

<b>Maloobchodní tržby</b>	Poslední známý údaj: -0,3 % r/r včetně aut, -1,8 % bez aut (červenec)
Prognóza: <b>1,3 % r/r s auty</b> <b>-1,1 % r/r bez aut</b> Období: srpen Datum zveřejnění: 6. říjen	Sektor maloobchodu je svírán už více než rok aktuální ekonomickou situací domácností, které kvůli vyšším životním nákladům omezily nákup zbytečných statků. Ve druhé polovině roku očekáváme s klesající inflací a tím pádem po delší době rostoucími reálnými příjmy rostoucí spotřebu domácností, což naznačil i zpřesněný odhad HDP ve druhém kvartálu letošního roku, kdy výdaje na konečnou spotřebu domácností vzrostly mezičtvrtletně o 0,3 %, což byl první nárůst po šesti čtvrtletích. Z toho by měl těžit i sektor maloobchodu, když vidíme v meziměsíčním srovnání již rostoucí tržby a v meziročním srovnání postupně se snižující propad tržeb. Nyní očekáváme jejich pokles o 1,1 % bez prodeje aut. Nicméně je spekulativní, jak rychle a jakým tempem se zvýší spotřeba domácností, protože Češi bývají velice ostražití a můžou vyčkávat, co přinese nadcházející zima a také přijetí konsolidačního balíčku na výši jejich rozpočtu.
<b>Podíl nezaměstnaných osob</b>	Poslední známý údaj: 3,6 % (srpen)
Prognóza: <b>3,6 %</b> Období: září Datum zveřejnění: 9. říjen	Během září neočekáváme výraznější změnu v podílu nezaměstnaných, kdy k setrvání na 3,6 % by mělo přispět vykrácení mírného sezónního poklesu spolu s postupným zhoršováním reálných podmínek na trhu práce. Výraznější ochlazování je možné pozorovat zejména v průmyslovém sektoru, kde index nákupních manažerů (PMI) upozorňuje na nejrychlejší tempo propouštění za poslední více než 3 roky. Konjunkturální průzkum pak ukazuje nejhorší náladu v průmyslových podnicích od roku 2009, s výjimkou několika měsíců v první polovině roku 2020. Ke zhoršení nálady ale během září došlo i v sektoru služeb a obchodu, poklesla také nálada spotřebitelů. Na druhou stranu tempo propouštění zůstává i tak spíše opatrné, kdy firmy si uvědomují náročnost opětovného náborového procesu a stále očekávají relativně svižné ekonomické oživení. I proto předpokládáme v nejbližších měsících stabilizaci podílu nezaměstnaných poblíž současných hodnot, nárůst k hranici 4 % přijde patrně až v průběhu zimy.
<b>Zahraníční obchod</b>	Poslední známý údaj: -5,9 mld. Kč (červenec)
Prognóza: <b>-13,1 mld. Kč</b> Období: srpen Datum zveřejnění: 9. říjen	Bilance zahraničního obchodu v červenci poprvé v tomto roce skončila se záporným saldem a podle naší prognózy i srpnový výsledek dopadne v červených číslech, kdy očekáváme deficit ve výši 13,1 mld. Kč. Za horším výkonem zahraničního obchodu stojí především od konce června významně rostoucí cena ropy, kterou je Česká republika nucena dovážet. Bude tak pravděpodobně prohlouben schodek obchodu s ropou, nicméně zdaleka nepůjde o tak hluboký deficit ve srovnání stejného období minulého roku. Dalším faktorem je slabá zahraniční poptávka, což potvrzuje i nejnovější report týkající se indexu nákupních manažerů (PMI), ze kterého vyplývá, že počet nových zakázek klesá jak z tuzemska tak ze zahraničí. To dokládají i další statistiky, ze kterých je zřejmé, že ekonomika

eurozóny a především ta německá nadále strádají, což se podepisuje i na výkonu českého hospodářství. Spotřeba českých domácností je stále významně tlumena, nicméně na bilanci zahraničního obchodu to má pozitivní vliv, protože Češi šefí a v menší míře poptávají zahraniční výrobky. Rovněž pro Českou republiku jakožto významně proexportní ekonomiku je zásadní síla naší měny, která v poslední době oslabovala, díky čemuž jsou české výrobky ve srovnání se zahraničními cenově výhodnější. Je ovšem otázkou, jak se bude vyvíjet situace v zahraničí a s tím spojená poptávka po českém zboží.

### Průmyslová výroba

Poslední známý údaj: -2,9 % r/r (červenec)

Prognóza: **-4,0 % r/r** (kal. očištěno)

Období: srpen

Datum zveřejnění: 9. říjen

V první polovině roku dokázal český průmysl v meziročním srovnání odolávat a vesměs si připisoval kladné výsledky. Podrobnější pohled ale dlouhodobě ukazoval, že optimistická čísla stojí zejména na vyšší výrobě v automotive, zatímco většina sektorů se nacházela v záporných hodnotách. Nemůže proto být velkým překvapením, že spolu se zpomalením v automobilovém sektoru čekají na tuzemský průmysl červená čísla. Podle dat z výroby se během srpna podařilo vyrobit meziročně zhruba o 10 % méně vozidel a poprvé v letošním roce tak jde o výsledek pod srovnatelnou hodnotou z minulého roku. Důvodem je mj. odstávka v automobilce Toyota, která se od druhé poloviny srpna potýkala s nedostatkem plastových dílů v důsledku požáru u dodavatele. Za srpen tak očekáváme meziroční pokles průmyslové výroby o 4 %, vzhledem ke stejnému počtu pracovních dní platí odhad pro kalendářně očištěný i neočištěný výsledek.

### Index spotřebitelských cen

Poslední známý údaj: 0,2 % m/m a 8,5 % r/r (srpen)

Prognóza: **-0,2 % m/m**

**7,5 % r/r**

Období: září

Datum zveřejnění: 10. říjen

Meziroční inflace v srpnu poklesla nejpomalejším tempem během tohoto roku, když se snížila pouze o 0,3 p. b. na 8,5 %. Nyní očekáváme, že deflační proces opět zrychlí a v září růst spotřebitelských cen dosáhne výše 7,5 %. Hlavním důvodem je stále vysoká srovnávací základna, kdy meziroční inflace právě v září loňského roku dosáhla svého vrcholu, když se vyšplhala až na 18 %. Na nižší inflaci se budou také podílet ceny pohonných hmot, ale jejich příspěvek nebude tak výrazný jako v předchozích měsících. Nárůst cen regulovaných složek (energií) sice zpomalí více než v předchozích měsících, ale jsou to stále ceny energií, proč se inflace nachází daleko nad inflačním cílem ČNB. I ceny potravin v srpnu porostou pomaleji, ale vzhledem k předchozím výsledkům cen zemědělských výrobců se dá předpokládat, že existuje prostor ještě pro rychlejší pokles cen potravin. Jádřová inflace se sníží dle naší prognózy ze 6 % na 5,4 %, za čímž stojí spíše nižší růst cen zboží, což naznačuje i zářijový výsledek indexu nákupních manažerů (PMI). To situace v oblasti služeb je optimističtější, poptávka zde není tak utlumena, což se ovšem odráží na menší ochotě obchodníků snižovat své cenové požadavky. V září meziroční inflace poklesne a v říjnu dojde k opětovnému nárůstu

způsobenému ovšem statistickým efektem, jelikož od října minulého roku byl zaveden tzv. úsporný tarif, který byl vládou přijat na pomoc domácnostem s bezprecedentním nárůstem cen energií.

### Index cen průmyslových výrobců

Poslední známý údaj: -0,2 % m/m a 1,8 % r/r (srpen)

Prognóza: **-0,3 % m/m**

**0,3 % r/r**

Období: září

Datum zveřejnění: 16. říjen

V posledních měsících je zřetelná normalizace na straně nabídky, kdy růst cen průmyslových výrobců v období červen až srpen byl nižší než 2 %. Nyní předpokládáme, že došlo ještě k nižšímu nárůstu, a to konkrétně pouze o 0,3 %. V meziměsíčním srovnání očekáváme pokles o 0,3 %. Ceny některých komodit klesají, mzdové požadavky zaměstnanců nedosahují takových hodnot, jak se původně předpokládalo, ceny energií i díky vládnímu stropu se ustálily a ceny ropy sice v letních měsících konstantně rostly, ale zdá se, že výrobci i kvůli nízké poptávce nepřistupují k dalšímu navyšování svých cen. Firmy dokážou uspokojit poptávku z dříve nahromaděných zásob, které ochotně rozpouštějí, protože není již za stavu klesajících cen držet jejich vyšší množství ekonomicky racionální. V mediálním prostoru se velice často diskutovalo, zda česká inflace je spíše nabídkového (nákladového) či poptávkového charakteru. V tuto chvíli se zdá, že nabídkové tlaky jsou na ústupu, ale poptávkové stále přetrvávají.

Autor: Vratislav Zámíš, Martin Kron, analytici  
E-mail: [vratislav.zamis@rb.cz](mailto:vratislav.zamis@rb.cz), [martin.kron@rb.cz](mailto:martin.kron@rb.cz)  
Tel.: +420 722 975 332, +420 607 539 035