

Maloobchodní tržby

Poslední známý údaj: -2,6 % r/r včetně aut, -4,1 % bez aut (červen)

Prognóza: **1,6 % r/r s auty**
0,4 % r/r bez aut

Období: červenec

Datum zveřejnění: 7. září

Tržby v sektoru maloobchodu klesají již více než rok, ale to by se v červenci mohlo změnit. Důvodem je nižší srovnávací základna z minulého roku, kdy domácnosti začaly podstatně šlapat na brzdu kvůli obavám z rostoucích životních nákladů, především v souvislosti s nastávající zimou. Díky mírnějšímu počasí a naakumulovaným úsporám české domácnosti tuto dobu relativně bez potíží zvládly a s vidinou klesajících cen energií v tomto roce a dále ustupující inflací by jejich spotřeba pomalu měla růst, což naznačuje i výsledek HDP za druhý kvartál tohoto roku, kdy výdaje na konečnou spotřebu domácností vzrostly poprvé po šesti čtvrtletích. A právě v červenci se domníváme, že došlo k definitivnímu zlomu, kdy spotřebitelé začali více utrácet ve spojitosti s letními prázdninami, tedy za rekreaci, sport, v restauracích a dalších oblastech spojených s tímto obdobím. Meziročně došlo dle nás k růstu maloobchodních tržeb bez prodeje aut o 0,4 % a i v dalších měsících očekáváme vzestup maloobchodního sektoru.

Podíl nezaměstnaných osob

Poslední známý údaj: 3,5 % (červenec)

Prognóza: **3,6 %**

Období: srpen

Datum zveřejnění: 8. září

Červencový podíl nezaměstnaných podle očekávání přinesl nárůst, daný typickou letní sezónností. Zvýšení nakonec bylo o něco méně razantnější, než s čím počítal náš odhad, což bylo ale dáno především vlivem zaokrouhlení (červenec = 3,547 %). V srpnu tak očekáváme, že nezaměstnanost „doběhne“ k této úrovni a být patrně půjde jen o setinové změny, překlopí se podíl nezaměstnaných na 3,6 %. To by mělo představovat na nějakou chvíli poslední zvýšení, kdy na podzim se podíl nezaměstnaných bude pohybovat poblíž úrovně 3,5 %, k opětovnému zvýšení blíže ke 4 % pak dojde až s příchodem zimy.

Zahraniční obchod

Poslední známý údaj: 18,2 mld. Kč (červen)

Prognóza: **8,4 mld. Kč**

Období: červenec

Datum zveřejnění: 6. září

Bilance zahraničního obchodu by dle naší prognózy měla zůstat v kladných číslech, tak jako tomu bylo po celý letošní rok. Očekáváme, že v červenci bylo dosaženo kladného salda ve výši 8,4 mld. Kč. Podobně jako v předešlých měsících pomáhá českému zahraničnímu obchodu nižší cena ropy a zemního plynu, které Česká republika dováží. V případě ropy je současná cena nižší než v minulém roce, ale od konce června dochází k jejímu nárůstu na světových trzích v důsledku omezení těžby v Saudské Arábii, což je jedním z důvodů, proč by výše kladného salda měla meziměsíčně poklesnout o přibližně 10 mld. Kč. Nižší spotřeba českých domácností se projevuje také nižší poptávkou po zahraničních produktech. Důležitým faktorem je síla české koruny, která by dle naší dlouhodobé prognózy měla oslabovat a tuto tendenci umocnilo poslední zasedání ČNB, kdy byl ukončen formální závazek intervencí na ochranu koruny, načež česká měna skokově poklesla o 1 %, aby posléze opět posílila a zamířila zpět k hranici 24 EUR/CZK. Nicméně dlouhodobě predikujeme korekci naší měny ve vztahu vůči euru, což by byla pozitivní zpráva pro

český vývoz. Nejistota však stále panuje v Německu, kam směřuje největší část našeho exportu, které stále ekonomicky strádá a bod obratu je zatím v nedohlednu.

Průmyslová výroba

Poslední známý údaj: 0,9 % r/r (červen)

Prognóza: **-1,4 % r/r** (kal. očištěno)

Období: červenec

Datum zveřejnění: 6. září

V červenci se podle našeho odhadu tuzemská průmyslová produkce poprvé od letošního ledna dostala do meziročních záporných čísel, a to alespoň z pohledu kalendářně očištěných hodnot. Jako obvykle lze důvody hledat především v automobilovém sektoru, kdy prvotní údaje z výroby naznačují, že počet vyrobených vozidel byl letos v červenci srovnatelný s hodnotou z minulého roku. Pro srovnání, za prvních 6 měsíců letošního roku byla výroba v automotive meziročně o zhruba 20% vyšší. Vyprchávací efekt srovnávací základny tak dává vyniknout problémům, se kterými se tuzemský průmysl v řadě jiných odvětví potýká a vzhledem k nízkým hodnotám nových zakázek nelze v nejbližších měsících očekávat výraznější obrat k lepšímu. V rámci července očekáváme pokles průmyslové produkce o 1,4 %, kalendářně neočištěný výsledek bude tentokrát vzhledem ke stejnému počtu pracovních dní stejný.

Index spotřebitelských cen

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

Prognóza: **0,0 % m/m**

8,3 % r/r

Období: srpen

Datum zveřejnění: 11. září

Inflace by i v srpnu měla dále zpomalovat, ale tempo poklesu by mělo zvolnit. V meziročním srovnání očekáváme růst spotřebitelských cen o 8,3 %, což by znamenalo pokles o 0,5 p. b, který by tak byl nejslabší od začátku roku. Důvody ustupující inflace zůstávají stejné, tedy především vysoká srovnávací základna a nižší ceny pohonných hmot, a to přestože v srpnu pokračoval jejich růst započatý od konce června, ale ve srovnání stejného období loňského roku jsou výrazně nižší. Dále zvolňuje tempo růstu cen potravin a regulovaných položek ale pomaleji než v předchozích měsících. Růst cen zboží a služeb zpomalil podobným tempem, což se odrazí ve vyšší jádrové inflace, která by měla poklesnout z červencových 6,8 % na 6,4 % v srpnu, tedy v podobné míře jako celková inflace. Ta by měla poklesnout ještě v září, ale v říjnu dojde k opětovnému nárůstu vzhledem k nižší srovnávací základně v důsledku přijetí tzv. úsporného tarifu, pomocí kterého se vláda rozhodla domácnostem kompenzovat vyšší náklady na energie.

Index cen průmyslových výrobců

Poslední známý údaj: -0,1 % m/m a 1,4 % r/r (červenec)

Prognóza: **0,0 % m/m**

1,5 % r/r

Období: srpen

Datum zveřejnění: 18. září

Na základě naší predikce by ceny průmyslových výrobců v srpnu měly dosahovat téměř identických výsledků jako v červenci, tedy v meziměsíčním srovnání očekáváme stagnaci a meziročně nárůst o 1,5 % (o 0,1 p. b. více oproti červenci). Přestože ceny pohonných hmot sice v poslední době mírně rostou, nezdá se v tuto chvíli, že by výrobci tyto zvýšené náklady promítly do konečných cen. Firmy totiž stále čelí nízké poptávce, počet nových objednávek stagnuje, a tak se výrobci nechtějí uchýlit k dalšímu navyšování cen, kterého jsme byli svědky především

v minulém roce a i na začátku toho letošního. Nižší poptávka se alespoň pozitivně projevuje v dodavatelsko-odběratelských řetězcích. Ceny některých dalších komodit naopak klesají, zároveň výrobci rozpouštějí své zásoby, které není racionální z ekonomického hlediska dále držet. Pokud by se tento odhad potvrdil, naznačovalo by to za prvé začátek normalizace stavu na straně nabídky a za druhé inflační tlaky zůstávají především na straně poptávky.

Měnověpolitické zasedání ČNB

Prognóza: **7,00 %**

Datum zasedání: 27. září

Poslední známý údaj: 7,00 % (srpen)

Po dlouhém období binárního rozhodování mezi stabilitou a zvýšením má bankovní rada ČNB konečně otevřené možnosti a jak na poslední tiskové konferenci uvedl guvernér Aleš Michl, budou centrální bankéři vybírat mezi stabilitou, zvýšením i snížením sazeb. Očekáváme ale, že rozhodnutí bude totožné jako na posledních devíti zasedání, kdy ČNB rozhodla o stabilitě sazeb. Vzhledem k ustupující inflaci, slabšímu růstu HDP a relativně umírněnému růstu mezd lze jen těžko hledat argumenty pro zvýšení sazeb, což reflektovalo i nula hlasů pro hike na posledním zasedání. Argumenty pro snížení sazeb jsou v současné chvíli silnější, avšak většina bankovní rady se kloní nadále k alternativnímu scénáři, který počítá se stabilitou sazeb. Rizika příliš pozdního snižování sazeb hodnotí bankovní rada jako mírnější než rizika příliš brzkého snižování a lze předpokládat, že proto půjde cestou větší opatrnosti. Záříjové zasedání tak s největší pravděpodobností změnu nepřinese, může ale více nastínit další směřování sazeb.

Průměrná mzda

Prognóza: **7,8 % r/r nominálně**
-3,0 % r/r reálně

Období: 2. čtvrtletí

Datum zveřejnění: 4. září

Poslední známý údaj: 8,6 % r/r nominálně; -6,7 % r/r reálně (1. čtvrtletí)

I přes obavy ohledně tempa růstu mezd v letošním roce se zdá, že čeští zaměstnanci nevyužívají naplno ve svůj prospěch napjatou situaci na trhu práce a růst mezd tak zůstává relativně umírněný. Po 8,6 % v prvním čtvrtletí letošního roku patrně meziroční růst v Q2'23 neakceleroval blíže k 10 %, jak jsme původně předpokládali v rámci naší dlouhodobé prognózy, ale poněkud překvapivě dokonce zpomalil pod 8 %. To vzhledem k více jak 11% průměrné inflaci znovu znamená, že reálný vývoj zůstává v záporných číslech. Očekáváme proto pokles reálných mezd o 3 %. V druhé polovině roku by se ale měla hladina inflace zhruba srovnat s nominálním růstem mezd a dynamika tak může skončit i těsně v černých číslech.

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