

# Měsíční odhady

## Listopad 2022

1. listopadu 2022

<b>Maloobchodní tržby</b>	Poslední známý údaj: -6,6 % r/r včetně aut, -7,6 % bez aut (srpen)
Prognóza: <b>-7,0 % r/r s auty</b> <b>-8,1 % r/r bez aut</b> Období: září Datum zveřejnění: 8. listopadu	Domácnosti omezují výdaje kvůli vysoké cenové hladině a negativně se tak odráží zhoršení nálady domácností v důsledku nejistého výhledu ekonomiky a zaměstnanosti. Maloobchodní tržby proto i během září pravděpodobně dále ztratily tempo a meziročně po vyjmutí prodejů automobilů dosáhly hodnoty okolo -8 %. Se zahrnutím prodejů aut mohl být pokles mírnější, jelikož registrace nových vozidel navzdory meziměsíčnímu snížení o 10 % setrvaly meziročně v plusu mírně přes 5 %. Počet pracovních dní byl letos v září identický se zářím 2021, a tak kalendářní vlivy neovlivňují výsledek.
<b>Podíl nezaměstnaných osob</b>	Poslední známý údaj: 3,5 % (září)
Prognóza: <b>3,5 %</b> Období: říjen Datum zveřejnění: 8. listopadu	Zatímco podmínky v reálné ekonomice nahrávají postupnému zhoršování situace i na trhu práce, v říjnu další zvyšování nezaměstnanosti neočekáváme. Důvodem je zejména pozitivní dopad sezónních vlivů, kdy říjen a listopad obecně patří mezi měsíce, kdy je nezaměstnanost nižší a k znatelnějšímu ochlazení (trhu práce) dochází až v zimních měsících. Kombinace horšího výsledku HDP a slabších předstihových ukazatelů ale varuje před nárůstem nezaměstnanosti zejména na přelomu roku. Pokles zaměstnanosti zmiňují jak nejnovější reporty PMI, tak i např. konjunkturální průzkum z dílny ČSÚ. Na přelomu roku tak očekáváme růst nezaměstnanosti do okolí 4 %.
<b>Zahraniční obchod</b>	Poslední známý údaj: -28,2 mld. Kč (srpen)
Prognóza: <b>-10,0 mld. Kč</b> Období: září Datum zveřejnění: 7. listopadu	Deficit zahraničního obchodu se podle našeho odhadu v září snížil do okolí 10 mld. Kč. Zlepšení situace napomohlo k dokončení rozpracovaných zakázek, které mohly být následně vyvezeny. V srpnu navíc rostly zahraniční zakázky v průmyslu. Hodnota vývozu tak mohla během září meziměsíčně vzrůst navzdory složité makroekonomické situaci. Rizikem pro výkon exportu jsou ale varovné zprávy, které se objevují v rámci šetření jako například PMI. Solidní tempo exportu ale podle nás nestačilo na tempo dovozů, a obchodní bilance tak setrvala v deficitu, byť pravděpodobně nižším.

<b>Průmyslová výroba</b>	Poslední známý údaj: 10,3 % r/r (srpen)
Prognóza: <b>7,2 % r/r</b> Období: září Datum zveřejnění: 7. listopadu	<p>Průmyslová výroba v Česku ukáže i za září relativně rychlý růst, který odhadujeme na úrovni přesahující 7 %. Důvodem stejně jako v předchozích měsících ale nebude širší oživení napříč průmyslovými sektory, nýbrž pozitivní impuls z automobilového sektoru, daný velmi nízkou srovnávací základnou. Do srpnového 7% růstu (po očistění o pracovní den navrch) přidal automobilový sektor přes 6 procentních bodů a podobný pozitivní vliv očekáváme i za září. Znamená to ovšem, že na zbylé sektory zbývá jen minimální podíl na výsledku a patrně znovu rostl i podíl sektorů, které se ocitly v záporných číslech. Předstihové ukazatele dále varují před zpomalováním výroby a spolu s rostoucí srovnávací základnou v automotive budou klesat i prozatím optimisticky vypadající výsledky v průmyslu.</p>
<b>Index spotřebitelských cen</b>	Poslední známý údaj: 0,8 % m/m a 18,0 % r/r (září)
Prognóza: <b>0,6 % m/m</b> <b>17,5 % r/r</b> Období: říjen Datum zveřejnění: 10. listopadu	<p>Spotřebitelská inflace byla v říjnu tažena vzhůru zdražením potravin, jejichž ceny podle dílčích dat v rámci šetření ČSÚ mohly přidat meziměsíčně okolo 2 %, což vyústilo i v navýšení jejich meziroční dynamiky. Po srpnové pauze vzrostly také ceny benzínu (o zhruba 6 % m/m) a ve zdražení pokračoval také diesel (okolo 2,7 % m/m). Avšak v meziročním srovnání se měla dynamika cen pohonných hmot snížit o přibližně procentní bod na 22 %. Vyjma proinflačního působení potravin a pohonných hmot neočekáváme zesílení domácích cenových tlaků. Jádrová inflace, která navíc vylučuje ještě ceny energií, tak mohla meziročně mírně klesnout z 14,7 % na 14,5 %. Po zahrnutí všech položek ukazuje říjnový odhad na meziměsíčně vyšší inflaci o necelé 1 %, čímž by se meziroční míra inflace snížila jen nepatrně z 18,0 % na 17,9 %. Nicméně do hry od října vstupují vládní opatření tlumící vliv cen energií. Souhra zrušení poplatků za obnovitelné zdroje a úsporného tarifu podle našich propočtů mohla z meziroční inflace ukrojit 0,4 procentního bodu a snížit ji na 17,5 %.</p>
<b>Index cen průmyslových výrobců</b>	Poslední známý údaj: 1,2 % m/m a 25,8 % r/r (září)
Prognóza: <b>0,4 % m/m</b> <b>23,9 % r/r</b> Období: říjen Datum zveřejnění: 16. listopadu	<p>Výhled pro ceny výrobců zůstává nejistý na pozadí volatilního vývoje cen energií. Říjnový zpráva PMI (šetření mezi nákupními manažery ve výrobním sektoru) odhalila pokračující růst cen vstupů navzdory snížení snahy ze strany firem předzásobit se. Navíc proinflačně působí i vývoj cen ve výrobě v eurozóně. Navzdory pokračujícím cenovým tlakům u výrobních materiálů mají ale výrobci úzký prostor pro přenesení nákladů do konečných cen, jelikož současně dochází k citelnému ochlazení situace v poptávce. Růst cen průmyslových výrobců podle nás v říjnu přibrzdil na 0,4 % z předchozích 1,2 %. V meziročním srovnání mělo dojít ke snížení dynamik do okolí 24 %.</p>

**Měnověpolitické zasedání ČNB**

Poslední známý údaj: 7,00 % (září)

Prognóza: **7,00 %**

Datum zveřejnění: 3. listopadu

Potřetí v řadě nechá současná bankovní rada pod vedením guvernéra Aleše Michla sazby beze změny a základní úroková sazba tak zůstane na úrovni 7 %. Napovídají tomu alespoň zveřejněné komentáře členů bankovní rady, kdy většina nevyklučuje možnost, že sazby by v nejbližší budoucnosti ještě mohly růst, na listopadovém zasedání ale pro zvýšení patrně zvednou ruku jen 2 ze 7 zúčastněných. Ve prospěch stability hraje mj. inflace, která sice v září nečekaně rostla, stále se ale nachází poměrně bezpečně pod letní prognózou ČNB. Argumentovat bude bankovní rada i zpomalující poptávkou, která podle předběžného komentáře ČSÚ táhla dolu i celkový výsledek HDP za třetí kvartál. Ten patřil mezi nejhorší v rámci EU a bankovní rada tak s největší pravděpodobností bude usilovat o to, aby sazby vzhledem k útlumu ekonomického růstu již dále zvyšovány nebyly. Komentáře ale jasně ukázaly, že důležitý bude ve střednědobém horizontu vývoj mezd, kdy většina bankovní rady by byla ochotna zvednout ruku pro utažení měnových podmínek v případě, že by existovala hrozba vzniku inflační spirály.