

Maloobchodní tržby	Poslední známý údaj: 3,3 % r/r včetně aut, 5,4 % bez aut (březen)
Prognóza: 1,3 % r/r s auty 6,1 % r/r bez aut Období: duben Datum zveřejnění: 7. června	Vysoké ceny doléhají na spotřebitele. Po očistění o růst cen a sezónní vlivy spotřební výdaje domácností za první tři měsíce letošního roku mezikvartálně poklesly o necelé 1 %. Také konjunkturální průzkum od ČSÚ ukazuje, že důvěra mezi spotřebiteli od března klesá, přičemž výraznější propad, na nejnižší úroveň od roku 2012, se dostavil až v květnu. Na druhé straně se výběr spotřebních daní stále drží meziročně vyšší, což značí, že i vůči loňskému dubnu se objem tržeb udržel v plusu, podle našeho odhadu o 6,1 % vyjma sektoru prodeje aut. Včetně aut je pak odhad citelně nižší, na 1,3 %, jelikož potíže v jejich výrobě se odrážejí i v prodeji.
Podíl nezaměstnaných osob	Poslední známý údaj: 3,3 % (duben)
Prognóza: 3,3 % Období: květen Datum zveřejnění: 8. června	Nezaměstnanost podle našeho odhadu v květnu zastavila svůj sestup a setrvala tak na 3,3 %. Znamky pomalejší setrvačnosti ukazoval již dubnový výsledek a ani sezónnost již nebude hrát takovou roli jako v předchozích měsících. Na mírné ochlazení upozorňují i některé předstihové ukazatele v průmyslu a hlad po zaměstnancích se tak může – byť ne nijak dramaticky – snížit. Na nárůst nezaměstnanosti to ale v květnu stačit nebude, a prostor pro odchylku od našeho odhadu je spíše ve prospěch nižšího než vyššího podílu nezaměstnaných.
Zahraniční obchod	Poslední známý údaj: -13,8 mld. Kč (březen)
Prognóza: -17,1 mld. Kč Období: duben Datum zveřejnění: 6. června	Záporné saldo zahraničního obchodu se mohlo v dubnu mírně prohloubit z 13,8 na zhruba 17 mld. Kč. Na straně importů se budou i nadále projevat vysoké ceny dovážených komodit, zatímco export odráží komplikace ve výrobě, především ve sěžejním automobilovém průmyslu. Dále je negativně ovlivněn problémy v logistice, chybějícími vstupy nebo klesajícím objemem nových zahraničních zakázek – v březnu byly v průmyslu meziročně o 21,2 % nižší, v automotive o 46,7 %. Naopak v plusu (o 10,3 %) byly v chemickém průmyslu, papírnictví (o 32,3 %) a dalších. Rozdílní vývoj napříč odvětvími bude patrně reflektován i ve struktuře vyvezeného zboží.

Průmyslová výroba

Poslední známý údaj: 0,3 % r/r (březen)

Prognóza: **4,8 % r/r**

Období: duben

Datum zveřejnění: 6. června

Zatímco v předchozích měsících se průmysl navzdory válce na Ukrajině držel v meziročním srovnání okolo nuly, duben přinese první razantnější pokles. Očekáváme, že průmysl se meziročně propadl o 4,8 %. Špatný výsledek bude umocněn o den kratším měsícem než v loňském roce, i po očištění o kalendářní vlivy si ale podle nás český průmysl připsal pokles o 2,3 %. Ke špatnému výsledku opět negativně přispěje situace v automotive, kdy i v dubnu se automobilky potýkaly s výpadky dodávek některých dílů. Kombinace pokračujících problémů v dodavatelských řetězcích, ochlazení německého průmyslu a dopadů války na Ukrajině ale postihne český průmysl relativně plošně, a to i v následujících měsících.

Index spotřebitelských cen

Poslední známý údaj: 1,8 % m/m a 14,2 % r/r (duben)

Prognóza: **1,6 % m/m****15,7 % r/r**

Období: květen

Datum zveřejnění: 10. června

Květnové meziroční tempo růstu cen podle našeho propočtu dosáhlo 15,7 % z předchozích 14,2 %. Opět se projeví dražší energie, kdy PRE po dubnovém zdražení elektřiny v průměru o 25 % na květen avizovalo zvednutí cen plynu v průměru o 30 %. Ceny potravin podle týdenních dat od ČSÚ znovu meziměsíčně výrazně narostly. Jádrová inflace, očištěna o zmíněné zdražení energií a potravin, podle nás zrychlila z 12,8 % na 13,8 % na pozadí vyšších cen zboží i služeb. Do příštích měsíců počítáme s dalším zdražením kvůli narůstajícím výrobním nákladům, nicméně v menší síle, jelikož upadající spotřebitelská důvěra a prohloubení obav z budoucí finanční situace znamenají, že domácnosti budou čím dál méně ochotny přijímat vyšší ceny. Vrchol inflace je blízko, měl by dorazit v červnu, dle předběžného hrubého odhadu poblíž 16,4 %. Poté by měl meziroční růst cen velmi pozvolna ztrácet tempo.

Index cen průmyslových výrobců

Poslední známý údaj: 2,3 % m/m a 26,6 % r/r (duben)

Prognóza: **1,7 % m/m****27,6 % r/r**

Období: květen

Datum zveřejnění: 16. června

Velkoobchodní ceny elektřiny i plynu v květnu nevykazovaly oproti dubnu žádný významnější pohyb. Výrazný cenový impulz proto ze strany energií nečekáme. Nicméně ceny ostatních komodit (dle Bloomberg Commodity index) stouply o necelé 2 % a pokračující cenové tlaky hlásí i PMI report pro výrobní sektor. Kromě surovin potřebných do výroby jsou vysoké i ceny v logistice (přeprava, uskladnění), ale také například u obalových materiálů. Podle našeho odhadu ceny v průmyslu v květnu meziměsíčně zdražily o 1,7 %, což v meziročním srovnání odpovídá nárůstu z 26,6 na 27,6 %.

Průměrná mzda

Prognóza: **7,9 % r/r nominálně**
-3,3 % r/r reálně

Období: 1. čtvrtletí

Datum zveřejnění: 7. června

Poslední známý údaj: 4,0 % r/r nominálně, -2,0 % r/r reálně (4. čtvrtletí)

Nominální růst mezd byl v prvním čtvrtletí silný z více důvodů. Prvním je relativně nízká srovnávací základna, kdy před rokem byl růst jen vlažný v důsledku zrušení superhrubé mzdy (zaměstnanci si polepšily i tak), a vývoj loni tlumila i pandemie koronaviru. Dalším důvodem je silný růst spotřebitelských cen v důsledku čehož rostl i tlak ze strany zaměstnanců, kteří vzhledem k utaženému trhu práce tahaly za delší konec. Mzdy tak podle našeho odhadu rostly meziročně o 7,5 %. Na vysokou inflaci to ale ani zdaleka nestačilo a očekáváme proto reálný pokles mezd o 3,3 %. Kupní síla domácností bude klesat i nadále ve zbytku roku.

Měnověpolitické zasedání ČNB

Prognóza: **6,50 %**

Datum zveřejnění: 22. června

Poslední známý údaj: 5,75 % (květen)

Málokdy okolo České národní banky panovala taková nejistota, jakou můžeme pozorovat v posledních týdnech. Méně než měsíc před nejzazším termínem není jasno ohledně dalšího složení rady, kdy první mandát končí dvěma členům a jedno místo je volné i v důsledku obměny na křesle guvernéra. Na konci června se rada sejde ještě ve „starém“ složení a vyloučit nelze určitou míru taktizování, kdy si dosavadní členové budou uvědomovat, že jde pravděpodobně o poslední možnost sazby zvýšit. Na druhou stranu ale mohou jít i cestou větší kontinuity a násobky tak mírnit. My očekáváme cestu někde mezi v podobě hiku o 75bb, avšak rozptýlí možnosti je tentokrát relativně široký, a to na obě strany.

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