

### Maloobchodní tržby

Poslední známý údaj: 5,6 % r/r včetně aut, 1,6 % bez aut (únor)

Prognóza: **3,0 % r/r s auty**  
**2,5 % r/r bez aut**

Období: březen

Datum zveřejnění: 9. květen

Maloobchodní tržby klesaly rok a půl, zlom nastal v prosinci loňského roku a od té doby sektor maloobchodu zaznamenává pouze zelené hodnoty i vzhledem k velmi nízké srovnávací základně. Důvodem změny spotřebitelského chování je zejména inflace, která v minulém období drasticky zaškrtila spotřebu domácností, ale nyní je zpět na inflačním cíli ČNB. Lidé vnímají svou finanční situaci mnohem lépe, opouští je pesimismus a po velmi dlouhé době začaly také růst reálné mzdy. Zároveň dopady konsolidačního balíčku nejsou tak markantní na rodinné rozpočty a domácnosti si tak mohou ve větším měřítku dovolit i to, co si v předchozím období odepíraly. Právě spotřeba domácností bude hlavním faktorem mírného růstu české ekonomiky v letošním roce, na čemž bude profitovat i maloobchodní sektor jako celek. V březnu podle naší predikce mohly maloobchodní tržby bez prodeje aut vzrůst o 2,5 %.

### Podíl nezaměstnaných osob

Poslední známý údaj: 3,9 % (březen)

Prognóza: **3,7 %**

Období: duben

Datum zveřejnění: 10. květen

Nezaměstnanost v České republice je dlouhodobě na nejnižších úrovních v rámci Evropské unie a ani hospodářská recese v minulém roce toto nezměnila. S příchodem jara a tím i teplejšího počasí by již tak nízká nezaměstnanost měla dále klesnout díky sezónním vlivům. Očekáváme, že v dubnu došlo k poklesu na 3,7 %, jelikož je třeba více zaměstnanců v zemědělství, zahradnictví či pohostinství. Pozitivní náznaky přináší zvyšující se optimismus mezi firmami, které očekávají zvýšení poptávky po svých výrobcích v dalších měsících, a tak se velmi pravděpodobně nebudou uchylovat k propouštění. Rovněž roste spotřebitelský sentiment, kdy mimo jiné polevují obavy z nárůstu nezaměstnanosti. V dalších měsících očekáváme další postupné snižování nezaměstnanosti zejména z důvodu sezónních vlivů až ke 3,5 %.

### Zahraniční obchod

Poslední známý údaj: 34,6 mld. Kč (únor)

Prognóza: **17,7 mld. Kč**

Období: březen

Datum zveřejnění: 7. květen

V minulém roce skončila bilance zahraničního obchodu ve výrazném plusu, což bylo dáno především nižšími cenami důležitých komodit, které ve velkém musí Česká republika dovážet. Čeští exportéři se potýkali s nízkou zahraniční poptávkou a tuto skutečnost zmiňují i v letošním roce, ale i přesto skončil zahraniční obchod v lednu i únoru v plusu. Únorový výsledek překonal očekávání všech, když výše vývozu byla o takřka 35 mld. Kč vyšší než dovoz. I v březnu se domníváme, že bilance zahraničního obchodu skončila v kladných číslech, tentokrát ve výši necelých 18 mld. Kč. S postupným ožíváním ekonomiky eurozóny by zahraniční obchod měl pozitivně přispívat k růstu české ekonomiky. Rizikem je ovšem další vývoj v Německu, kam směřuje největší část českého vývozu. Naprosto zásadním faktorem bude další geopolitický vývoj ve světě, kdy zvláště konflikt na Blízkém východě může způsobit významné škody na výkonu

celé světové ekonomiky, jelikož přes Rudé moře směřuje až desetina světového obchodu.

### Průmyslová výroba

Poslední známý údaj: 0,7 % r/r (únor)

Prognóza: **-2,0 % r/r** (kal. očištěno)

Období: březen

Datum zveřejnění: 7. květen

Podle naší prognózy se průmyslová výroba bez kalendářního očištění propadla v březnu meziročně o více než 10 %, což je ale z velké části dáno tím, že letošní březen má o tři pracovní dny méně než ten loňský. Nicméně i pokud kalendářně očístíme výsledek průmyslové výroby, tak očekáváme její pokles, a to konkrétně o 2 %. Důvodem je pokles výroby v automobilovém průmyslu, kde nižší objemy zaznamenaly jak ŠKODA Auto, tak Hyundai. Produkce v Toyotě sice vzrostla o téměř 50 %, ale nedokázala vyrovnat celkové snížení výroby v celém sektoru. Zároveň výsledek v energetice bude slabší kvůli plánované odstávce bloku č. 3 jaderné elektrárny Dukovany.

### Index spotřebitelských cen

Poslední známý údaj: 0,1 % m/m a 2,0 % r/r (březen)

Prognóza: **0,2 % m/m**

**2,4 % r/r**

Období: duben

Datum zveřejnění: 13. květen

V tomto únoru inflace poklesla až na inflační cíl ČNB a v březnu na něm setrvala. Podle naší prognózy ovšem v dubnu inflace opět mírně stoupla a dosáhla 2,4 % a to zejména v důsledku růstu cen pohonných hmot, který je dán nejen rostoucími cenami na světových trzích, ale také slabší korunou. Rovněž pokračoval růst cen v oblasti služeb, který by se měl držet na podobné úrovni jako v průběhu celého letošního roku. Ceny zboží taktéž rostly podobným tempem jako dosud, tedy velmi umírněně, tudíž jádrová inflace zůstane okolo březnové hodnoty (2,7 %). Ceny potravin pravděpodobně pokračovaly v meziročním poklesu, ale poslední údaj o cenách v zemědělském sektoru naznačuje, že tento trend nemusí už příliš dlouho trvat. Pokud by se takový scénář naplnil, inflace by povyskočila blíže k horní hranici tolerančního pásma ČNB. Rizikem zůstává i vývoj ve službách, kde se zatím nepodařilo zkrotit inflační tlaky a nezdá se, že by tomu tak mělo být v blízké budoucnosti.

### Index cen průmyslových výrobců

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

Prognóza: **0,3 % m/m**

**1,5 % r/r**

Období: duben

Datum zveřejnění: 20. květen

V lednu a únoru ceny průmyslových výrobců meziročně poklesly, v březnu stagnovaly a v dubnu očekáváme jejich mírný růst o 1,5 %, který ale neznámá dramatickou změnu kurzu a začátek růstu cen v tomto odvětví. Negativně však působí cena ropy na světových trzích, která v dubnu po dlouhé době prolomila hranici 90 USD/barel. Zároveň v tomto ohledu nepomáhá slabší česká koruna, která se aktuálně obchoduje okolo 23,50 USD/CZK, zatímco před rokem to bylo přibližně o dvě koruny méně. Pokračující problémy v námořní dopravě v Rudém moři kvůli geopolitickému napětí na Blízkém východě nutí mnoho firem obeplovat Afriku, což celou cestu prodlužuje a tím pádem i prodražuje. Zároveň delší cesta způsobuje problémy v dodavatelsko-odběratelských řetězcích, což má opět negativní cenové konsekvence. Právě další vývoj na Blízkém východě je největším rizikem případného růstu cen v průmyslu.

**Měnově-politické zasedání ČNB**

Poslední známý údaj: 5,75 % (březen)

Prognóza: **5,25 %**

Datum zasedání: 2. květen

Inflace se vyvíjí v tomto roce velmi příznivě, a proto bankovní rada na obou letošních zasedání snížila úrokové sazby o 50bb. Očekáváme, že i na květnovém zasedání se přikloní k tomuto tempu, přestože existuje prostor i pro razantnější krok. Inflace sice poklesla až na cíl ČNB, ale vývoj jednotlivých složek ve spotřebním koši se velmi liší. Zatímco ceny potravin padají, ceny zboží téměř nerostou, tak ceny v oblasti služeb stále rostou dynamickým tempem. Právě ceny ve službách jsou hlavním proinflačním rizikem, proto se bankovní rada přiklání k opatrnějšímu postupu snižování sazeb. Mezi další rizika se řadí zvýšená inflační očekávání, geopolitický vývoj ve světě, slabší koruna či dopady oživení úvěrové aktivity. Navzdory těmto rizikům očekáváme, že bankovní rada bude v průběhu roku pokračovat s uvolňováním měnové politiky, když na konci roku by základní úroková sazba mohla činit 3,5 %. Více napoví čtvrtletní zasedání, kde by bankovní rada měla diskutovat otázku rovnovážné úrokové sazby.

**Hrubý domácí produkt**

Poslední známý údaj: 0,4 % k/k a 0,2 % r/r (4. čtvrtletí 2023)

Prognóza: **0,4 % k/k****0,4 % r/r**

Období: 1. čtvrtletí 2024

Datum zveřejnění: 30. duben

Již na konci minulého roku jsme evidovali oživení české ekonomiky, která v mezičtvrtletním srovnání vzrostla o 0,4 % zejména z důvodu rostoucí spotřeby českých domácností. Ta by měla být hlavním pilířem mírného růstu tuzemského hospodářství také v prvním čtvrtletí tohoto roku, kdy očekáváme opět mezikvartální růst o 0,4 %. Útraty domácností jsou podpořeny růstem reálných mezd po více než dvou letech, který je dokonce vyšší, než se původně očekávalo, vzhledem k výraznějšímu poklesu inflace. To se projevuje i na jejich vyšší spotřebitelské důvěře a ochotě nakupovat i předměty střednědobé či dlouhodobé spotřeby. Vyšší výkon české ekonomiky je přibržděn vývojem v zahraničí, když ekonomika eurozóny i Německa zatím nezažehla motory. Nicméně v průběhu roku se očekává oživení zahraniční poptávky vzhledem k poklesu inflace, očekávanému uvolnění měnové politiky ECB a oživení důležitých trhů pro německé exportéry. Právě vývoj v zahraničí ale zůstává hlavním rizikem pro českou ekonomiku a naši prognózu, kdy předpokládáme růst české ekonomiky za celý letošní rok o 1,5 % a konečně také překonání předcovidové úrovně.

Autor: Martin Kron, Vít Mikušek, analytici

E-mail: [martin.kron@rb.cz](mailto:martin.kron@rb.cz), [vit.mikusek@rb.cz](mailto:vit.mikusek@rb.cz)

Tel.: +420 607 539 035, +420 724 156 012