

Maloobchodní tržby	Poslední známý údaj: -5,6 % r/r včetně aut, -7,3 % bez aut (prosinec)
Prognóza: -3,9 % r/r s auty -7,8 % r/r bez aut Období: leden Datum zveřejnění: 14. března	Maloobchodní tržby i začátkem roku podle dostupných dat pokračovaly ve slabém výkonu. Důvodem je nadále nízká, i když již zlepšující se, nálada spotřebitelů. Ta pramení z nejistoty ohledně aktuálního i budoucího vývoje spotřebitelských cen a také nejistého ekonomického výhledu. Bez zohlednění prodejů automobilů odhadujeme meziroční pokles maloobchodních tržeb o 7,8 %. V lednu meziměsíčně i meziročně vyšší počet registrací nových vozidel signalizuje, že se zahrnutím prodejů aut mohl maloobchod meziroční ztrátu mírně stáhnout. Letošní leden měl o jeden pracovní den více než loňský. Kalendářně neočištěné výsledky proto budou vypadat o něco příznivěji.
Podíl nezaměstnaných osob	Poslední známý údaj: 3,9 % (leden)
Prognóza: 3,9 % Období: únor Datum zveřejnění: 8. března	V únoru dle našeho odhadu zůstane podíl nezaměstnaných na stejné hodnotě jako během ledna, což odpovídá 3,9 %. Proti sobě půjdou dva protichůdné vlivy, kdy ve směru lepšího výsledku budou působit zejména sezónní vlivy. Únor obvykle bývá prvním měsícem, kdy dochází k obratu nepříznivého trendu z přelomu roku a za jinak neměnných podmínek by podíl nezaměstnaných klesal. Proti tomu ale působily zhoršující se podmínky v české ekonomice. Podle únorového šetření mezi nákupními manažery (PMI) docházelo v českém zpracovatelském průmyslu k největšímu propouštění od července 2020. Potvrzuje to i průzkum ČSÚ mezi zaměstnavateli napříč sektory, který ukazuje nejslabší sentiment od března 2021. Vzhledem ke stále silnému českému trhu práce jsou ale rizika prognózy vychýlena spíše směrem k o desetinu lepšímu nežli horšímu výsledku.
Zahraniční obchod	Poslední známý údaj: -1,2 mld. Kč (prosinec)
Prognóza: 16,0 mld. Kč Období: leden Datum zveřejnění: 9. března	Zahraniční obchod se v lednu konečně mohl dostat z deficitní bilance, kde se s výjimkou ledna 2022 nacházel po celý minulý rok. Napomoci k tomu měly dva faktory. Stranu dovozů tlumí jak zvolnění cen v dodavatelských řetězcích, tak nižší poptávka (ze strany firem i domácností). Na straně vývozu mělo poskytnout podporu snižování rozpracovanosti, tj. firmy dokončovaly předchozí zakázky. To z pohledu výroby a následného exportu kompenzuje jinak pomalu se plnící objednávkové knihy. Saldo zahraničního obchodu se zbožím odhadujeme pro leden v blízkosti 16 mld. Kč.
Průmyslová výroba	Poslední známý údaj: 1,3 % r/r (prosinec)
Prognóza: 3,5 % r/r Období: leden Datum zveřejnění: 10. března	Průmyslová výroba se v lednu dle našich odhadů udržela meziročně v černých číslech, kdy i přes slábnoucí poptávku docházelo k dokončování rozpracovaných zakázek a pozitivně bude působit i pracovní den navíc proti loňskému lednu. Očekáváme proto růst průmyslové výroby meziročně o 3,5 %, po očištění o kalendářní vlivy by měl růst dosáhnout zhruba 0,8

% . Od února ale může docházet ke zhoršení, plynoucímu zejména ze strany automobilového sektoru. Kvůli opětovnému nedostatku materiálů totiž od začátku února dochází k odstávkám ve výrobě, a to mj. v závodech společnosti Škoda Auto a Toyota.

Index spotřebitelských cen

Poslední známý údaj: 6,0 % m/m a 17,5 % r/r (leden)

Prognóza: **0,5 % m/m**
16,6 % r/r

Období: únor

Datum zveřejnění: 10. března

Po silném proinflačním impulzu v lednu (+6,0 % m/m) by únorový výsledek spotřebitelských cen měl přinést úlevu a oproti lednu vzrůst o 0,5 %. To by v meziročním vyjádření odpovídalo snížení z 17,5 % na 16,6 %. Hlavním důvodem za očekávaným umírněnějším vývojem jsou energie. Se skončením úsporného tarifu ceny elektřiny v lednu skokově vzrostly a dostaly se velmi blízko k cenovému stropu. Ceny zemního plynu již byly výš, a tak dorovnání ke stropu bylo méně výrazné. Pro únor a následující letošní měsíce, během kterých je cenový strop aktivní, tak ze strany energií nezůstává moc prostoru k dalšímu proinflačnímu impulzu. U cen potravin došlo na základě našeho propočtu opírajícího se o průzkum ČSÚ ke snížení meziměsíčního tempa z 3,9 % pod 1 %. Pohonné hmoty proti lednu zdražily v průměru o 1 %, což odpovídá poklesu meziroční míry z 3,1 % k 0,6 %. U jádrové inflace počítáme s dalším poklesem z meziročních 12,3 % k 11,8 %.

Index cen průmyslových výrobců

Poslední známý údaj: 5,8 % m/m a 19,0 % r/r (leden)

Prognóza: **-0,6 % m/m**
15,7 % r/r

Období: únor

Datum zveřejnění: 15. března

Odhad cen průmyslových výrobců komplikuje rozkolísanost cen energií, kdy některé firmy začátkem nového roku čelí novým a vyšším cenám. Naopak dříve širší cenové tlaky na nabídkové straně dle průzkumů (např. PMI) ustupují. Tento vývoj umocňuje silná koruna. Další díl nejistoty do odhadu vnáší volatilita cen výrobců v eurozóně, kde jsou průměrná čísla ovlivňována výraznými odchylkami v některých členských státech, především v Irsku. Po meziměsíčním růstu o 5,8 % v lednu odhadujeme pro únor pokles o 0,6 %.

Průměrná mzda

Poslední známý údaj: 6,1 % r/r nominálně; -9,8 % r/r reálně (3. čtvrtletí)

Prognóza: **6,8 % r/r nominálně**
-7,7 % r/r reálně

Období: 4. čtvrtletí

Datum zveřejnění: 6. března

V závěrečném loňském kvartálu přesáhla inflace 15 %, s čímž nominální dynamika mezd neměla naději udržet tempo. Očekáváme tak pátý meziroční pokles reálných mezd v řadě, avšak tentokrát již ne v takové blízkosti dvouciferných hodnot. To bude na jednu stranu podpořeno nižší inflací proti třetímu čtvrtletí (15,7 % vs 17,6 %), na druhou stranu i vyšším nominálním růstem mezd. Očekáváme totiž že průměrná mzda vyrostla do oblasti v blízkosti 43 tisíc Kč, což by odpovídalo růstu o 6,8 % (6,1 % v Q3'22). Obě komponenty dohromady pak určují reálný vývoj, kdy očekáváme pokles o 7,7 %. Pro srovnání, ČNB ve své prognóze očekává nominální růst mezd o 8,3 %.

Měnověpolitické zasedání ČNB

Poslední známý údaj: 7,00 % (únor)

Prognóza: **7,00 %**

Datum zveřejnění: 29. března

Na posledním zasedání guvernér ČNB Aleš Michl avizoval, že v březnu bude bankovní rada rozhodovat mezi zvýšením a stabilitou sazeb. První možnost považujeme za velmi nepravděpodobnou. Přestože zimní prognóza analytického útvaru ČNB ukazuje jako nejvhodnější variantu krátkodobé zvýšení sazeb, bankovní rada zvolila alternativní scénář s déle trvající stabilitou. Vzhledem k tomu, že inflace dopadla v souladu s prognózou ČNB, nebude mít bankovní rada příliš důvodů svůj postoj měnit. Pozornost tak opět bude mířit až k tiskové konferenci po zasedání, která se neobejde bez dvou hlavních témat – výhled na snižování sazeb a intervence. Případné odchýlení od dosavadního směru (preferenze silné koruny, neochota spekulovat o snižování sazeb) by se pak neobešlo bez větších tržních výkyvů.

Autor: David Vagenknecht, Vratislav Zámeš, analytici
E-mail: david.vagenknecht@rb.cz, vratislav.zamis@rb.cz
Tel.: +420 603 808 089, +420 722 975 332

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 a 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.