

Maloobchodní tržby

Poslední známý údaj: 4,6 % r/r včetně aut, -1,4 % bez aut (říjen)

Prognóza: **-1,7 % r/r s auty**
-1,8 % r/r bez aut

Období: listopad

Datum zveřejnění: 12. leden

Inflace sice v průběhu roku 2023 klesala, ale i nadále zůstává na vysokých úrovních, které tempo růstu nominálních mezd nedokázalo překonat. Oproti původním odhadům reálné mzdy tak ani ve druhé polovině minulého roku nerostly, což je hlavním důvodem velmi nízké spotřeby českých domácností. Ta ve srovnání s předcovidovou dobou poklesla nejvíce v rámci celé Evropské unie. Češi zůstávají obezřetní i vzhledem k nejistotě ohledně výše plateb za spotřebu energií či dopadů konsolidačního balíčku na jejich peněženky. Takováto konstelace se nutně musela projevit i na výsledcích maloobchodního sektoru, kde již rok a půl tržby v meziročním srovnání bez přestání reálně padají. Očekáváme, že tomu tak bylo i v listopadu, kdy se maloobchodní tržby bez prodeje aut snížily o 1,8 %. Oživení se posunulo až na letošní rok, kdy se podstatně sníží inflace, ač ne až k 2% cíli, ale reálné mzdy po více než dvou letech vzrostou. Nicméně ani tak se nedá očekávat, že Češi hned začátkem roku vezmou obchody útokem. Pomalu rostoucí útraty domácností zapříčiní po dlouhé době růst tržeb maloobchodních prodejců, avšak restart české ekonomiky bude pozvolný.

Podíl nezaměstnaných osob

Poslední známý údaj: 3,5 % (listopad)

Prognóza: **3,8 %**

Období: prosinec

Datum zveřejnění: 9. leden

Zimní měsíce přinesou tradiční nárůst nezaměstnanosti, kdy náš krátkodobý odhad počítá s růstem podílu nezaměstnaných na 3,8 %. Hlavní roli budou hrát sezónní vlivy, kdy na přelomu roku spolu s ochlazením počasí dochází i k mírnému ochlazení na trhu práce. Vzhledem k nižším teplotám ze začátku prosince očekáváme, že tento efekt bude působit o něco silněji než v předcházejících letech. Negativně pak vyznívá i výraznější prosincový propad důvěry u domácností, kdy nálada poklesla na nejslabší úroveň od začátku roku 2023. Růst nezaměstnanosti bude pokračovat i během ledna, kdy se dostane k hranici 4 %.

Zahraniční obchod

Poslední známý údaj: 12,8 mld. Kč (říjen)

Prognóza: **11,2 mld. Kč**

Období: listopad

Datum zveřejnění: 8. leden

Bilance zahraničního obchodu v roce 2023 s výjimkou července a srpna vykazuje kladné výsledky. Za mnohem lepšími výsledky v minulém roce ve srovnání s rokem 2022 stojí výraznější snížení objemu dovozu, které překonávalo během téměř celého loňského roku tempo poklesu vývozu. Tento vývoj predikujeme i v listopadu, kdy meziročně export dle našich odhadů klesl o necelých 5 %, zatímco import se snížil až o 13 %. Pozitivní vliv stejně jako v průběhu celého loňského roku mělo uklidnění vývoje na světových trzích, což se opět kladně projeví na obchodu s ropou a zemním plynem. Na druhé straně zahraniční poptávka je stále nízká a problémy přetrvávají u našeho hlavního obchodního partnera Německa. I přesto očekáváme, že i v listopadu skončilo saldo s přebytkem, a to ve výši 11,2 mld. Kč. Za celý rok 2023 odhadujeme, že saldo zahraničního obchodu se bude pohybovat okolo +100 mld. Kč a v příštím roce by mohlo být dosaženo ještě mírně lepšího výsledku.

Průmyslová výroba	Poslední známý údaj: +1,9 % r/r (říjen)
Prognóza: 0,8 % r/r (kal. očištěno) Období: listopad Datum zveřejnění: 8. leden	Listopadový údaj o vývoji v průmyslu by měl nabídnout opětovně relativně příznivý meziroční výsledek tažený zlepšením v automobilovém sektoru. Data z výroby indikují meziroční nárůst výroby motorových vozidel o zhruba 15 %, což by mělo představovat hlavní zdroj meziročního růstu průmyslové produkce. Negativně naopak i nadále bude působit vývoj ve více energeticky náročných sektorech, které zůstávají v hlubokém poklesu. Za celý rok 2023 patrně průmyslová produkce zaznamená mírný pokles v okolí -0,5 %.
Index spotřebitelských cen	Poslední známý údaj: 0,1 % m/m a 7,3 % r/r (listopad)
Prognóza: 0,2 % m/m 7,5 % r/r Období: prosinec Datum zveřejnění: 11. leden	Říjnová i listopadová inflace byla ovlivněna sníženou srovnávací základnou díky vládou přijatým úsporným tarifem v posledním čtvrtletí roku 2022, což bude mít dopad i na prosincovou hodnotu, kdy očekáváme, že inflace mírně povyrosla ze 7,3 % na 7,5 %. To je v souladu s naší prognózou průměrné inflace pro minulý rok, která by měla dosáhnout výše 10,8 %. Podíváme-li se na jednotlivé složky, tak ceny regulovaných položek (energií) rostly v podobném rozsahu jako v listopadu. Ceny potravin, které jsou jedním z nejdiskutovanějších témat v posledních týdnech, podle naší prognózy stoupaly mírně rychlejším tempem než v listopadu. Je možné, že obchodníci se snažili období adventu využít vyšší poptávky a ochotu spotřebitelů v tomto čase akceptovat i vyšší ceny. V případě cen zboží jsme pozorovali v posledních měsících výrazné zpomalování růstu cen i vzhledem k velmi utlumené poptávce, ale zdá se, že ve vánočním čase měli prodejci vyšší cenové požadavky. U služeb je zřejmé, jak obchodníci velmi neochotně korigují své ceníky, a i proto se jádrová inflace bude pohybovat okolo listopadové hodnoty (3,9 %) a nelze dokonce vyloučit ani její mírný nárůst. Naopak ceny pohonných hmot padaly i v prosinci a budou mít tak pozitivní příspěvek na celkovou inflaci, tak jako téměř během celého roku. V roce 2024 konečně inflace významně poklesne, ale inflačního cíle dosaženo nebude. V průměru prognózujeme inflaci pro letošní rok ve výši 3,4 %, ale určujícím faktorem bude síla lednového přecenění, která je velkou neznámou.
Index cen průmyslových výrobců	Poslední známý údaj: -0,4 % m/m a 0,8 % r/r (listopad)
Prognóza: -0,2 % m/m 1,3 % r/r Období: prosinec Datum zveřejnění: 17. leden	Vývoj cen průmyslových výrobců v tomto roce ukazuje, že inflaci již nepřizívají nabídkové faktory. I přes probíhající konflikty na Ukrajině i na Blízkém východě ceny ropy na světových trzích v posledních měsících klesají. Elektrická energie, zemní plyn a některé další komodity (například pšenice) se obchodují za nižší ceny, než vypukla válka na Ukrajině. V meziměsíčním srovnání očekáváme další snížení cenové hladiny v tomto segmentu (-0,2 %) a meziročně nárůst pouze o 1,3 %. Firmy nemusí propisovat do prodejních cen rostoucí náklady, protože ceny vstupů i nadále klesají. Navíc firmy čelí velmi nízké poptávce, a tak si ani nemohou

dovolit zvyšovat své cenové požadavky. Naopak často nabízejí své zboží i ve slevových akcích, aby zvýšily svůj odbyt. Neočekáváme změnu trendu v dalších měsících, pokud nenastane nějaký externí šok, typu pandemie, zintenzivnění současného nebo zahájení válečného konfliktu.

Autor: Vratislav Zámíš, Martin Kron, analytici
E-mail: vratislav.zamis@rb.cz, martin.kron@rb.cz
Tel.: +420 722 975 332, +420 607 539 035

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 jakéhokoliv finančního aktiva nebo jiného finančního instrumentu. Dokument je určen výhradně pro potřeby adresáta a nesmí být kopírován a rozšiřován třetími osobami. RB doporučuje před učiněním jakéhokoliv investičního rozhodnutí získání podrobných informací o 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 uslý zisk způsobené jakýmkoliv třetími osobami 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.