

<b>Maloobchodní tržby</b>	Poslední známý údaj: 3,3 % r/r včetně aut, 2,4 % bez aut (leden)
Prognóza: <b>2,9 % r/r s auty</b> <b>2,3 % r/r bez aut</b> Období: únor Datum zveřejnění: 5. duben	Velmi dlouhé období vysoké inflace, které donutilo české domácnosti výrazně změnit své spotřebitelské chování, je minulostí. To se projevuje i v důvěře českých domácností v tuzemskou ekonomiku, která atakovala dlouhodobý průměr a dosáhla nejvyšší úrovně od října 2021. Lidé jsou mnohem optimističtější, co se týká budoucnosti a již nepřepočítávají každou korunu v peněženke. To konec konců naznačuje i odhad růstu HDP v posledním kvartále minulého roku, ze kterého vyplývá, že české domácnosti začínají ve vyšší míře utrácet. Navíc po více než dvou letech vzrostou také reálné mzdy zaměstnanců, což kromě klesající inflace přispěje ke zvýšenému sklonu ke spotřebě. Nepotvrdily se tak obavy, že oživení domácí poptávky bude spíše postupného charakteru v průběhu roku. Očekáváme, že spotřeba domácností bude hlavním faktorem růstu české ekonomiky v tomto roce, z čehož bude těžit i maloobchodní sektor. Tomu by podle naší predikce mohly v únoru vzrůst reálné tržby bez prodeje aut o 2,3 %.
<b>Podíl nezaměstnaných osob</b>	Poslední známý údaj: 4,0 % (únor)
Prognóza: <b>3,8 %</b> Období: březen Datum zveřejnění: 9. duben	Po dvou měsících s nezaměstnaností na 4 % očekáváme v březnu postupné otáčení trendu, tažené zejména pozitivními sezónními vlivy. Podíl nezaměstnaných tak dle našeho odhadu během března poklesl na 3,8 %, kdy zároveň docházelo k všeobecnému zlepšování nálady u firem, s výjimkou sentimentu ve stavebnictví, kde ale rostl optimismus v předcházejících dvou měsících. Pozitivněji svou situaci zároveň hodnotí i respondenti z řad spotřebitelů, což naznačuje, že by nemělo ve větší míře docházet k propouštění. V následujících měsících by rostoucí teploty měly napomáhat větší zaměstnanosti v sezónních pracích a očekáváme proto, že podíl nezaměstnaných bude v první polovině roku postupně klesat, až do blízkosti 3,5 %.
<b>Zahraniční obchod</b>	Poslední známý údaj: 3,7 mld. Kč (leden)
Prognóza: <b>6,1 mld. Kč</b> Období: únor Datum zveřejnění: 8. duben	Hlavním pilířem české ekonomiky v loňském roce, která nakonec za celý rok 2023 klesla o 0,2 %, byl zahraniční obchod. Zvláště ten společně se spotřebou domácností by měl přispět k mírnému oživení tuzemského hospodářství v tomto roce. Nicméně lednový výsledek byl spíše zklamáním, když přebytek obchodní bilance činil 3,7 mld. Kč a byl tak výrazně nižší, než predikoval trh. Očekáváme, že v únoru se kladné saldo mírně zvýšilo a dosáhlo výše 6,1 mld. Kč. Problémem je, že výborné výsledky zahraničního obchodu byly taženy především klesajícím dovozem (zejména v důsledku klesajících cen elektrické energie, plynu či ropy) a nikoli rostoucím exportem. Nyní ale již není takový prostor pro další snižování cen i objemu dováženého zboží a exportní firmy trápí stále nízká poptávka, především z Německa, což dokládá i poslední zpráva týkající se indexu nákupních manažerů (PMI). Predikce růstu německé ekonomiky

se pro tento rok povážlivě snižují, což představuje hlavní riziko nejen pro tuzemský průmysl, ale i pro celou českou ekonomiku.

### Průmyslová výroba

Poslední známý údaj: 0,0 % r/r (leden)

Prognóza: **0,7 % r/r** (kal. očištěno)

Období: únor

Datum zveřejnění: 8. duben

Po lednové meziroční stagnaci očekáváme i v únoru obdobný výsledek průmyslové výroby, byť silnější výsledky v automotive mohou v konečném důsledku převážit hodnotu do kladných čísel. Předběžná čísla z automobilového sektoru naznačují, že ve srovnání s loňským únorem se podařilo vyrobit zhruba o čtvrtinu víc vozidel. Hlavní rozdíl v tomto ohledu utváří produkce v kolínské továrně společnosti Toyota, kde se kvůli nedostatku dílů prakticky po celý loňský únor nevyrábělo. Zbytek průmyslových sektorů pak patrně vykáže podobné meziroční hodnoty jako v předcházejících měsících a pokles zejména u více energeticky náročných sektorů tak odmaže většinu příspěvku pocházejícího z automobilového sektoru. Meziročně dle našeho odhadu rostla během února průmyslová produkce o 3,5 %, po očištění o pracovní den navíc ale bude růst dosahovat jen hodnot okolo 0,7 %.

### Index spotřebitelských cen

Poslední známý údaj: 0,3 % m/m a 2,0 % r/r (únor)

Prognóza: **0,2 % m/m**

**2,0 % r/r**

Období: březen

Datum zveřejnění: 10. duben

Po více než pěti letech se podařilo opět v České republice dosáhnout inflačního cíle, když se inflace snížila z lednových 2,3 % na rovná 2 % v únoru. Cenový vývoj na začátku roku tak byl mnohem příznivější, než očekávaly všechny renomované instituce. Inflaci táhly dolů především ceny potravin, kde se projevují dvouciferné poklesy cen zemědělských výrobců, snížení DPH z 15 % na 12 % či konkurenční boj o zákazníka. Podle naší predikce tento trend pokračoval i v březnu. V případě cen zboží a služeb očekáváme růst obdobným tempem jako v únoru, což je zvláště problematické u cen služeb, které udržují jádrovou inflaci na zvýšené úrovni (2,8 %). To reflektuje i Česká národní banka, která vnímá právě ceny služeb jako jedno z proinflačních rizik, a i proto se rozhodla na svém posledním zasedání snížit sazby opatrnějším tempem o 50bb. Již v průběhu minulého roku jsme zaznamenávali korekci cen energií na světových trzích, což se v letošním roce projevuje stabilizací cen pro konečné spotřebitele. Ceny regulovaných položek tak sice rostou i nadále, ale mnohem pomalejším tempem než v průběhu let 2022 a 2023. Na druhé straně po delší době měly negativní vliv na inflaci ceny pohonných hmot vzhledem k rostoucí ceně ropy na světových trzích a síle koruny, která je meziročně slabší o takřka 2 Kč. I přesto by inflace na základě naší prognózy měla zůstat na inflačním cíli ČNB, tj. 2 %.

### Index cen průmyslových výrobců

Poslední známý údaj: 0,5 % m/m a -0,9 % r/r (únor)

Prognóza: **0,2 % m/m**

**-0,8 % r/r**

Období: březen

Datum zveřejnění: 17. duben

Stabilizace cen průmyslových výrobců, která započala již v průběhu minulého roku, pokračuje i letos. V meziročním vyjádření dokonce ceny v průmyslu na začátku roku klesají a podle naší prognózy by tomu tak mělo být i v březnu. Tento trend by neměly zvrátit ani vyšší náklady v oblasti

---

dopravy či průmyslu v souvislosti s rostoucí cenou ropy na světových trzích, doprovázené slabší korunou a ani dopady válečného konfliktu v okolí Blízkého východu narušující námořní dopravu v Rudém moři. Nicméně další vývoj v této oblasti je rizikem do dalších měsíců, kdy mnoho firem volí bezpečnější, ale delší cestu, kdy lodě obeploouvají Afriku, což ji prodlužuje a tím pádem i prodražuje. V tuto chvíli, kdy se sektor průmyslu stále potýká s nízkou poptávkou, firmy nepřenášejí zvýšené náklady na své zákazníky, aby zůstaly konkurenceschopné a podpořily nový odbytk.

---

Autor: Martin Kron, Vratislav Zámis, analytici  
E-mail: [martin.kron@rb.cz](mailto:martin.kron@rb.cz), [vratislav.zamis@rb.cz](mailto:vratislav.zamis@rb.cz)  
Tel.: +420 607 539 035, +420 722 975 332