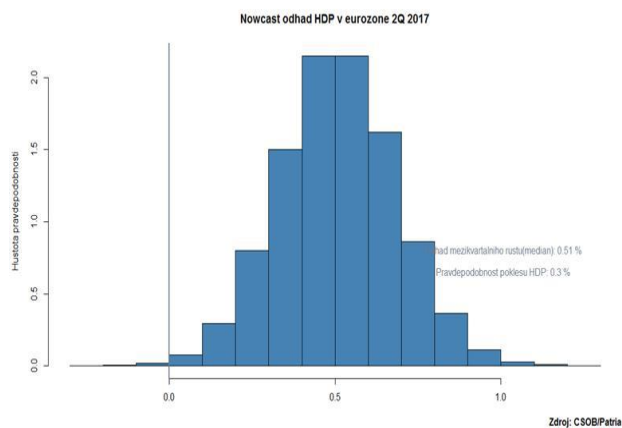
Jan Bureš

Průmysl v eurozóně si drží slušné tempo.

Průmysl v eurozóně jde ve stopách dobrých výsledků podnikatelských nálad a drží si slušné tempo 0,5 % mezikvartálně a 1,4 % meziročně. Dál proto sázíme na další zrychlení ekonomiky eurozóny ve druhém kvartále o 0,5 % mezikvartálně a 2 % meziročně (viz graf našeho nowcast odhadu). ECB to ovšem ke změně kurzu stačit nebude, protože celková i jádrová inflace v tomto roce naopak stále zůstává za očekávaním.

Zpracovatelský průmysl roste o něco rychleji (1,7 %) než průmysl jako celek.

Zajímavý je tentokrát i pohled do struktury průmyslu. Zpracovatelský průmysl roste o něco rychleji (1,7 %) než průmysl jako celek, především kvůli pokračujícímu propadu těžebního průmyslu. V rámci zpracovatelského průmyslu začíná být překvapivě výrazné zaostávání automobilového průmyslu (viz graf níže). Pokud by se měl potvrdit i v dalších měsících, byl by to znepokojivý signál i pro řadu středoevropských ekonomik včetně Česka. Pro tuto chvíli mu však vzhledem k dobré dynamice na evropském pracovním trhu a rekordní úrovni optimismu nepřikládáme výraznou váhu.



Prodeje aut v EU opět na rekord

Petr Dufek

Registrace nových osobních vozů se zvýšily.

Jak se dalo čekat, útlum v prodeji aut na evropském trhu v dubnu šel na vrub svátkům, a v květnu se již trh opět vrátil ke svému dřívějšímu trendu. Registrace nových osobních vozů se zvýšily o 7,6 % a dosáhly tak téměř 1,4 mil. Od začátku roku se trh zvětšil již o 5,3 % a prodeje aut tak překračují maxima dosahovaná v úspěšném roce 2008 o zhruba půl milionů vozů (v ročním kumulovaném vyjádření).

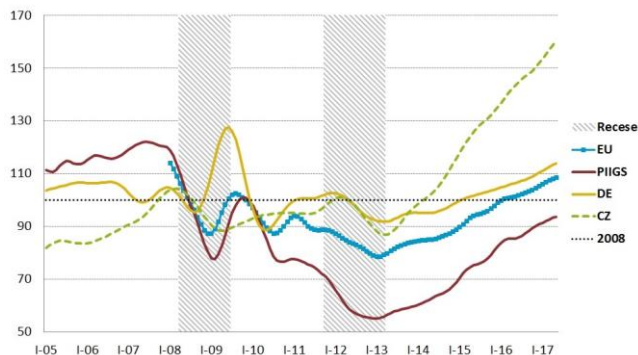
Z pěti hlavních evropských trhů jsou v plusu čtyři, útlum zažívá Spojené království, které je shodou okolností druhým největším. Prodeje aut tam po zdolání rekordu v loňském roce slábnou, což se dá zdůvodnit nasyceností trhu i obezřetnějším přístupem spotřebitelů v době slabé libry a (ne)probíhajícího jednání o brexitu. Setrvalý vzestup zažívá německý trh, jako vůbec ten největší, který je – odmyslíme-li si rok šrotového – naprosto rekordní. Na vzestupu je Itálie i Francie, nicméně v jejich případech se stále o rekordech rozhodně hovořit nedá. Nakonec úspěchem je alespoň fakt, že navzdory mizerným výsledkům těchto ekonomik prodeje vůbec rostou.

Prozatím nemáme důvod měnit odhad růstu trh na letošní rok.

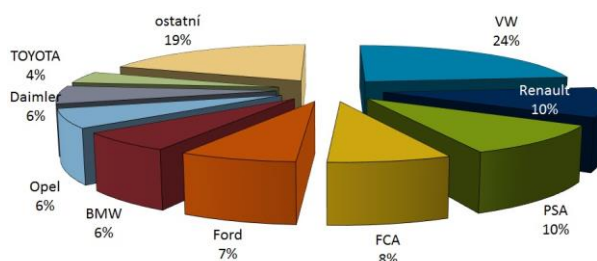
Pro českou ekonomiku, která je na vývoji zejména evropského automobilového trhu bytostně závislá, je podstatné, jakým směrem se bude trh ubírat v dalších měsících. Přece jen automobilky a jejich dodavatelské sítě tvoří skoro 9 % ekonomiky a současný růst průmyslu (a nakonec i HDP) stojí především na nich. Prozatím nemáme důvod měnit odhad růstu trh na letošní rok (cca +3 %), takže vlastně počítáme s určitým mírným zpomalením dosavadního trendu. Trh je sice už nyní na maximech, nicméně útlum by ještě v letošním roce přijít nemusel. Průzkumy mezi spotřebiteli v EU sice naznačují, že ochota pořizovat si nová auta už není tak silná jako třeba loni, nicméně stále zůstává nad dlouhodobým průměrem.

Pokud bychom se podívali, kdo je letos prozatím vítězem boje o tržní podíl v EU, tak je to jednoznačně Toyota s velkým odstupem následovaná Fiatem a Renaultem (podpořeným jeho automobilkou Dacia). Německým automobilkám se tentokrát příliš nedařilo, a tak tržní podíl VW klesá podle údajů ACEA na 23,3 %. Zdůvodnění lze hledat jednak ve spotřebitelských preferencích v zemích jako je Itálie a Francie a jednak zřejmě i v doznívání aféry dieselgate.

Trend registrací osobních automobilů
(2008=100; zdroj: ACEA, ČSOB)

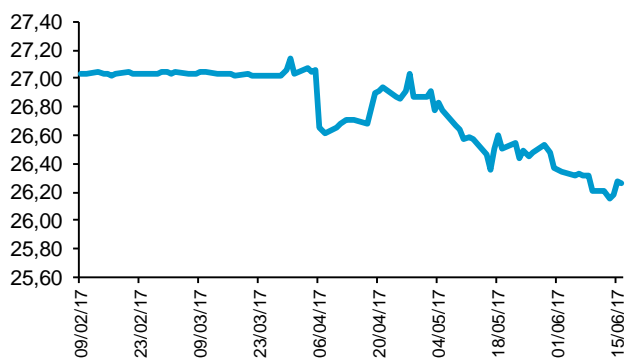


Evropský trh osobních automobilů v roce 2017
(zdroj: ACEA)

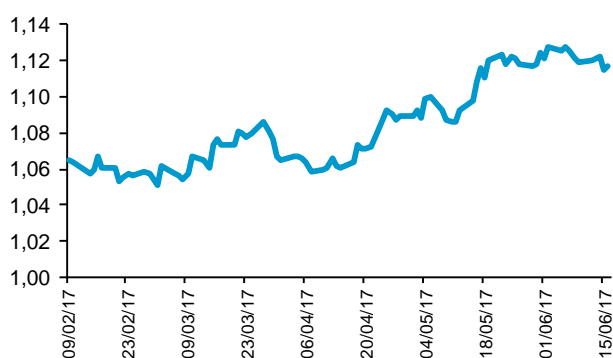


Přehled trhů

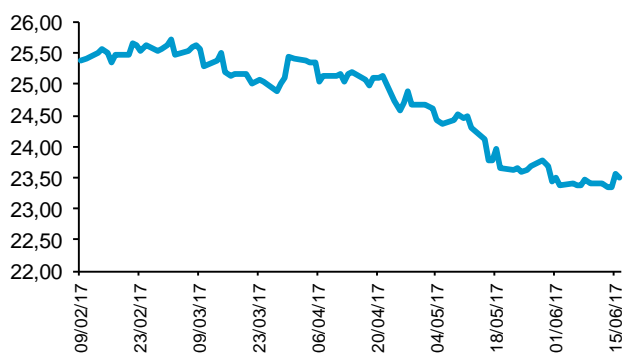
EURCZK



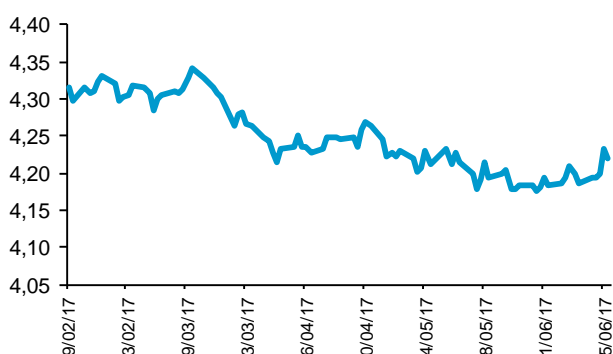
EURUSD



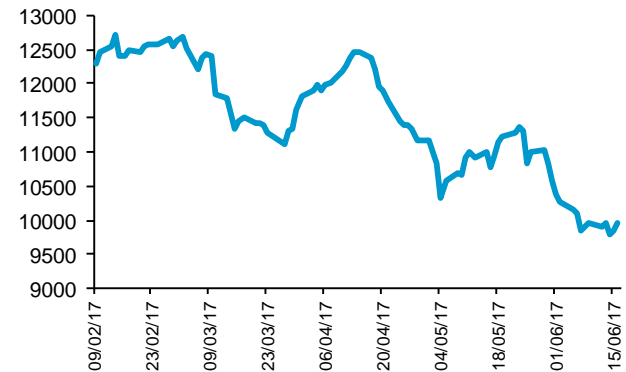
USDCZK



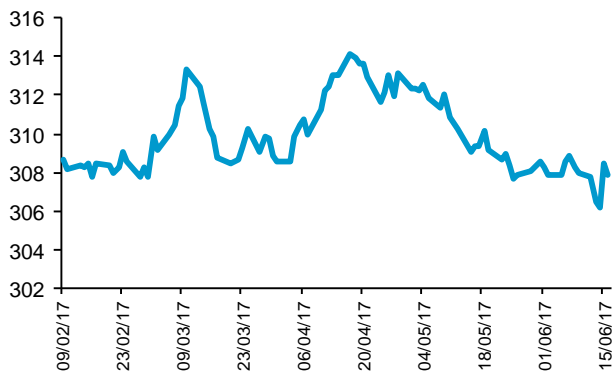
EURPLN



DIESEL (CZK/t)

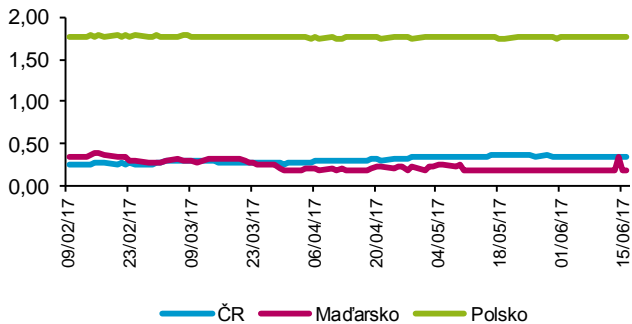


EURHUF

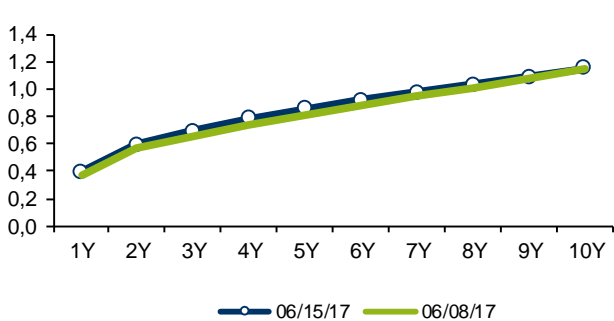


Zdroj: Thomson Reuters

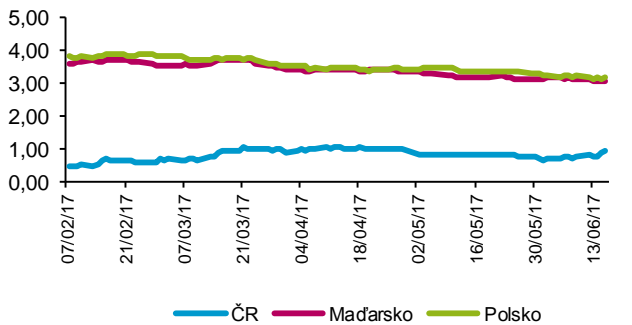
FRA 3x6 (%)



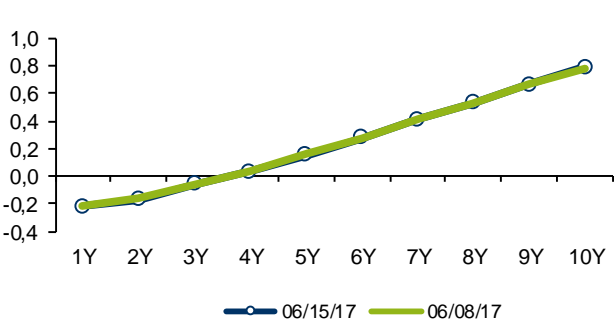
IRS CZK (%)



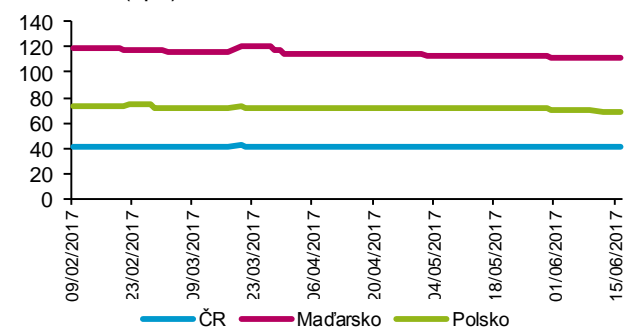
Výnosy desetiletého dluhopisu (%)



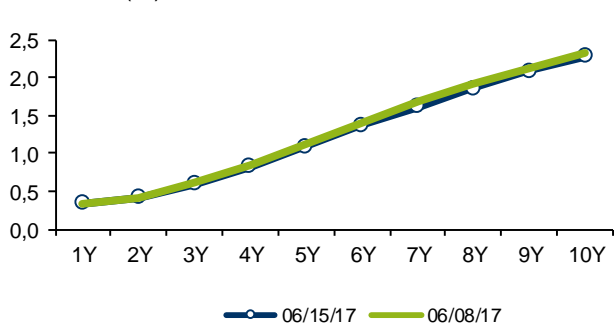
IRS EUR (%)



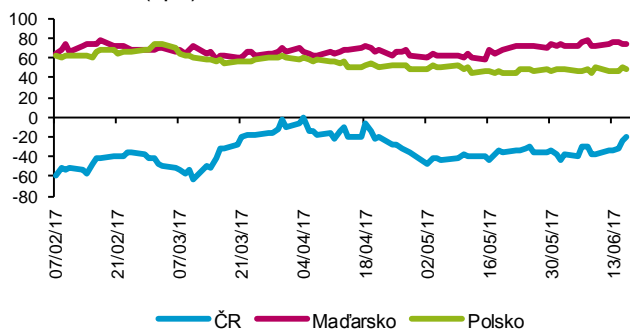
CDS 5Y (bps)



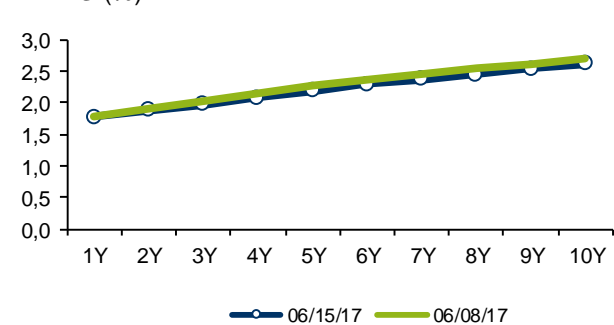
IRS HUF (%)



ASW 10Y (bps)



PL IRS (%)



Zdroj: Thomson Reuters

Kalendář očekávaných událostí

země	datum	čas	indikátor		období	odhad		konsenzus		předchozí	
						m/m	y/y	m/m	y/y	m/m	y/y
Polsko	19.06.2017	14:00	Mzdy	%	05/2017			-2,6	4,9	-1,9	4,1
USA	19.06.2017	14:00	Projev Dudleye v New Yorku		Fed						
USA	20.06.2017	1:00	Projev Evanse v New Yorku		Fed						
Německo	20.06.2017	8:00	Výrobní ceny	%	05/2017			-0,1	2,9	0,4	3,4
USA	20.06.2017	9:15	Projev Fischera v Amsterdamu		Fed						
EMU	20.06.2017	10:00	Běžný účet		ml. EUR					44,8	
USA	20.06.2017	13:45	Projev Rosengrena na konferenci		Fed						
Maďarsko	20.06.2017	14:00	Zasedání MNB	%	06/2017	0,9		0,9		0,9	
Polsko	20.06.2017	14:00	Průmyslová výroba	%	05/2017			5,2	8,3	-13,3	-0,6
Polsko	20.06.2017	14:00	Výrobní ceny	%	05/2017			-0,2	2,9	-0,2	4,3
Polsko	20.06.2017	14:00	Maloobchodní tržby	%	05/2017			0,3	9	-1,2	8,1
USA	20.06.2017	14:30	Běžný účet		ml. USD			-121,2		-112,4	
USA	20.06.2017	21:00	Projev Kaplana v San Franciscu		Fed						
Maďarsko	21.06.2017	8:30	Běžný účet		ml. HUF			1325		688	
Maďarsko	21.06.2017	9:00	Mzdy	%	04/2017				12,2		12,8
USA	21.06.2017	16:00	Prodej stávajících domů	mil.	05/2017			5,55		5,57	
Francie	22.06.2017	8:45	Index podnik. nálady INSEE		06/2017					105	
EMU	22.06.2017	10:00	Měsíční zpráva ECB		ECB						
USA	22.06.2017	14:30	Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti	tis.	06/2017					237	
USA	22.06.2017	14:30	Pokračující žádosti o dávky v nezaměstnanosti	tis.	06/2017					1935	
EMU	22.06.2017	16:00	Index spotřebitelské důvěry		06/2017 *A			-3		-3,3	
USA	22.06.2017	16:00	Předstihové ukazatele		05/2017			0,4		0,3	
USA	22.06.2017	16:00	Projev Powella před senátním bankovním výborem		Fed						
Francie	23.06.2017	8:45	HDP	%	1Q/2017 *F					0,4	1
Francie	23.06.2017	9:00	Index nákupních manažerů v průmyslu		06/2017 *P					53,8	
Německo	23.06.2017	9:30	Index nákupních manažerů v průmyslu		06/2017 *P			59		59,5	
EMU	23.06.2017	10:00	Index nákupních manažerů v průmyslu		06/2017 *P			56,7		57	
EMU	23.06.2017	10:00	Index nákupních manažerů ve službách		06/2017 *P			56,2		56,3	
USA	23.06.2017	15:45	Index nákupních manažerů v průmyslu PMI		06/2017 *P			53		52,7	
USA	23.06.2017	16:00	Prodej nových domů	tis.	05/2017			600		569	
USA	23.06.2017	17:15	Projev Bullarda v Nashvillu		Fed						
USA	23.06.2017	18:40	Projev Mesterové v Clevelandu		Fed						
USA	23.06.2017	20:15	Projev Powella v Chicagu		Fed						

Zdroj: Thomson Reuters, Bloomberg

Náš výhled

Oficiální úrokové sazby (konec období)

		současná hodnota	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	poslední změna	
Česko	2T repo	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	-20 bps	11/2/2012
Maďarsko	2T depo	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	-15 bps	5/24/2016
Polsko	2T inter. sazba	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	-50 bps	3/5/2015

Výhled pro úrokové sazby (konec období)

		současná hodnota	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4
Česko	PRIBOR 3M	0,30	0,25	0,25	0,28	0,28	0,28
Maďarsko	BUBOR 3M	0,15	0,37	0,18	0,40	0,50	0,70
Polsko	WIBOR 3M	1,73	1,73	1,73	1,75	1,80	2,70

Dlouhodobé úrokové sazby 10-letý IRS (konec období)

		současná hodnota	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4
Česko	CZ10Y	1,17	0,88	1,11	1,33	1,37	1,40
Maďarsko	HU10Y	2,29	2,39	2,59	2,60	2,80	3,00
Polsko	PL10Y	2,64	3,00	2,87	3,20	3,30	3,50

Devizové kurzy (konec období)

		současná hodnota	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4
Česko	EUR/CZK	26,25	27,02	27,02	26,20	26,60	26,30
Maďarsko	EUR/HUF	308	309	309	310	303	308
Polsko	EUR/PLN	4,22	4,40	4,23	4,28	4,27	4,25

HDP (meziročně, %)

	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4
Česko	2,6	1,8	1,9	2,9	2,3	2,6	2,7
Maďarsko	2,6	2,2	1,6	4,1	3,8	4,2	3,6
Polsko	3,1	2,5	2,5	4,0	2,8	3,0	3,1

Inflace (meziročně, %, konec období)

	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4
Česko	0,1	0,5	2,0	2,6	2,3	2,3	1,9
Maďarsko	-0,2	0,6	1,8	2,7	1,8	2,1	2,3
Polsko	-0,8	-0,5	0,8	2,0	2,0	2,2	2,3

Podíl bilance běžného účtu na HDP (%)

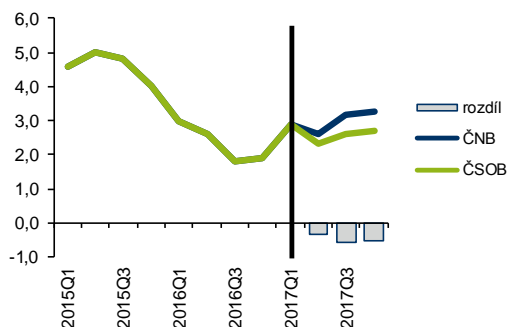
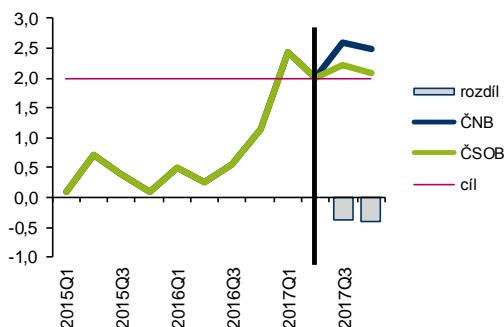
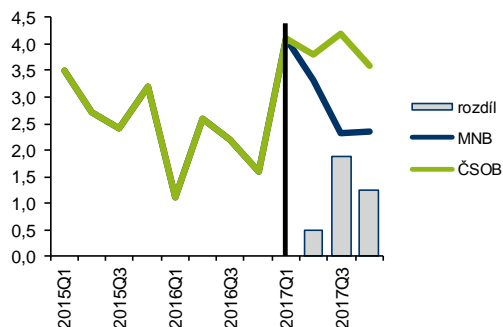
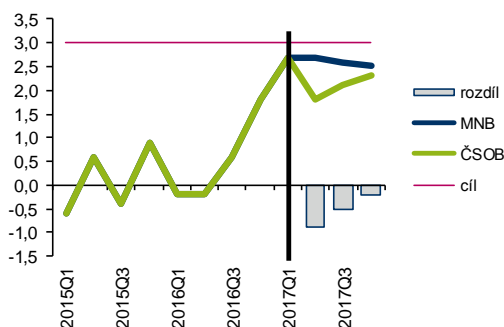
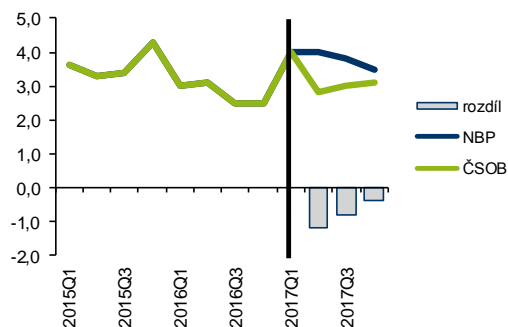
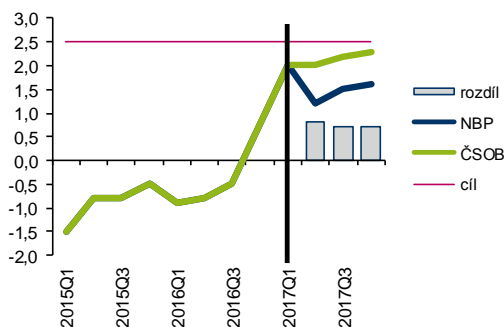
	2016	2017
Česko	1,1	1,2
Maďarsko	5,5	5,0
Polsko	-1,5	-1,3

Podíl bilance veřejných financí na HDP (ESA 95, %)

	2016	2017
Česko	0,6	-0,7
Maďarsko	-1,5	-2,5
Polsko	-2,9	-3,0

Zdroj dat: ČSOB, Bloomberg

Výhledy centrálních bank

CZ: Výhled na růst HDP (y/y, %)

CZ: Výhled na inflaci (y/y, %)

HU: Výhled na růst HDP (y/y, %)

HU: Výhled na inflaci (y/y, %)

PL: Výhled na růst HDP (y/y, %)

PL: Výhled na inflaci (y/y, %)


Zdroj: ČNB, NBP, MNB, ČSOB

Informace obsažené v tomto dokumentu poskytuje Československá obchodní banka, a. s. (dále jen „ČSOB“) v dobré víře a na základě pramenů, které považuje za správné, důvěryhodné a odpovídající skutečnosti. Přesto ani ČSOB ani žádný z jejích zaměstnanců či zmocněnců nepřebírá žádnou právní odpovědnost ani záruku vůči klientovi za jakoukoliv informaci, která je obsažena v tomto dokumentu, a zároveň ČSOB nečiní žádné prohlášení ohledně přesnosti a úplnosti těchto informací. ČSOB také nepřebírá jakoukoliv odpovědnost za případnou ztrátu nebo škodu, kterou může klient utrpět. ČSOB jako aktivní účastník obchodování na finančních trzích upozorňuje adresáty tohoto dokumentu, že obchoduje s investičními nástroji, ke kterým se vztahují informace obsažené v tomto dokumentu. Bez předchozího souhlasu ČSOB nelze tento dokument ani jeho části kopírovat nebo dále šířit. Tento dokument má pouze informační charakter a jeho text není právně závazný, nepředstavuje nabídku podle § 1732 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „občanský zákoník“), ani veřejnou nabídku podle § 1780 občanského zákoníku.