Měsíční odhady

Červen 2023

Raiffeisen BANK
Banka inspirovaná klienty

2. června 2023

Maloobchodní tržby	Poslední známý údaj: -4,3 % r/r včetně aut, -7,8 % bez aut (březen)
Prognóza: **-3,7 % r/r s auty** **-5,0 % r/r bez aut** Období: duben Datum zveřejnění: 7. června	Maloobchodní tržby vyjma prodejů automobilů podle našeho odhadu v dubnu zmírnily meziroční pokles. Podporu měl opět dodat sektor automotive – růst registrací nových vozidel v dubnu o 25,2 % r/r signalizuje meziročně vyšší tržby. Naopak struktura HDP za 1Q23 ukazuje na utlumenou spotřebu domácností a pro duben nevidíme moc důvodů pro obrat trendu vývoje. S tím počítáme až v průběhu druhé poloviny roku, kdy tempo růstu nominálních mezd předežene inflaci a ekonomika dle naší prognózy vykáže mezikvartální růst.
Podíl nezaměstnaných osob	Poslední známý údaj: 3,6 % (březen)
Prognóza: **3,5 %** Období: květen Datum zveřejnění: 8. června	V květnu na českém trhu práce patrně ještě docházelo ke snižování podílu nezaměstnaných, kdy hlavní důvod opět představují pozitivně působící sezónní vlivy. Ty zčásti neutralizuje vliv zhoršujících se podmínek v podnikatelském prostředí, kdy v květnu došlo k propadu nálady zejména v průmyslovém sektoru. Naopak sektor služeb se jeví dále jako silný a následuje tak trend, který je možný pozorovat na indexech nákupních manažerů v eurozóně. To zabraňuje výraznějšímu zhoršení celkového sentimentu u zaměstnavatelů, byť index který ho sleduje je stále poblíž nejnižších hodnot od jara 2021. Dohromady kombinace pozitivní sezónnosti a slabšího vývoje v průmyslu nedává prostor pro výraznější změnu a podíl nezaměstnaných podle našeho odhadu poklesne jen mírně na 3,5 %. Zatímco v červnu by měl být výsledek podobný, v průběhu léta může statistika mířit směrem ke 4 %.
Zahraniční obchod	Poslední známý údaj: 15,9 mld. Kč (březen)
Prognóza: **6,5 mld. Kč** Období: duben Datum zveřejnění: 6. června	Bilance zahraničního obchodu se zbožím se podle našich propočtů skončila v dubnu v plusu o 6,5 mld. Kč. Bilanci prospívá zlepšení směnných relací, kdy jsou ceny dovážených komodit na ústupu z ještě nedávno velmi vysokých hodnot. Dále pak snížená investiční aktivita a spotřeba domácností, což stlačuje objem dovozů. Na druhé straně ale slabší situace v poptávce a silná koruna limituje výkon exportu. Zvýšení exportní aktivity očekáváme až v průběhu druhé poloviny letošního roku na pozadí našeho předpokladu absence recese v eurozóně.
Průmyslová výroba	Poslední známý údaj: 2,2 % r/r (březen)
Prognóza: **-3,3 % r/r** Období: duben Datum zveřejnění: 6. června	Po delší době očekáváme, že se meziroční statistika v průmyslu dostane do červených čísel. Obrázek přitom bude velmi podobný jako doposavad v letošním roce. Silný pozitivní příspěvek přijde ze strany automobilového sektoru, byť už ne v takové míře jako v předcházejících měsících. Předběžná data ukazují, že výroba v automotive rostla proti loňskému dubnu zhruba o pětinu, například v březnu to ale bylo o více jak 40 %. Příspěvek do celkové sumy tak bude o několik procentních bodů nižší, což spolu s chybějícím pracovním dnem proti loňskému dubnu posune

Všechny názory, prognózy a informace, včetně investičních doporučení a obchodní idejí, a jakékoliv ostatní údaje obsažené v tomto dokumentu jsou pouze informativní, nezávazné a představují názor Raiffeisenbank a.s. („RB"). Tento dokument nepředstavuje nabídku nákupu nebo prodeje jakéhokoli finančního aktiva nebo jiného finančního instrumentu. Dokument je určen výhradně pro potřeby adresáta a nesmí být kopírován a rozšiřován třetím osobám. RB doporučuje před učiněním jakéhokoli investičního rozhodnutí získání podrobných informací o zamýšlené investici nebo obchodu. RB vypracovala tento dokument s nejvyšší odbornou péčí a v dobré víře, avšak neručí za správnost jeho obsahu ani za jeho úplnost nebo přesnost. RB a RBI obecně zakazuje svým analytikům a osobám reportujícím analytikům být angažován v cenných papírech či jiných finančních instrumentech jakékoliv společnosti, kterou analytik pokrývá, pokud nabytí těchto finančních nástrojů nebylo předem projednáno s oddělením Compliance RB nebo RBI. RB nenese žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo ušlý zisk způsobené jakýmkoliv třetím osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Investiční doporučení šířená týmem Ekonomický výzkum a jeho pracovníky, jakož i modelová portfolia, obchodní ideje, názory a prognózy jsou pouze obecné a určené pro veřejnost a nikoli individualizované ani určené pro konkrétní osoby v konkrétní finanční situaci a nejsou tedy službou investičního poradenství ve smyslu zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů. Tento dokument není určen pro retailové investory podle pravidel dohledových orgánů Spojeného království a neměl by jim být rozšiřován. Dokument nesmí být rozšiřován nebo distribuován do USA nebo Kanady nebo jejich teritorií; rovněž nesmí být distribuován občanům USA a Kanady. Úplnou informaci podle Nařízení (EU) 596/2014 o zneužívání trhu a Prováděcího nařízení (EU) 2016/958 dle vyhlášky č. 114/2006 Sb., o poctivé prezentaci investičních doporučení, naleznete na webové stránce Raiffeisenbank a.s. v sekci Analýzy – Disclaimer, viz https://investice.rb.cz/fileadmin/files/disclaimer_RBroker.pdf. Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 1.

	meziroční výkon do záporu. V naší prognóze odhadujeme pokles o 3,3 %, po očištění o kalendářní vlivy pak bude výsledek blíže nule, zhruba -0,7 %.
Index spotřebitelských cen	Poslední známý údaj: -0,2 % m/m a 12,7 % r/r (duben)
Prognóza: **0,1 % m/m** **10,9 % r/r** Období: květen Datum zveřejnění: 12. června	Inflace podle našeho odhadu nadále ztrácí sílu. Po meziměsíčním poklesu o 0,2 % v dubnu počítáme pro květen s růstem o 0,1 %, což je méně než je pro květen v posledních letech (vyjma roků 2020/21/22) typické. V meziročním srovnání to vystačí na pokles z 12,7 % na zhruba 11 %. Ve směru poklesu inflace působí zejména ceny pohonných hmot. Dostupná data za květen ukazují na meziměsíční snížení cen o 0,8 %, což přeloženo do meziročního srovnání odpovídá poklesu o 20 % díky vysoké srovnávací základně. Naopak ceny potravin podle našich propočtů působily proinflačně, a to jak v meziměsíčním, tak meziročním srovnání. Příspěvek regulovaných cen se měl ve srovnání s dubnem snížit. U jádrové inflace očekáváme pokles z meziročních 10,0 % na 8,5 % díky nižšímu meziročnímu růstu cen v sektoru služeb i zboží.
Index cen průmyslových výrobců	Poslední známý údaj: –1,2 % m/m a 6,4 % r/r (duben)
Prognóza-: **0,3 % m/m** **4,7 % r/r** Období: květen Datum zveřejnění: 16. června	Cenové tlaky u z pohledu výroby důležitých komodit zvolňují. Tento efekt umocňuje relativně silný kurz koruny. Dále napomáhá rozvolňování dříve naakumulovaných zásob, což vede ke slevám napříč výrobním řetězcem. Navíc oživení čínské ekonomiky, jež bylo obáváno z titulu zvýšení cen energií, je prozatím slabší než se čekalo. Ve výsledku tak pozorujeme dezinflaci u průmyslových výrobců, kdy již tři měsíce v řadě ceny meziměsíčně poklesly. Pro květen ale očekáváme ale jistou korekci vývoje a růst cen meziměsíčně o 0,3 %, a to i přesto, že pracujeme s předpokladem poklesu cen výrobců v eurozóně meziměsíčně o 0,5 %.
Měnověpolitické zasedání ČNB	Poslední známý údaj: 7,00 % (květen)
Prognóza-: **7,00 %** Datum zveřejnění: 21. června	Místo otevírání prostoru pro snižování sazeb překvapila v květnu ČNB těsným hlasováním mezi stabilitou a dalším utahováním měnové politiky. Tuzemská centrální banka tak pokračuje v rozhodování „na vlastní pěst", kdy většina členů hlasovala pro stabilitu sazeb ve chvíli, kdy projekce analytického útvaru doporučovala zvýšení. Nyní, když nová projekce doporučuje stabilitu, přibylo hlasů pro zvýšení. I kvůli tomu je poměrně složité odhadovat další rozhodování, přesto předpokládáme, že na červnovém zasedání bankovní rada sazby nezvýší. Inflace směřuje níže, než poslední prognóza ČNB předpokládá, mzdová dynamika by se neměla výrazněji odchýlit a představený fiskální balíček je dostatečnou odpovědí na „konfrontaci" vlády ze strany ČNB. Nikdo z hlasujících pro stabilitu by tak v červnu neměl najít pádné argumenty pro změnu názoru.

Všechny názory, prognózy a informace, včetně investičních doporučení a obchodní idejí, a jakékoliv ostatní údaje obsažené v tomto dokumentu jsou pouze informativní, nezávazné a představují názor Raiffeisenbank a.s. („RB"). Tento dokument nepředstavuje nabídku nákupu nebo prodeje jakéhokoli finančního aktiva nebo jiného finančního instrumentu. Dokument je určen výhradně pro potřeby adresáta a nesmí být kopírován a rozšiřován třetím osobám. RB doporučuje před učiněním jakéhokoli investičního rozhodnutí získání podrobných informací o zamýšlené investici nebo obchodu. RB vypracovala tento dokument s nejvyšší odbornou péčí a v dobré víře, avšak neručí za správnost jeho obsahu ani za jeho úplnost nebo přesnost. RB a RBI obecně zakazuje svým analytikům a osobám reportujícím analytikům být angažován v cenných papírech či jiných finančních instrumentech jakékoliv společnosti, kterou analytik pokrývá, pokud nabytí těchto finančních nástrojů nebylo předem projednáno s oddělením Compliance RB nebo RBI. RB nenese žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo ušlý zisk způsobené jakýmkoliv třetím osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Investiční doporučení vytvářená týmem Ekonomický výzkum a jeho pracovníky, jakož i modelová portfolia, obchodní ideje, názory a prognózy jsou pouze obecné a určené pro veřejnost a nikoli individualizované ani určené pro konkrétní osoby v konkrétní finanční situaci a nejsou tedy službou investičního poradenství ve smyslu zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů. Tento dokument není určen pro retailové investory podle pravidel dohledových orgánů Spojeného království a neměl by jim být rozšiřován. Dokument nesmí být rozšiřován nebo distribuován do USA nebo Kanady nebo jejich teritorií; rovněž nesmí být distribuován občanům USA a Kanady. Úplnou informaci podle Nařízení (EU) 596/2014 o zneužívání trhu a Prováděcího nařízení (EU) 2016/958 dle vyhlášky č. 114/2006 Sb., o poctivé prezentaci investičních doporučení, naleznete na webové stránce Raiffeisenbank a.s. v sekci Analýzy – Disclaimer, viz https://investice.rb.cz/fileadmin/files/disclaimer_RBroker.pdf. Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 1.

Průměrná mzda	Poslední známý údaj: 7,9 % r/r nominálně; -6,7 % r/r reálně (4. čtvrtletí)
Prognóza: **9,4 % r/r nominálně** **-6,0 % r/r reálně** Období: 1. čtvrtletí Datum zveřejnění: 5. června	Mzdy v české ekonomice se dostaly v posledních měsících pod drobnohled, jelikož u části členů bankovní rady ČNB postupně vzrostly obavy o možném vzniku cenově-mzdové spirály. To ostatně dokazuje vyšší počet hlasů pro hike na květnovém zasedání. Hodnota za první čtvrtletí tak bude ostře sledována a případný nepoměr vůči prognóze ČNB (+9,1 %) by mohl vyvolat obavy ohledně možného zpřísnění měnové politiky. My ovšem s výrazně rychlejší dynamikou nepočítáme a i přesto, že statistika národních účtů naznačuje růst mezd v české ekonomice o více jak 10 %, byl tento vývoj doprovázený i růstem zaměstnanosti, což by celkový růst průměrné mzdy mělo dostat do jednociferných hodnot. Nominálně podle našeho odhadu průměrná mzda rostla o 9,4 % a v Q1'23 se pohybovala poblíž 41 500 Kč. Inflace ve stejném období přesáhla 16 %, což znamená, že v reálném pojetí mzda poklesla zhruba o 6 %.

Autor: David Vagenknecht, Vratislav Zámiš, analytici
E-mail: david.vagenknecht@rb.cz, vratislav.zamis@rb.cz
Tel.: +420 603 808 089, +420 722 975 332

Všechny názory, prognózy a informace, včetně investičních doporučení a obchodní idejí, a jakékoliv ostatní údaje obsažené v tomto dokumentu jsou pouze informativní, nezávazné a představují názor Raiffeisenbank a.s. („RB"). Tento dokument nepředstavuje nabídku nákupu nebo prodeje jakéhokoli finančního aktiva nebo jiného finančního instrumentu. Dokument je určen výhradně pro potřeby adresáta a nesmí být kopírován a rozšiřován třetím osobám. RB doporučuje před učiněním jakéhokoli investičního rozhodnutí získání podrobných informací o zamýšlené investici nebo obchodu. RB vypracovala tento dokument s nejvyšší odbornou péčí a v dobré víře, avšak neručí za správnost jeho obsahu ani za jeho úplnost nebo přesnost. RB a RBI obecně zakazuje svým analytikům a osobám reportujícím analytikům být angažován v cenných papírech či jiných finančních instrumentech jakékoliv společnosti, kterou analytik pokrývá, pokud nabytí těchto finančních nástrojů nebylo předem projednáno s oddělením Compliance RB nebo RBI. RB nenese žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo ušlý zisk způsobené jakýmkoliv třetím osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Investiční doporučení vytvářená týmem Ekonomický výzkum a jeho pracovníky, jakož i modelová portfolia, obchodní ideje, názory a prognózy jsou pouze obecné a určené pro veřejnost a nikoli individualizované ani určené pro konkrétní osoby v konkrétní finanční situaci a nejsou tedy službou investičního poradenství ve smyslu zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů. Tento dokument není určen pro retailové investory podle pravidel dohledových orgánů Spojeného království a neměl by jim být rozšiřován. Dokument nesmí být rozšiřován nebo distribuován do USA nebo Kanady nebo jejich teritorií; rovněž nesmí být distribuován občanům USA a Kanady. Úplnou informaci podle Nařízení (EU) 596/2014 o zneužívání trhu a Prováděcího nařízení (EU) 2016/958 dle vyhlášky č. 114/2006 Sb., o poctivé prezentaci investičních doporučení, naleznete na webové stránce Raiffeisenbank a.s. v sekci Analýzy – Disclaimer, viz https://investice.rb.cz/fileadmin/files/disclaimer_RBroker.pdf. Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 1.