

Měsíční odhady

Prosinec 2022

2. prosince 2022

Maloobchodní tržby	Poslední známý údaj: -3,8 % r/r včetně aut, -5,6 % bez aut (září)
Prognóza: -3,8 % r/r s auty -6,5 % r/r bez aut Období: říjen Datum zveřejnění: 6. prosince	Maloobchodní tržby podle našeho odhadu zůstaly v meziročním poklesu i během října. Důvodem je kombinace dopadu vysoké cenové hladiny a zvýšené nejistoty s ohledem na očekávání recese. Reálné mzdy byly i ve třetím čtvrtletí v průměru patrně o 10 % nižší ve srovnání se stejným obdobím předchozího roku. Spotřebitelská důvěra zůstává historicky nízká. Vyjma prodejů automobilů očekáváme meziroční pokles dosahující 6,5 %. Oživení registrací nových automobilů signalizuje růst jejich prodejů, a tak včetně automobilového segmentu je pokles menší poblíž 4 %. Efekt počtu pracovních dní je neutrální.
Podíl nezaměstnaných osob	Poslední známý údaj: 3,5 % (říjen)
Prognóza: 3,6 % Období: listopad Datum zveřejnění: 8. prosince	S blížící se zimou lze očekávat i postupný nárůst nezaměstnanosti, který bude kromě sezónnosti navíc podpořený zpomalováním české ekonomiky. V listopadu se tak trh práce podle našeho odhadu vrátil na tříměsíční růstovou šňůru, do které jedinou pauzu přinesl poslední říjnový výsledek (3,5 %). Stále ale platí, že růst nezaměstnanosti bude jen velmi pozvolný a český trh práce v historickém kontextu zůstává dále značně utažený. V listopadu tak podle našeho odhadu dosáhla nezaměstnanost 3,6 %, čímž by vystoupala na nejvyšší úroveň od letošního ledna. V dalších měsících bude podle našeho odhadu dále růst směrem k úrovním okolo 4 %.
Zahraněční obchod	Poslední známý údaj: -13,9 mld. Kč (září)
Prognóza: -12,0 mld. Kč Období: říjen Datum zveřejnění: 7. prosince	Deficit zahraničního obchodu se podle našeho odhadu v říjnu pohyboval poblíž předchozí úrovně. Cena ropy typu brent byla během října relativně stabilní, i když meziměsíčně nakonec vzrostla. Oproti tomu byl vývoj ceny zemního plynu na burze příznivější, když bylo navázáno na klesající trend. Tržní cenové tlaky tak mohly mírně polevit a tím působit ve směru nižší hodnoty dovozů. Na straně vývozu se pak měl kladně projevit meziroční růst produkce automobilů. Koruna zůstává převážně stabilní, což má příznivý vliv na přeshraniční obchod.

Průmyslová výroba	Poslední známý údaj: 8,3 % r/r (září)
Prognóza: 3,6 % r/r Období: říjen Datum zveřejnění: 7. prosince	Průmysl směřuje k dlouho avizovanému zpomalení a s vyprchávacím pozitivním efektem nízké základy v automotive budou vyprchávat i pozitivní výsledky hlášené Českým statistickým úřadem. Říjnový výsledek si ale kapku optimismu ještě ponechá a očekáváme proto meziroční růst o necelá 4 %. Stejně jako v předchozích měsících hraje roli automotive, kdy v říjnu se podařilo vyrobit zhruba dvojnásobek aut ve srovnání s loňským rokem. Oproti září ale počet vyrobených aut klesl zhruba o 10 % a spolu s negativním výhledem pramenícím z předstihových indexů lze očekávat, že meziměsíčně si česká ekonomika může připsat pokles. Negativní zůstává i střednědobý výhled, kdy měsíční statistiky v nejbližších měsících zamíří do mínusu. Oživení průmyslu v příštím roce tak neočekáváme a spíše průměrný výsledek v okolí nuly.
Index spotřebitelských cen	Poslední známý údaj: -1,4 % m/m a 15,1 % r/r (říjen)
Prognóza: 0,5 % m/m 15,4 % r/r Období: listopad Datum zveřejnění: 12. prosince	Spotřebitelská inflace byla i v listopadu výrazně ovlivněna vývojem cen energií. V říjnu ceny energií významně snížil vliv zrušení poplatků za obnovitelné zdroje spolu s úsporným tarifem. Od listopadu by se v inflaci mohlo navíc projevit snížení měsíčních záloh v důsledku zastropování cen. Celková inflace tak bude mít jen slabý potenciál k růstu, který podle našich propočtů dosáhne 0,5 % m/m a 15,4 % r/r. Důvodem nárůstu je zejména proinflační působení cen potravin a meziměsíční zdražení u čerpacích stanic. Jádrová inflace setrvá zvýšená, ale tentokrát již v meziročním srovnání mohla zaznamenat rychlejší sestup směrem k 14,4 % z předchozích 14,7 %.
Index cen průmyslových výrobců	Poslední známý údaj: 0,6 % m/m a 24,1 % r/r (říjen)
Prognóza: 0,3 % m/m 22,2 % r/r Období: listopad Datum zveřejnění: 16. prosince	Ceny průmyslových výrobců se konečně mohly dočkat výraznější úlevy, když počítáme s meziměsíčním poklesem o 0,3 %. To by meziroční tempo snížilo z 24,1 % na 22,2 %. Důvodem je pozorované zvolnění cenových tlaků v eurozóně a v globální logistice. Na nižší tempo zdražování vstupů upozorňuje také šetření mezi nákupními manažery PMI. Jelikož je ale ve vývoji tržních cen a cen v průmyslu zpoždění, existuje riziko pokračujícího meziměsíčního zdražení. Odhad je tak mimořádně nejistý.
Průměrná mzda	Poslední známý údaj: 4,4 % r/r nominálně; -9,8 % r/r reálně (2. čtvrtletí)
Prognóza: 6,0 % r/r nominálně -9,8 % r/r reálně Období: 3.čtvrtletí Datum zveřejnění: 5. prosince	Reálný pokles mezd ve třetím čtvrtletí je zpečetěn a otázkou tak nyní spíše zůstává, jestli se bude pohybovat v jednociferných či dvouciferných hodnotách. V našem odhadu předpokládáme, že nominální růst zrychlil na 6,0 %. Pro srovnání ČNB ve své poslední prognóze pracuje s nominálním růstem mezd o 6,1 %, Ministerstvo financí pak s růstem o 6,8 %. S přihlédnutím k takřka 18% průměrné inflaci během třetího čtvrtletí je ale

jasné, že reálně si Češi výrazně pohorší. Podle našeho odhadu tak mzdy reálně klesnou stejně jako v Q2, a to o 9,8 %.

Měnověpolitické zasedání ČNB

Prognóza: **7,00 %**

Datum zveřejnění: 21. prosince

Poslední známý údaj: 7,00 % (listopad)

Nejnovější ekonomická data nasvědčují tomu, že ani na posledním letošním zasedání bankovní rada sazby zvyšovat nebude. Podzimní prognóza sice naznačuje, že česká ekonomika by volala po krátkodobém navýšení sazeb o ještě zhruba 100bb, předpokládáme ale, že se tak nestane. Současná bankovní rada preferuje spíše hladší křivku úrokových sazeb a namísto rychlého zvyšování a následného prudkého snižování bude raději držet sazby po delší dobu stabilní. Ve prospěch umírněnějšího postupu hraje i poslední výsledek české ekonomiky, který ukázal, že spotřeba domácností již výrazně brzdí a rychlejším tempem by tak měly ustupovat i inflační tlaky. Důležitou sledovanou proměnnou bude i nadále mzdový vývoj. Prozatím ale data naznačují, že mzdové tlaky jsou relativně umírněné a nevyžadují tak zásadní reakci ze strany ČNB. Ke konci roku tak základní sazba zůstane na úrovni 7,00 %. Trhy nyní již místo možného hiku budou spíše vyhlížet časový plán, kdy by mohlo začít docházet ke snižování úrokových sazeb. Na prosincovém zasedání se takové informace ale patrně ještě nedočkají. My výhledově očekáváme první cut v Q3'23.