

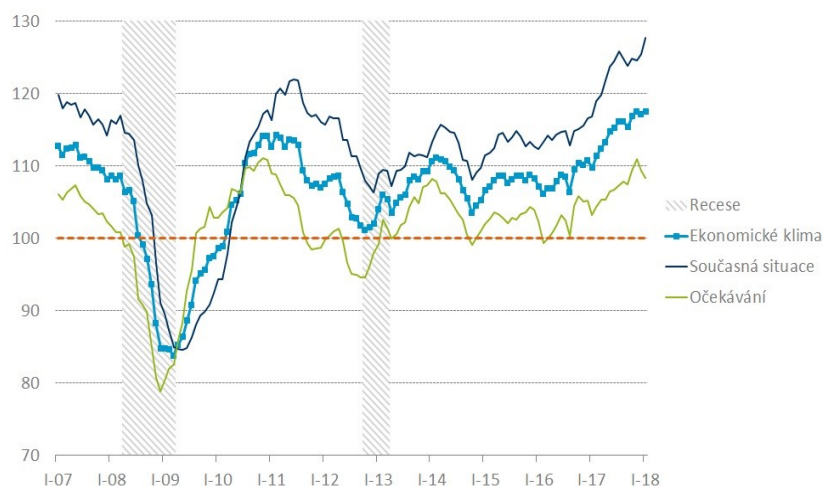


- Eurozóna
 - Zadlužení zemí EU klesá... alespoň relativně 2
- Česká republika
 - Důvěra českých spotřebitelů na maximech 3
- Přehled trhů 4
- Mapy 6
- KLÍČOVÉ OČEKÁVANÉ UDÁLOSTI 7
- KALENDÁŘ OČEKÁVANÝCH UDÁLOSTÍ 8
- VÝHLED V ČÍSLECH 9
- VÝHLED V GRAFECH 10

Podnikatelská nálada v Německu na historických rekordech

Index podnikatelské nálady Ifo

(zdroj: Ifo)



Německá podnikatelská nálada Ifo vystoupala na historická maxima 117,6 bodu. Rostlo především hodnocení současné situace, které vystoupalo na 127,7 bodu. Naopak očekávání druhý měsíc v řadě pozvolna klesají. I tak zůstávají ovšem nadále vysoko nad historickými průměry. Dnešní čísla jen potvrzují naše optimistické vyhlídky pro rok 2018, kdy očekáváme pokračování svižného růstu především v první polovině roku. Druhé pololetí může být ve světle blížícího se konce QE a vysokých srovnávacích základů pomalejší. I tak by se růst Německa i celé eurozóny v letošním roce mohl pohybovat okolo 2,5 % - lehce nad poslední prognózou ECB.

Zadlužení zemí EU klesá... alespoň relativně

Petr Dufek

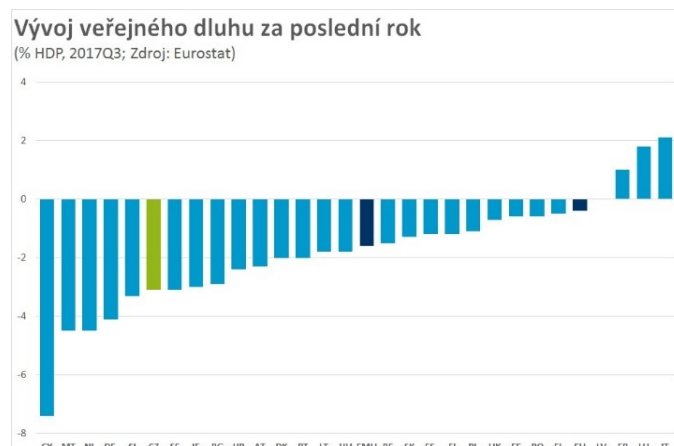
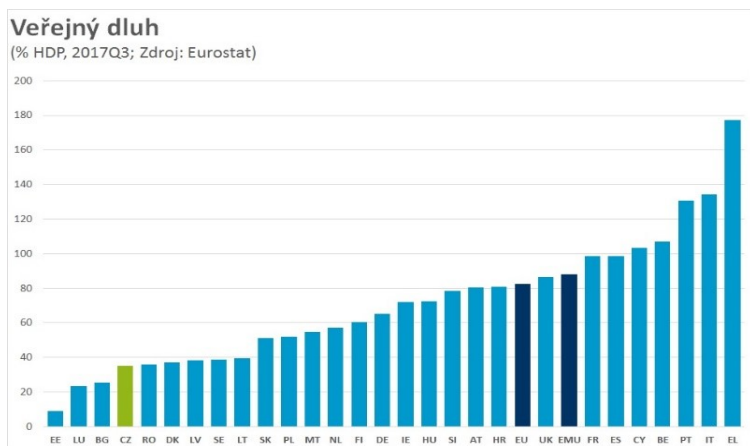
Relativní dluh zemí eurozóny poklesl o 0,6 procentního bodu.

Nejnovější čísla z Eurostatu mohou vzbuzovat nadšení i rozpaky. Nadšení v tom, že v poměru k HDP se veřejný dluh na konci třetího čtvrtletí snížil téměř ve všech zemích EU, rozpaky nad tím, že třeba dluh druhé nejzadluženější země EU – Itálie – dále roste nebo že dluh většiny zemí EU nominálně dále narůstá a relativní zlepšení tak jde na vrub pouze vyššímu HDP. Z výsledků rovněž plyne, že ČR je aktuálně čtvrtou nejméně zadluženou zemí EU a navíc se její dluh meziročně snížil jak relativně (na 35,1 %), tak nominálně (na 1,7 bilionů).

Ponecháme-li stranou Řecko jako nejvíce zadlužený stát v EU (177 % HDP), tak za pozornost jistě stojí již zmíněná Itálie. Země, která je hned druhá v pořadí (134,1 % HDP), je tedy ve větších problémech než bankovní krizí postižený Kypr nebo Portugalsko. Přesto tento fakt investory až tak trápit nemusí, když je tu ECB ochotná nakupovat mj. italský dluh, zatímco tu není nikdo, kdo by Itálii přiměl tento problém dlouhodobě řešit. ECB zatím ve svém portfoliu nashromáždila italské dluhopisy v hodnotě téměř 327 mld. eur, což mimochodem odpovídá zhruba 20 % italského HDP.

ČR je čtvrtou nejméně zadluženou zemí EU.

Pokud bychom si vzpomněli na maastrichtská kritéria, tak lze říct, že z celé EU kritérium dluhu splňuje jen 14 zemí, a jsou to vesměs tzv. nové členské státy, mezi něž patří samozřejmě i ČR. Je to zajímavý posun od let, kdy euro proniklo do peněženek domácností. V té době totiž maastrichtské dluhové kritérium (max. 60 % HDP) brala vážně většina zemí. Dnes jsou to z eurozóny celkem tři. Nadále proto platí, že ČR rozhodně nemá problém ani s plněním dluhového kritéria, ani toho rozpočtového. Dokonce se v tomto směru její pozice v čase zlepšuje. A faktický problém s dluhem vlastně nemusí mít ani žádná země eurozóny, dokud bude ECB nakupovat a výnosy dluhopisů budou nadále nízké. Otázkou je, co bude potom...



Důvěra českých spotřebitelů na maximech

Petr Dufek

Nedostatek zaměstnanců opět největší překážkou expanze průmyslu.

Celkově se důvěra v české ekonomice v úvodu letošního roku téměř nezměnila, nicméně spotřebitelé jsou stále optimističtější. Zatímco tedy lidé hledí do budoucna velmi pozitivně a nebojí se zhoršení ekonomické situace, nadšení podnikatelského sektoru je přece jen menší. Firmy v průmyslu stále trápí nedostatek zaměstnanců a podle statistického úřadu je dokonce překážkou pro další růst výroby v třetině firem. Dokonce je větší bariérou než nedostatek zakázek. Firmy dokonce hlásí, že mají zakázky zajištěné na více než osm měsíců dopředu.

Ještě zajímavější jsou však výsledky nálad ve stavebnictví. Ačkoliv je toto odvětví po letech z toho nejhoršího venku, stále jej trápí nedostatek zakázek. V první řadě lze usuzovat, že jde o zakázky veřejné, na které sice peníze jsou, ale není je kam investovat. Nedostatek objednávek tak trápí 41 % firem. Naproti tomu obchodníci zažívající rekordní tržby jsou naladěni pozitivně a výborná čísla očekávají i pro příští měsíce. Nakonec proč ne. Spotřebitelská poptávka je na maximech a jak je vidět na vysoké důvěře spotřebitelů, hned tak se nezmění.

ČR vstoupila do nového roku ve výborné kondici.

První měkké ukazatele z ČR jasně ukazují, že česká ekonomika do nového roku vstoupila ve výborné kondici. Přesto by nemělo časem překvapit, že by se důvěra zejména v průmyslu mohla časem znovu mírně snižovat. Přece jen se zdá, že poptávka po nových autech v Evropě je stále více nasycená a prostor pro další růst produkce omezený. A je to mimochodem právě automobilový průmysl, který generuje zhruba 9 % českého HDP. Nová data tak mohou včas naznačit mírné zpomalení růstu českého hospodářství. Předpokládáme proto, že z loňských 4,4 % se růst HDP v letošním roce sníží na zhruba 3 %.

Nálada v podnikatelském sektoru

(Zdroj: ČSÚ)



Nálada v české ekonomice

(Zdroj: ČSÚ, Ifo)



Přehled trhů

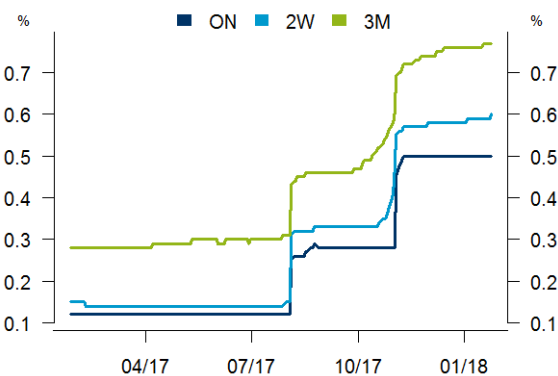
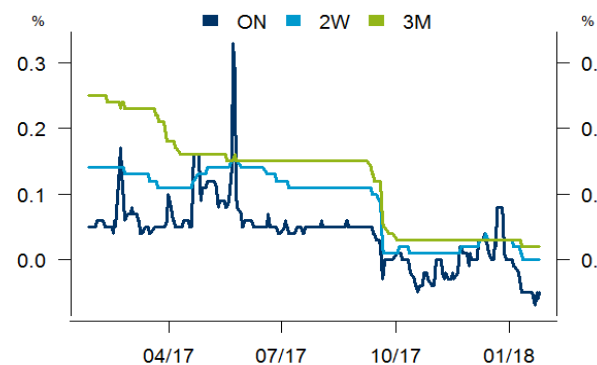
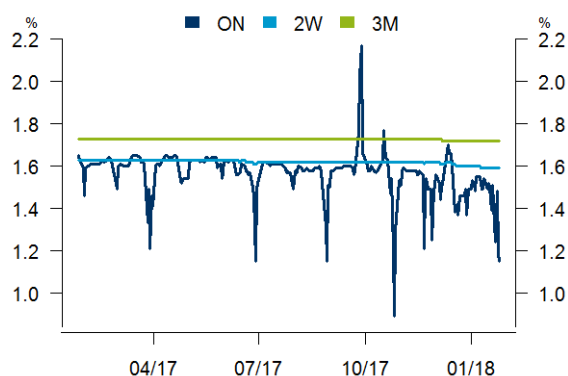
EUR/CZK SPOT, ROČNÍ VÝVOJ

USD/CZK SPOT, ROČNÍ VÝVOJ

EUR/HUF SPOT, ROČNÍ VÝVOJ

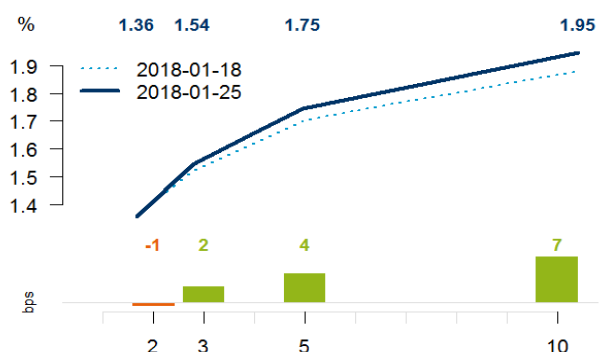
EUR/PLN SPOT, ROČNÍ VÝVOJ

EUR/USD SPOT, ROČNÍ VÝVOJ

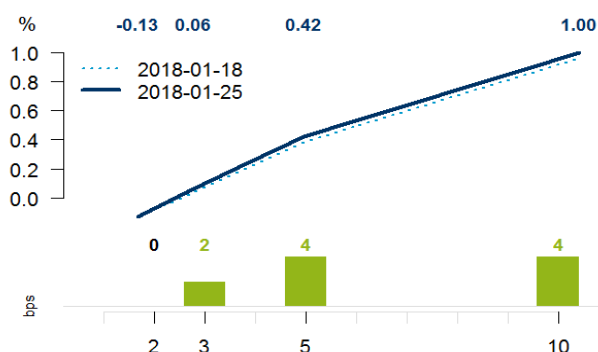
PRIBOR %, ROČNÍ VÝVOJ

BUBOR %, ROČNÍ VÝVOJ

WIBOR %, ROČNÍ VÝVOJ


Zdroj: Macrobond, ČSOB

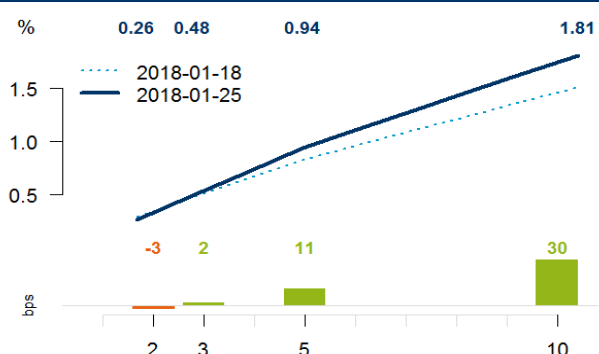
CZK IRS SAZBA V %, TÝDENNÍ ZMĚNA V BPS



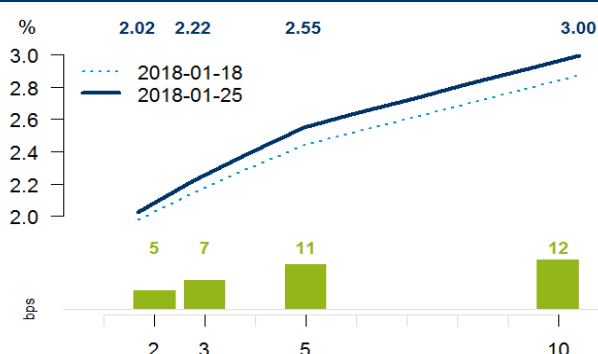
EUR IRS SAZBA V %, TÝDENNÍ ZMĚNA V BPS



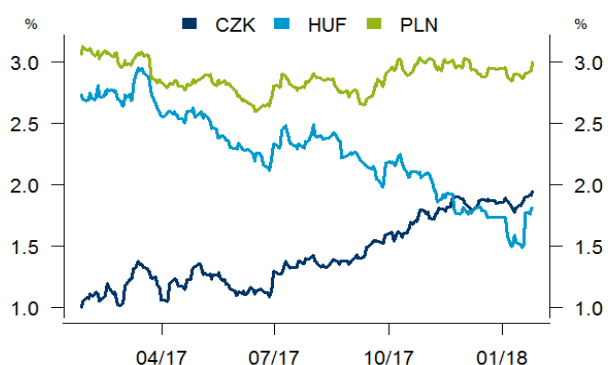
HUF IRS SAZBA V %, TÝDENNÍ ZMĚNA V BPS



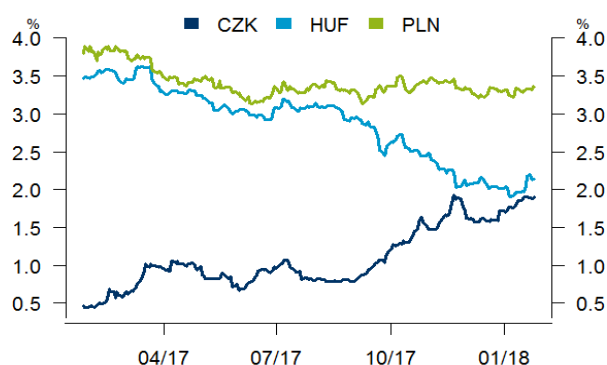
PLN IRS SAZBA V %, TÝDENNÍ ZMĚNA V BPS



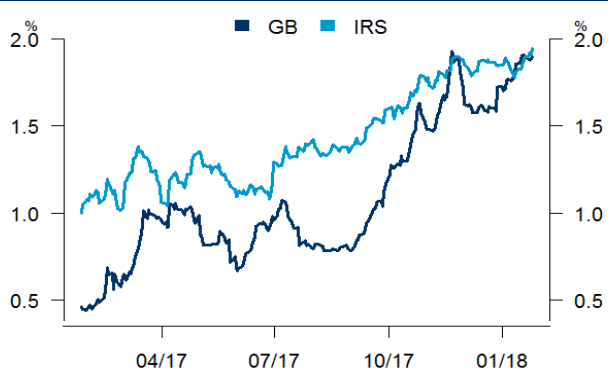
10Y IRS %, ROČNÍ VÝVOJ



10Y VLÁDNÍ DLUHOPISY %, ROČNÍ VÝVOJ



CZ 10Y VL.DLUH vs IRS %, ROČNÍ VÝVOJ



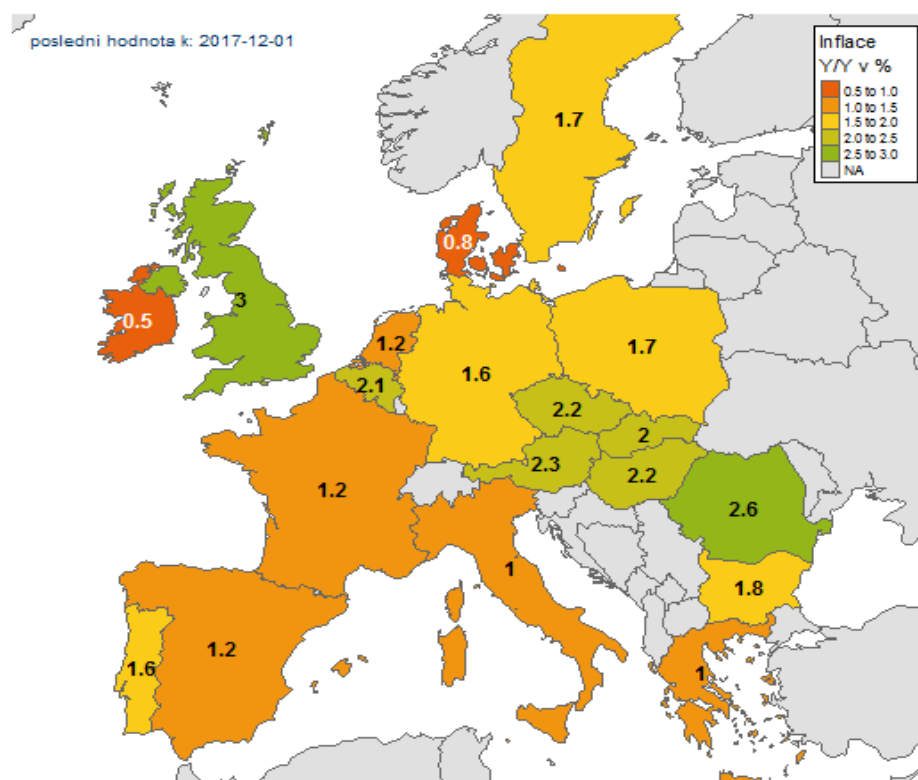
ROPA BRENT USD/BAREL, ROČNÍ VÝVOJ



Zdroj: Macrobond, ČSOB

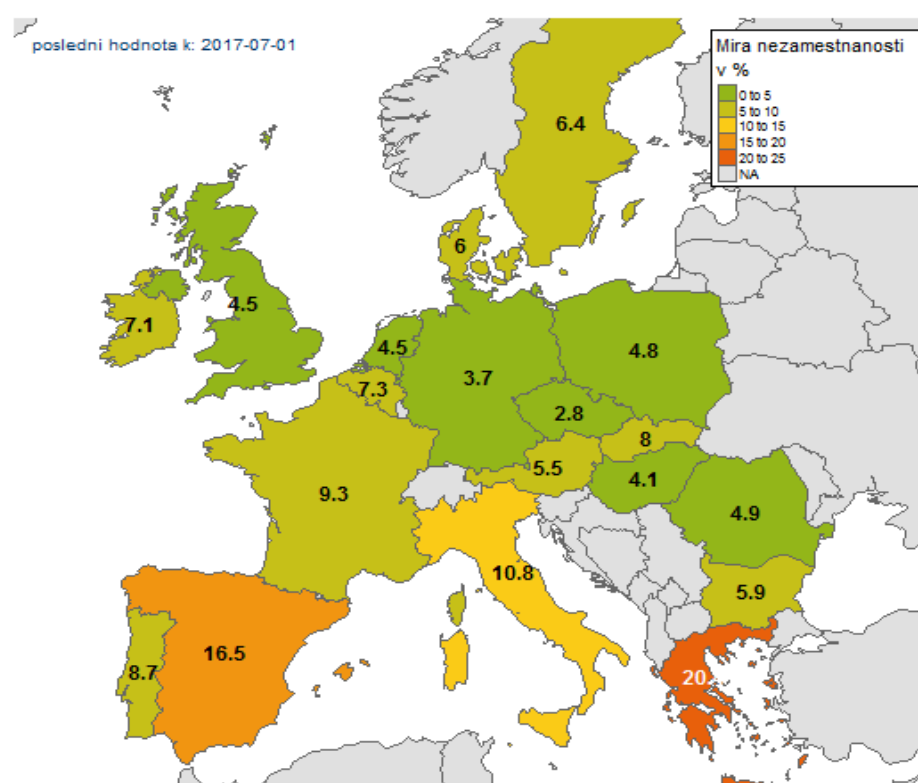
EVROPSKÁ INFLACE

HICP, MEZIROČNĚ, %



MÍRA NEZAMĚŠTNANOSTI

ILO/EUROSTAT, %



Zdroj: Macrobond, ČSOB

KLÍČOVÉ OČEKÁVANÉ UDÁLOSTI

ČR: Zasedání ČNB

01.02, 13:00

%

leden 18

	m/m	y/y
odhad	0,75	
konsensus	0,75	
předchozí	0,50	

Na posledním zasedání bankovní rady ČNB pro zvýšení úrokových sazeb hlasovali pouze dva členové rady, nicméně je pravděpodobné, že pro růst sazeb se už v únoru najde mnohem větší podpora. Jednak bude mít bankovní rada k dispozici novou prognózu, jednak se už několik členů rady nechalo v posledních týdnech slyšet, že by chtěli letos realizovat nejméně dvojnásobné zvýšení sazeb. Ekonomice se daří, inflace zůstává nad cílem a situace na trhu práce se stává čím dál napjatější. Koruna sice atakovala post-exitová maxima, nicméně z pohledu ČNB nejspíše ani tentokrát není nadhodnocená. Proto považujeme pravděpodobnost zvýšení úrokových sazeb ČNB v únoru za vysokou.

KALENDÁŘ OČEKÁVANÝCH UDÁLOSTÍ

	DATUM	ČAS	UDÁLOST		OBDOBÍ	KONSENSUS		PŘEDCHOZÍ	
						m/m	y/y	m/m	y/y
USA	1/29/2018	14:30	Osobní příjmy	%	12/1/2017	0,3		0,3	
USA	1/29/2018	14:30	Osobní výdaje	%	12/1/2017	0,5		0,6	
USA	1/29/2018	14:30	Deflátor osobní spotřeby	%	12/1/2017	0,1	1,7	0,2	1,8
USA	1/29/2018	14:30	Jádrový deflátor osobní spotřeby	%	12/1/2017	0,2	1,6	0,1	1,5
Francie	1/30/2018	8:45	HDP	%	4Q/2017 *A	0,5	2,3	0,6	2,3
Maďarsko	1/30/2018	9:00	Míra nezaměstnanosti	%	12/1/2017			3,8	
Polsko	1/30/2018	10:00	HDP	%	4Q/2017 *A		4,5		2,8
EMU	1/30/2018	11:00	HDP	%	4Q/2017 *A	0,6	2,7	0,6	2,6
Německo	1/30/2018	14:00	Harmonizovaná inflace	%	01/2018 *P	-0,8	1,6	0,8	1,6
Maďarsko	1/30/2018	14:00	Zasedání MNB	%	1/1/2018	0,9		0,9	
Maďarsko	1/30/2018	14:00	Jednodenní depozitní sazba	%	1/1/2018	-0,2		-0,2	
Německo	1/31/2018	8:00	Maloobchodní tržby	%	12/1/2017	-0,5	2,3	2,3	4,4
Francie	1/31/2018	8:45	Harmonizovaná inflace	%	01/2018 *P	-0,4	1,2	0,4	1,2
Německo	1/31/2018	9:55	Míra nezaměstnanosti	%	1/1/2018	5,4		5,5	
ČR	1/31/2018	11:00	Peněžní zásoba M2	%	12/1/2017				8,3
EMU	1/31/2018	11:00	Míra nezaměstnanosti	%	12/1/2017	8,7		8,7	
EMU	1/31/2018	11:00	Inflace	%	01/2018 *P		1,2		1,4
EMU	1/31/2018	11:00	Jádrová inflace	%	01/2018 *P		1,0		0,9
USA	1/31/2018	14:30	ADP report z trhu práce	tis.,nsa	1/1/2018	190,0		250,0	
USA	1/31/2018	16:00	Index nákupních manažerů z Chicaga		1/1/2018	64,0		67,6	
USA	1/31/2018	16:00	Kontrakty na prodej domů	%	12/1/2017	0,5		0,2	0,6
USA	1/31/2018	20:15	Zasedání FOMC (Fed sazba - horní)	%	1/1/2018	1,5		1,5	
Polsko	2/1/2018	9:00	Index nákupních manažerů v průmyslu		1/1/2018			55,0	
Maďarsko	2/1/2018	9:00	Index nákupních manažerů v průmyslu		1/1/2018			60,0	
ČR	2/1/2018	9:30	Index nákupních manažerů v průmyslu		1/1/2018	59,0		59,8	
Francie	2/1/2018	9:50	Index nákupních manažerů v průmyslu		01/2018 *F	58,1		58,1	
Německo	2/1/2018	9:55	Index nákupních manažerů v průmyslu		01/2018 *F	61,2		61,2	
EMU	2/1/2018	10:00	Index nákupních manažerů v průmyslu		01/2018 *F	59,6		59,6	
ČR	2/1/2018	13:00	Zasedání ČNB	%	1/1/2018	0,8		0,5	
USA	2/1/2018	14:30	Nové žádosti o dávky v nezaměstnanosti	tis.	1/1/2018			233,0	
USA	2/1/2018	14:30	Pokračující žádosti o dávky v nezaměstnanosti	tis.	1/1/2018			1937,0	
USA	2/1/2018	16:00	Stavební výdaje	%	12/1/2017	0,4		0,8	
USA	2/1/2018	16:00	Index nákupních manažerů v průmyslu ISM		1/1/2018	59,0		59,7	
USA	2/1/2018	16:00	Cenový subindex ISM		1/1/2018			69,0	
USA	2/1/2018	23:00	Prodej domácích automobilů (annualizovaně)	mil. ks	1/1/2018			13,7	
USA	2/1/2018	23:00	Celkový prodej automobilů (annualizovaně)	mil. ks	1/1/2018	17,3		17,8	
Maďarsko	2/2/2018	9:00	Obchodní bilance	mil. EUR	11/2017 *F			718,0	
USA	2/2/2018	14:30	Přírůstek pracovních sil - bez zemědělství	tis.,nsa	1/1/2018	188,0		148,0	
USA	2/2/2018	14:30	Přírůstek pracovních sil - v soukromém sektoru	tis.,nsa	1/1/2018	185,0		146,0	
USA	2/2/2018	14:30	Míra nezaměstnanosti	%	1/1/2018	4,1		4,1	
USA	2/2/2018	14:30	Průměrná hodinová mzda	%	1/1/2018	0,3	2,7	0,3	2,5
USA	2/2/2018	16:00	Tovární zakázky	%	12/1/2017	0,5		1,3	
USA	2/2/2018	16:00	Zakázky na zboží dl. spotř. bez dopr. prostř.	%	12/2017 *F				
USA	2/2/2018	16:00	Spotřebitelská důvěra podle UniMichigan		01/2018 *F	95,0		94,4	

Zdroj: Macrobond, Bloomberg, Reuters, ČSOB

VÝHLED V ČÍSLECH

ČR		2016	2017	2018
HDP	meziročně, %	2,5	4,4	3,0
inflace	meziročně, %	0,7	2,5	2,3
míra nezaměstnanosti	%	5,2	3,8	2,8
běžný účet	% HDP	1,1	0,8	0,2
sazba centrální banky	%, konec období	0,05	0,50	1,25
10letý vládní dluhopis	%, konec období	0,56	1,72	2,15
EUR/CZK	konec období	27,02	25,54	25,00

MAĎARSKO

HDP	meziročně, %	1,9	3,9	3,5
inflace	meziročně, %	1,8	2,1	3,2
míra nezaměstnanosti	%	4,4	4,0	3,8
běžný účet	% HDP	6,1	2,9	2,7
sazba centrální banky	%, konec období	0,90	0,90	0,90
10letý vládní dluhopis	%, konec období	3,16	2,02	3,80
EUR/HUF	konec období	309,8	310,3	305,0

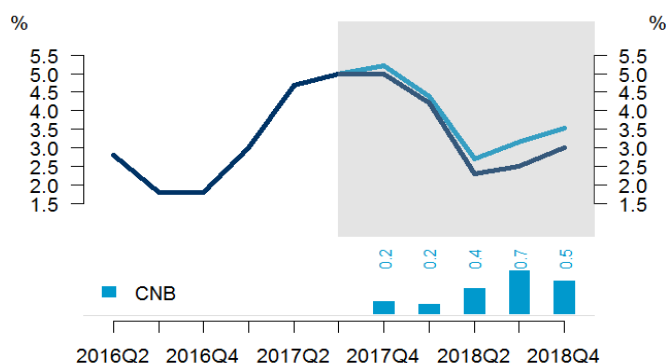
POLSKO

HDP	meziročně, %	2,9	4,3	3,3
inflace	meziročně, %	-0,6	2,0	2,5
míra nezaměstnanosti	%	8,2	6,6	5,0
běžný účet	% HDP	-0,3	0,1	-0,7
sazba centrální banky	%, konec období	1,50	1,50	1,50
10letý vládní dluhopis	%, konec období	3,57	3,30	3,75
EUR/PLN	konec období	4,41	4,18	4,25

VÝHLED V GRAFECH

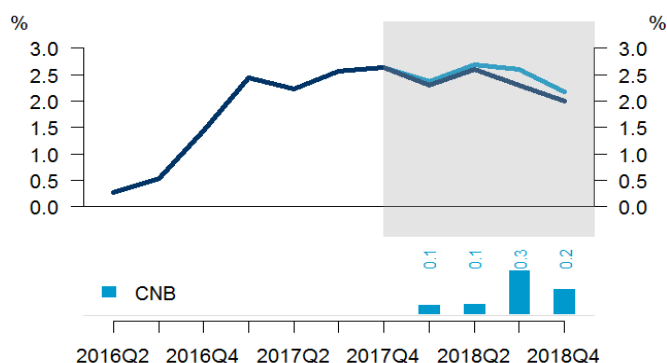
CZ: REÁLNÝ HDP

SEZÓNĚ OČIŠTĚNO, MEZIROČNĚ V %



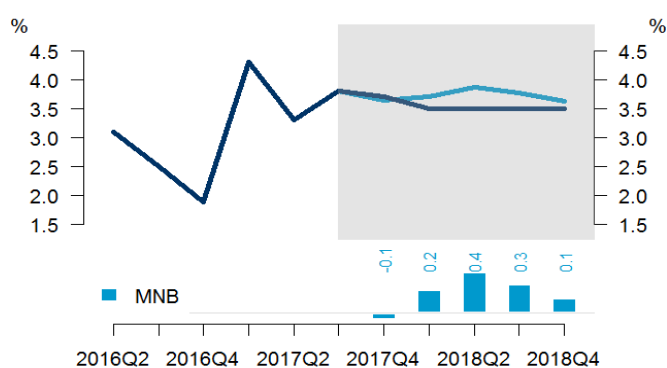
CZ: INFLACE

CPI, MEZIROČNĚ V %, PRŮMĚR OBDOBÍ



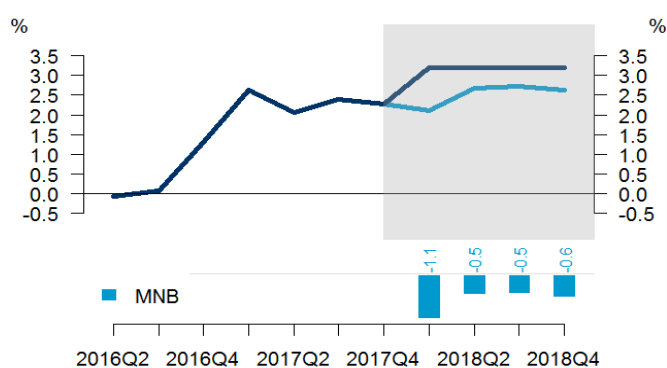
HU: REÁLNÝ HDP

SEZÓNĚ OČIŠTĚNO, MEZIROČNĚ V %



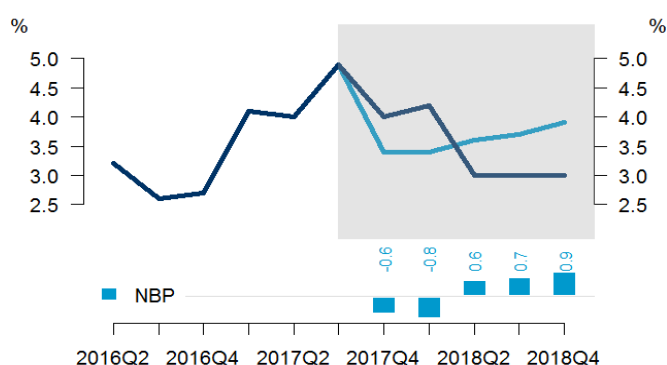
HU: INFLACE

CPI, MEZIROČNĚ V %, PRŮMĚR OBDOBÍ



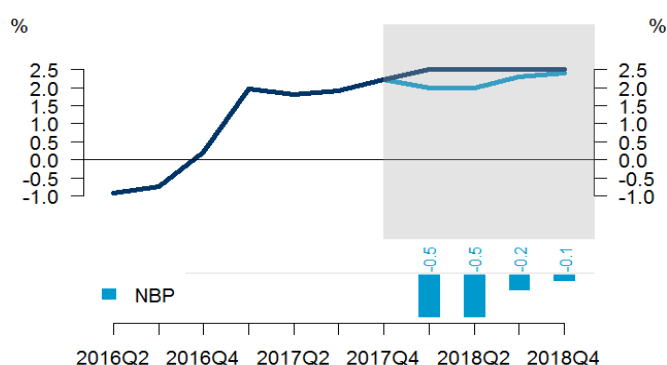
PL: REÁLNÝ HDP

SEZÓNĚ OČIŠTĚNO, MEZIROČNĚ V %



PL: INFLACE

CPI, MEZIROČNĚ V %, PRŮMĚR OBDOBÍ



Zdroj: Macrobond, ČSOB

Informace obsažené v tomto dokumentu poskytují 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.