

Maloobchodní tržby	Poslední známý údaj: 2,1 % r/r včetně aut, 3,3 % bez aut (prosinec)
Prognóza: 8,1 % r/r s auty 10,7 % r/r bez aut Období: leden Datum zveřejnění: 14. března	Maloobchod profituje z dobré situace na trhu práce a kladně působí i postupné čerpání nad-vkladů. Na druhé straně je tlumícím faktorem zvyšující se cenová hladina, což se negativně odráží na náladě mezi spotřebiteli. Jejich výhled ale na začátku roku zůstal i přesto relativně optimistický. Z pohledu jednotlivých segmentů maloobchodu je potenciál vyšších tržeb především v sektoru HOREKA, který má ve srovnání s ostatními segmenty nejdleší cestu k dorovnání kovidových ztrát. Zlepšení by se mělo dostavit také v automobilovém segmentu. Naznačuje to meziroční nárůst registrací nových osobních vozidel. Celkově (včetně aut) počítáme s meziročním růstem tržeb o 8,1 %. Ovšem pohled na pokles o 7,5 % loni v lednu ukazuje, že se do velké míry jedná o dohánění předchozích ztrát. Vyjma automobilový segment počítáme s růstem poblíž 11 % meziročně.
Podíl nezaměstnaných osob	Poslední známý údaj: 3,6 % (leden)
Prognóza: 3,5 % Období: únor Datum zveřejnění: 8. března	Leden obecně patří co do sezónnosti k nejhorším měsícům a nejbližší únorová data tak přinesou otočku směrem ke snižování nezaměstnanosti. Lepší vývoj napovídají i některé předstihové ukazatele, podle kterých firmy v únoru s chutí nabíraly další zaměstnance. Během února tak počítáme s vylepšením bilance o 0,1 procentního bodu na rozmezí 3,4-3,5 %. Vzhledem k už tak silnému napětí na trhu práce a nad očekávání dobrému výsledku z minulého měsíce se kloníme blíže k 3,5 %.
Zahraniční obchod	Poslední známý údaj: -15,0 mld. Kč (prosinec)
Prognóza: 2,2 mld. Kč Období: leden Datum zveřejnění: 11. března	Podle dostupných dat došlo začátkem roku k dalšímu zvolnění napětí v dodavatelských řetězcích, i když situace zůstává z historického pohledu nadále obtížná. Zahraniční poptávka je příznivá. Výkon exportu se tak podle nás dále mírně zlepšil. Na druhé straně limitují vysoké spotřebitelské ceny spotřebu domácností a investice do zásob koncem roku již zvolnily. Čekáme proto snížení dynamiky importů. Celkově odhadujeme saldo zahraničního obchodu mírně přes 2 mld. Kč po předchozím deficitu bilance ve výši 15 mld. Kč.

Průmyslová výroba	Poslední známý údaj: 0,4 % r/r (prosinec)
Prognóza: 4,2 % r/r Období: leden Datum zveřejnění: 11. března	Po prosincovém zklamání by se měl český průmysl dočkat mírného oživení. Poptávka zůstává silná a mírné zlepšení v dodavatelských řetězcích by mohlo přinést růst jak na meziměsíční, tak meziroční bázi. Proti naopak budou působit osíře rostoucí ceny vstupů a zvýšená absence zaměstnanců v důsledku rekordních počtů nakažených v druhé polovině ledna. Průmysl tak podle nás rostl proti loňskému lednu o 4,2 %, vzhledem k pracovnímu dni navíc pak po očistění o 1,5 %.
Index spotřebitelských cen	Poslední známý údaj: 4,4 % m/m a 9,9 % r/r (leden)
Prognóza: 0,6 % m/m 10,3 % r/r Období: únor Datum zveřejnění: 10. března	Únorovou inflaci odhadujeme na 10,3 % meziročně po lednových 9,9 %. Navýšení regulovaných cen a efekt znovuzavedení DPH na energie jsou již zohledněny v lednové statistice, počítáme proto s výrazně slabším meziměsíčním přírůstkem, konkrétně o 0,6 % po předchozích 4,4 %. I přesto ale počítáme znovu s víceméně plošným zdražením. Meziročně podle našeho propočtu došlo u cen obchodovatelných i neobchodovatelných položek k dalšímu navýšení dynamiky. Jádřová inflace tak mohla dosáhnout 10,2 % z předchozích 9,7 %. Celková inflace mohla v únoru již uzavřít mezeru vůči jádřové inflaci. Napomohly k tomu především vyšší ceny energií, reflektované v nárůstu regulovaných cen, a postupné zdražování potravin. V nejbližších měsících se celková inflace pravděpodobně přiblíží k 11 %, než začne pouze pozvolna zpomalovat.
Index cen průmyslových výrobců	Poslední známý údaj: 6,9 % m/m a 19,4 % r/r (leden)
Prognóza: 1,0 % m/m 19,8 % r/r Období: únor Datum zveřejnění: 15. března	Ceny v průmyslu podle nás pokračovaly ve svižném tempu i v únoru na pozadí vyšších cen energií a jiných komodit. To navyšuje výrobní náklady a nutí firmy zvyšovat marže. Naopak indikátory měřící ceny v logistice, jako například v lodní dopravě, postupně sestupují z velmi vysokých hodnot. Celkově počítáme, že ceny průmyslových výrobců v únoru meziměsíčně vzrostly o 1 % po předchozích nečekaně silných 6,9 %. To se v meziročním srovnání rovná navýšení tempa z 19,4 % na 19,8 %. V nejnovejší prognóze (z 10. února) jsme počítali s postupným zvolňováním výrobní inflace v jarních měsících, nicméně válka na Ukrajině se projeví jako další cenový šok. Dvouciferný průměrný růst cen průmyslových výrobců za letošní rok je tak již teď téměř jistý.
Průměrná mzda	Poslední známý údaj: 5,7 % r/r nominálně, 1,3 % r/r reálně (3. čtvrtletí)
Prognóza: 5,8 % r/r nominálně -0,4 % r/r reálně Období: 4. čtvrtletí Datum zveřejnění: 7. března	Očekáváme, že české mzdy rostly v závěrečném čtvrtletí meziročně o 5,8 % a poprvé v historii se tak vyšplhaly nad 40 tisíc Kč. Dopomohl tomu jednak obecně silný, bonusy ovlivněný konec roku, a především vysoká inflace. Právě kvůli inflaci se tak v reálném vyjádření růst podle našich odhadů neudrží nad nulou, a vykáže -0,4 %. To bude případ i následujících čtvrtletí, kdy reálné mzdy budou pod tíhou dvouciferné inflace meziročně

klesat. V takovém prostředí se Češi (s výjimkou pandemického Q2 2020) ocitli naposledy v roce 2013.

Měnověpolitické zasedání ČNB

Prognóza: **4,75 %**
Datum zveřejnění: 31. březen

Poslední známý údaj: 4,50 % (únor)

Zatímco ještě před dvěma týdny se zdálo, že ČNB se pomalu dostává do bodu, kdy místo o utahování začne mluvit o datumu uvolňování měnové politiky, situace je dnes výrazně odlišná. Konflikt na Ukrajině přinese další proinflační impuls a pod tlakem se ocitla i koruna. Směřování ke 26 Kč za euro bylo pro ČNB poslední kapkou a ta tak sáhla po devizových intervencích. Část růstu cenové hladiny sice může tuzemská centrální banka schovat pod výjimku v podobě dočasného nabídkového šoku – ostatně struktura se možná posune více tímto směrem – obavy z růstu inflačních očekávání ale neopadnou. Na zasedání, které bude uzavírat tento měsíc, i nadále počítáme s navýšením o 0,25 p.b. Méně pravděpodobný se ale jeví rychlý obrat ke snižování sazeb.

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