

Měsíční odhady

Únor 2021

1. února 2021

Maloobchodní tržby	Poslední známý údaj: -9,2 % r/r včetně aut, -7,0 % bez aut (listopad)
Prognóza: -2,5 % r/r s auty -1,6 % r/r bez aut Období: prosinec Datum zveřejnění: 5. únor	Dostupná data ukazují, že maloobchodní tržby v prosinci výrazněji snížily meziroční pokles z listopadových 9,2 % na 2,5 %. Registrace nových automobilů v prosinci meziročně vzrostla o 8,7 %, přičemž o měsíc dříve došlo k poklesu okolo 13 %. Objem karetních transakcí se v prosinci v průměru držel v meziročním srovnání v kladných hodnotách. Nárůst opět zaznamenaly především nákupy přes internet a využití kurýrních služeb. Na mírné zlepšení spotřebitelské situace v prosinci poukazuje také konjunkturální průzkum z dílny ČSÚ. Dle našeho odhadu poklesly maloobchodní tržby meziročně o 2,5 %, vyjma motoristického sektoru pak o 1,6 %. Nicméně je třeba zdůraznit, že odhad je vzhledem k probíhající pandemii nejistý a je možná odchylka oběma směry.
Podíl nezaměstnaných osob	Poslední známý údaj: 4,0 % (prosinec)
Prognóza: 4,5 % Období: leden Datum zveřejnění: 8. únor	Leden je tradičně na pracovním trhu nejsmutnějším měsícem. Venkovní teploty nepřijí sezónním pracím a konec kalendářního roku je nejčastějším datem, kterým končí pracovní smlouvy. Tento efekt bude podle nás uprostřed pandemie ještě umocněn, a to navzdory pokračujícím vládním podpůrným programům. Očekáváme tak skokový nárůst míry nezaměstnanosti o půl procentního bodu.
Zahraniční obchod	Poslední známý údaj: 32,2 mld. Kč (listopad)
Prognóza: 9,5 mld. Kč Období: prosinec Datum zveřejnění: 8. únor	V prosinci je bilance zahraničního obchodu obvykle v záporných hodnotách. Tentokrát ovšem očekáváme pozitivní saldo ve výši zhruba 9,5 mld. Kč. Nízká investiční aktivita v domácí ekonomice vede k nízkým objemům dovozů. Naopak zahraniční poptávka zůstává příznivá, což dokazuje příliv nových zahraničních zakázek. Objem exportů tak pravděpodobně mírně předčil tempo dovozů. Celkově tak zahraniční obchod se zbožím vykázal minulý rok bilanci ve výši zhruba 180 mld. Kč, oproti 146 mld. Kč v roce 2019.

Průmyslová výroba	Poslední známý údaj: -2,2 % r/r (listopad)
Prognóza: 5,8 % r/r Období: prosinec Datum zveřejnění: 8. únor	Nárůst průmyslové dynamiky se v listopadu zastavil, ovšem spíše než nedostatečná poptávka za tímto podle nás stála kapacitní omezení k další expanzi. Ta zřejmě sehraje svou roli i v prosincovém výsledku, přesto ale věříme v další mírné zlepšení. Napovídají tomu předstihové ukazatele i vývoj na partnerských zahraničních trzích. Do karet českému průmyslu v prosinci hrál i počet pracovních dní, kterých bylo o dva více než ve stejném období loňského roku. Očekáváme tak opticky líbivý nárůst lehce pod 6 %, který ovšem po očištění o kalendářní vliv bude odpovídat výrazně umírněnější dynamice poblíž 1 %.
Index spotřebitelských cen	Poslední známý údaj: -0,2 % m/m a 2,3 % r/r (prosinec)
Prognóza: 0,9 % m/m 1,8 % r/r Období: leden Datum zveřejnění: 12. únor	Inflace spotřebitelských cen patrně dále zvolnila tempo. Dle dostupných dat o cenách potravin došlo meziměsíčně ke zvýšení, avšak meziroční příspěvek cen potravin pravděpodobně nadále oslabil. Ceny potravin tak působí desinflačně. Na druhé straně počítáme s meziměsíčním růstem cen pohonných hmot zhruba o 0,5 %. Meziroční příspěvek poklesu cen pohonných hmot tak patrně dále oslabil. S příchodem nového roku obvykle dochází k úpravám cen, zůstává ovšem otázkou, do jaké míry bude tento trend narušen pandemií a přetrvávajícími uzavírkami ekonomiky. Efekt nárůstu spotřební daně na tabákové výrobky se podle nás projeví se zpožděním. Celkově očekáváme snížení míry meziroční inflace na 1,8 %.
Index cen průmyslových výrobců	Poslední známý údaj: 0,2 % m/m a 0,0 % r/r (prosinec)
Prognóza: 0,7 % m/m -0,5 % r/r Období: prosinec Datum zveřejnění: 23. únor	Stejná nejistota platí i pro ceny průmyslových výrobců. Dle předstihových indikátorů je poptávka v průmyslu příznivá, což s narušenými dodavatelskými řetězci vlivem pandemie tlačí ceny vstupů nahoru. Na druhé straně byly firmy zdrženlivé v přenesení vyšších nákladů do cen výstupů. Dle našeho odhadu došlo k navýšení cen ve zpracovatelském sektoru. Na druhé straně ceny energií, plynu a vody citelněji zdražily v lednu minulého roku a jejich meziroční růst tak nyní čekáme s ohledem na vyšší srovnávací základnu slabší. V souhrnu ceny průmyslových výrobců pravděpodobně meziměsíčně přidaly 0,7 %, čímž by v meziročním srovnání vykazovaly pokles o 0,5 %.
Hrubý domácí produkt	Poslední známý údaj: 6,9 % k/k a -5,0 % r/r (3. čtvrtletí)
Prognóza: -2,7 % k/k -7,9 % r/r Období: 4. čtvrtletí Datum zveřejnění: 2. únor	Ekonomická aktivita byla ve čtvrtém čtvrtletí opět utlumena uzavírkami, ke kterým česká vláda z důvodu nepříznivé epidemické situace koncem října přistoupila. Ke ztrátám došlo především v odvětví služeb, které tvoří zhruba polovinu přidané hodnoty v ekonomice. Ty byly kompenzovány průmyslem, kde podniky zůstaly (s jistými omezeními) otevřené a zahraniční poptávka se držela relativně příznivá. V porovnání s první pandemickou vlnou tak ekonomické ztráty byly podstatně nižší. To ukazují čerstvé předběžné výsledky HDP v některých státech eurozóny, které

skončily nad očekáváním. Propad soukromé spotřeby byl zřejmě obecně nižší, než se očekávalo. To ostatně ukazují i tuzemská vysokofrekvenční data o aktivitě spotřebitelů. RBI zmírnila odhadovaný mezikvartální pokles ekonomiky eurozóny o jeden procentní bod na -1,0 %. Náš odhad pro pokles české ekonomiky ve čtvrtém kvartále 2020 se tak posouvá z -3,4 % k/k na -2,7 % k/k, což by snížilo ekonomický propad za celý minulý rok z původně odhadovaných -6,6 % r/r na -6,4 % r/r.

Měnověpolitické zasedání ČNB

Prognóza: **0,25 %**

Datum zveřejnění: 4. únor

Poslední známý údaj: 0,25 % (prosinec)

Jakákoliv změna v nastavení měnové politiky na únorovém zasedání bankovní rady se zdá být krajně nepravděpodobná. Byť ne přímo, implicitně to potvrzují i její zástupci ve svých veřejných vystoupeních a s tímto závěrem počítáme i my. Zajímavějším momentem tak bude vyznění aktualizované makroekonomické prognózy centrální banky. Ta poslední, z listopadu loňského roku, zahrnovala výhled na poměrně svižné zvyšování základní sazby, byť se k této predikci samotní bankéři poněkud zdráhali přihlásit. Nová prognóza pak bude reflektovat lepší než očekávaný vývoj HDP, silnější korunu a mírnější inflaci. Očekáváme, že i nyní bude modelový přístup ČNB ponoukat ke zpřísnění politiky již v letošním roce, ovšem i tentokrát budou tato očekávání bankéři raději verbálně krotit.

Autor: Vít Hradil, David Vagenknecht, analytici
E-mail: vít.hradil@rb.cz, david.vagenknecht@rb.cz
Tel.: +420 724 143 361, +420 603 808 089