

29. dubna 2025

Maloobchodní tržby	Poslední známý údaj: 3,8 % r/r včetně aut, 3,8 % bez aut (únor)
Prognóza: 4,8 % r/r s auty 4,4 % r/r bez aut Období: březen Datum zveřejnění: 9. květen	V březnu očekáváme, že se maloobchodní tržby prodejců bez aut v reálném vyjádření zvýší meziročně o 4,4 %, s auty očekáváme zvýšení o 4,8 %. Ve srovnání s únorem předpokládáme mírné zrychlení tempa růstu. I v březnu bude maloobchod profitovat ze stabilizace inflace, která i nadále zůstává pod 3 %. Nezaměstnanost setrvává dlouhodobě pod svou přirozenou mírou, což se pozitivně odráží v nákupním chování spotřebitelů. Důvěra spotřebitelů a podnikatelů se dle březnového konjunkturálního průzkumu ČSÚ zvýšila o 2,2 bodu na 98,8, a to značí pozitivní očekávání ohledně ekonomické situace. Hlavním faktorem rostoucí spotřebitelské poptávky je pokračující růst reálných mezd. Navíc domácnosti by mohly pomalu začít rozpouštět dříve nahromaděné úspory. To vše by mělo mít blahodárný vliv na maloobchodní sektor, a to nejen v březnu, ale v průběhu celého letošního roku.
Podíl nezaměstnaných osob	Poslední známý údaj: 4,3 % (březen)
Prognóza: 4,1 % Období: duben Datum zveřejnění: 12. květen	Zatímco v prvním kvartálu roku 2025 se nezaměstnanost mírně zvyšovala, v dubnu očekáváme pokles z březnových 4,3 % na 4,1 %. V teplejších měsících se totiž tradičně zvyšuje možnost sezónních prací ve stavebnictví a v zemědělství a nezaměstnanost klesá. V meziročním srovnání ovšem bude nezaměstnanost vyšší, firmy budou v následujících měsících čelit slabší poptávce, strukturálním změnám a nutnosti více automatizovat výrobní procesy. Zároveň slabý hospodářský růst Německa negativně ovlivňuje český export, což může vést k poklesu výroby a následnému propouštění. Do konce června se uzavře pražský závod na výrobu pneumatik Mitas, který po více než 90 letech ukončí činnost a propustí 270 zaměstnanců. Výroba je dlouhodobě neefektivní a využívá zastaralé postupy. Hlavním úskalím českého trhu práce zůstává nedostatek kvalifikovaných zaměstnanců. Propouštění se může týkat méně kvalifikovaných pracovníků, jejichž práci nahradí umělá inteligence a další technologie. Ztráta zaměstnání se dotýká nejčastěji pracujících v průmyslu, kterému neprospívá stagnující ekonomika Německa. Krize doléhá na firmy, které se zaměřují na dodávání dílů do automobilek (například uzavření závodu Trim v tomto roce, který vyrábí sedadla do aut Adient). I přesto, že některé velké firmy plánují propouštění, nebo lidé o práci již přišli (například ukončení pracovních smluv ve Spolana Neratovice, Tameh Czech, Onsemi nebo propouštění zaměstnanců České pošty), nepředpokládáme razantní nárůst nezaměstnanosti. Očekáváme, že její průměrná výše se letos bude pohybovat okolo 4,2 %.
Zahraniční obchod	Poslední známý údaj: 35,5 mld. Kč (únor)
Prognóza: 27,4 mld. Kč Období: březen Datum zveřejnění: 7. květen	V únoru 2025 skončila bilance zahraničního obchodu se zbožím v běžných cenách přebytkem ve výši 35,5 mld. Kč, který byl meziročně o 0,5 mld. Kč nižší. Naše prognóza předpokládá, že v březnu bilance zahraničního obchodu se zbožím skončí přebytkem 27,4 mld. Kč. Americká reciproční cla uvalená na evropské zboží ve výši 20 % jsou

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 zakazují svým analytikům a osobám reportujícím analytikům být angažováni 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 útlý 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 pověsti 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.

prozatím od 9. dubna až do 9. července pozastavena. V tomto období budou platit 10% cla. Nicméně v platnosti zůstávají 25% cla na automotive, která se dotknou například výroby náhradních dílů dodávaných do aut montovaných v Německu. Z České republiky směřuje do Německa třetina veškerého exportu a dlouhodobé ochlazení německé ekonomiky a nedostatečná poptávka nepříznivě dopadají na zahraniční obchod. Mezi další významné obchodní partnery patřilo v roce 2024 Slovensko (9,5 % exportu) a Polsko (7,7 % exportu). Pozitivní vliv na obchodní bilanci měl v posledních měsících zejména vývoz motorových vozidel a jejich dílů, ale americká cla snižují potenciál českého exportu těchto výrobků.

Průmyslová výroba	Poslední známý údaj: 1,5 % r/r (únor)
Prognóza: 2,0 % r/r (kal. očištěno) Období: březen Datum zveřejnění: 7. květen	V únoru vzrostla průmyslová produkce meziročně o 1,5 %. Naše predikce předpokládá pro březen nárůst o 2 %, jenž je způsoben zejména nízkou srovnávací základnou z minulého roku, která byla ovlivněna nižší výrobou a rozvodem elektřiny a plynu z důvodu mírné zimy. Výroba automobilů se meziročně zvýšila pouze o 0,6 %. Meziroční spotřeba energie se zvýšila o necelých 5 %, meziroční výroba energie se zvýšila téměř o 5,5 %. I v březnu bude český průmysl negativně ovlivňovat slábnoucí zahraniční poptávka a levnější konkurence z Číny. Geopolitická nejistota formuje český průmysl na několik následujících měsíců. Poptávka z Německa zůstane utlumená. Uvalení 25% cel na automotive, na která se nevztahuje dočasné pozastavení, se dotkne zejména komponent a náhradních dílů do aut. Dále poptávku nepříznivě ovlivňuje upozadění automobilů se spalovacími motory a postupný přechod na elektromobily. Český průmysl je energeticky náročný, negativně na něj působí vyšší ceny energií, a to snižuje jeho konkurenceschopnost. Nepříznivě se jej dotýkají potřebné strukturální změny a nedostatek kvalifikované pracovní síly, což omezuje možnost efektivního růstu. V následujících měsících zůstane nízká domácí i zahraniční poptávka po průmyslových produktech, a to nepříznivě ovlivní objem zakázek. Malé a střední podniky se dlouhodobě potýkají s nižší úrovní digitalizace, mohou být méně flexibilní a nejsou schopny rychle reagovat na změny.
Index spotřebitelských cen	Poslední známý údaj: 0,1 % m/m a 2,7 % r/r (březen)
Prognóza: 0,1 % m/m 2,1 % r/r Období: duben Datum zveřejnění: 6. květen/13. květen	V prvním čtvrtletí letošního roku se spotřebitelská inflace v průměru pohybovala na úrovni 2,7 %, ale v dubnu podle naší prognózy významně poklesla, a to až na 2,1 %. Důvodem je ale zejména vyšší srovnávací základna z minulého roku, kdy pokles cen potravin nebyl zdaleka tak výrazný jako v předchozích měsících. Očekáváme proto, že potravinová inflace zpomalí z téměř 6 % na 4 %. Nicméně nelze vyloučit ani vyšší nárůst cen potravin vzhledem k Velikonocům, kdy se pravděpodobně zvyšovala poptávka po produktech s nimi spojenými (vajička, máslo, beránek atd.). V případě cen služeb a zboží se nejspíše nic zásadního

nezměnilo, když predikujeme nadále velmi utlumený vývoj cen zboží a naopak růst cen služeb se drží mezi 4 % a 5 %. Jádrová inflace by za takové konstelace zůstala čtvrtý měsíc v řadě na úrovni 2,5 %. Pozitivní vliv na inflaci budou mít opět ceny energií, a to v podobných intencích jako v březnu. Deflace u pohonných hmot pokračuje, a dokonce ještě zesílila vzhledem k výraznému propadu cen ropy na světových trzích a také posílení koruny vůči americkému dolaru. Naše predikce odhaduje meziroční pokles o více než 13 %.

Index cen průmyslových výrobců

Poslední známý údaj: -0,3 % m/m a -0,3 % r/r (březen)

Prognóza: **-0,2 % m/m**
-0,8 % r/r

Období: duben

Datum zveřejnění: 16. květen

Deflace cen průmyslových výrobců pokračovala druhý měsíc v řadě, když se v březnu jejich ceny meziročně snížily o 0,3 %. V dubnu očekáváme, že tento trend ještě zesílí, když naše predikce ukazuje na pokles až o 0,8 %. Hlavním důvodem je vývoj cen ropy Brent na finančních trzích, která se v dubnu minulého roku obchodovala za více než 85 USD/barel a v dubnu padla dočasně až k 60 USD/barel. Rovněž v meziměsíčním srovnání ceny ropy poklesly v souvislosti s obavami o budoucnost světové ekonomiky a oznámení organizace OPEC navýšit denní produkci tohoto černého zlata. Ceny ve výrobě dále stlačuje nízká poptávka po zboží, která zůstává utlumená. Zároveň ceny vstupů začínají růst, proto výrobní firmy nenakupují ve vyšší míře materiály či suroviny a raději využívají své stávající zásoby. Tlak na ceny v průmyslu se navíc může ještě zintenzivnit vzhledem k probíhající celní válce a možného dodání čínského zboží na evropský trh, které by za jinak nezměněných okolností putovalo do Spojených států.

Měnově-politické zasedání ČNB

Poslední známý údaj: 3,75 % (březen)

Prognóza: **3,50 %**

Datum zasedání: 7. květen

Na minulém zasedání v březnu bankovní rada ČNB podruhé v rámci aktuálního cyklu uvolňování měnové politiky nesnížila úrokové sazby. Modus operandi je tak aktuálně nastaven na „stop and go“ a podle naší prognózy tento stav vydrží i na příštím zasedání, kdy předpokládáme snížení sazeb o 25bb. Celní válka zahájená Donaldem Trumpem zvyšuje riziko stagnace české ekonomiky a naopak rychlejšího poklesu inflace k nebo dokonce pod 2 %. Podobně situaci vnímá ECB, která se i proto rozhodla na svém zasedání opět snížit úrokové sazby. Argumentem ke snížení sazeb by měl být i pravděpodobný pokles dubnové inflace do blízkosti 2 %. Guvernér Aleš Michl uvedl opakovaně, že všechny možnosti na květnovém jednání jsou otevřené včetně zvýšení sazeb, ale to je podle nás i člena bankovní rady Jana Kubička krajně nepravděpodobná varianta. Další postup ovšem není zdaleka tak zřejmý, když Jan Kubíček vidí neutrální úrokovou sazbu okolo 3,50 %. Prostor pro další snížení sazeb ale podle něj ještě existuje. V podobném duchu se vyjádřil viceguvernér Jan Frait, podle kterého se základní sazba ve druhé polovině letošního roku bude pohybovat okolo 3,50 %, rychlejší pokles sazeb ale není možný zejména kvůli stále napjatému trhu práce.

Hrubý domácí produkt	Poslední známý údaj: 0,7 % k/k a 1,8 % r/r (4. čtvrtletí 2024)
Prognóza: 0,5 % k/k 2,0 % r/r Období: 1. čtvrtletí 2025 Datum zveřejnění: 30. duben	Česká ekonomika zaznamenala v minulém roce střídmy růst o 1 %, ale v posledním kvartále loňského roku vzrostla mezičtvrtletně o solidních 0,7 %. Toto tempo ale podle naší predikce tuzemské hospodářství neudrželo, když očekáváme mírné zpomalení mezikvartálního růstu na 0,5 %. V meziročním srovnání by to ale znamenalo zrychlení růstové dynamiky na 2 % kvůli nižší srovnávací základně z loňského prvního čtvrtletí. Hlavním faktorem oživení tuzemského hospodářství by měla být dále rostoucí spotřeba domácností. To naznačují i výsledky maloobchodních prodejců, kterým stouply tržby v průměru přes 3 % za první tři měsíce tohoto roku. Domácnosti jsou povzbuzeny pokračujícím růstem reálných mezd. Dále by měla mít po dlouhé době pozitivní efekt změna stavu zásob, když se firmy pravděpodobně pokoušely ve vyšší míře předzásobit materiály, surovinami i hotovými výrobky. Snažily se tak vyhnout případným odvetným opatřením ze strany EU v reakci na uvalená cla na dovoz do USA (nebylo jisté během prvního čtvrtletí). Naopak zahraniční poptávka zůstává utlumena, přičemž pro nás klíčová německá ekonomika bude letos bojovat, aby nepoklesla třetí rok v řadě. Největší neznámou je vývoj investic, které v mnohých případech byly pozastaveny vzhledem k nebývalé nejistotě, které aktuálně čelíme. Pro celý letošní rok očekáváme růst českého hospodářství ve výši 1,6 %, což je v souladu s nejnovější predikcí MMF.

Autor: Martin Kron, Tereza Krček, analytici
 E-mail: martin.kron@rb.cz, tereza.krcek@rb.cz
 Tel.: +420 607 539 035, +420 775 600 992

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 angažováni 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 úšlý zisk způsobené jakýmkoliv třetím osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Investiční doporučení vytvářena 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.