

Maloobchodní tržby	Poslední známý údaj: 1,5 % r/r včetně aut, 3,1 % bez aut (červenec)
Prognóza: 4,5 % r/r s auty 6,4 % r/r bez aut Období: srpen Datum zveřejnění: 8. října	Spotřebitelská důvěra si v srpnu oproti červenci polepšila. Ve směru pokračujícího růstu spotřeby vypovídá také meziměsíční růst příjmů ze spotřebních daní. Týdenní data o objemu karetých transakcí byla za srpen v průměru meziročně vyšší o 14,8 %, nepatrně více než červencových 13,3 %. Spotřebě domácností navíc obecně prospívá robustní trh práce. K dohánění předchozích ztrát pravděpodobně během letního počasí opět došlo v kategoriích pohostinství a ubytování. Odhadujeme, že maloobchodní tržby v srpnu vzrostly o 6,4 % meziročně po očištění o prodeje aut. Po jejich zahrnutí je odhad nižší, 4,5 %, jelikož registrace osobních vozidel meziměsíčně poklesla o více než 10 %, meziročně o 1 %. Jedná se ovšem patrně o nedostačující nabídku nežli opadávající poptávku.
Podíl nezaměstnaných osob	Poslední známý údaj: 3,6 % (srpen)
Prognóza: 3,6 % Období: září Datum zveřejnění: 5. října	Září typicky na statistiku nezaměstnanosti působí blahodárně, když se po letním přílivu nových absolventů tito postupně zabydlují na trhu práce a jedná se i o příznivé období z pohledu sezónních prací. Byť tak i tentokrát očekáváme mírné zlepšení, vzhledem k zaokrouhlení se toto podle nás neprojeví na české míře nezaměstnanosti, která tak bude stagnovat na hodnotě 3,6 %. Česká nezaměstnanost totiž aktuálně nemá příčinu v samotném nedostatku příležitostí k uplatnění, kterých se naopak nabízí mnoho, jako spíše v nesouladu mezi požadavky zaměstnavatelů a možnostmi či preferencemi nezaměstnaných. Zároveň platí, že český průmysl, který dosud po další pracovní síle lačnil, se nachází v útlumu vlivem nedostatku výrobních vstupů.
Zahraniční obchod	Poslední známý údaj: -7,2 mld. Kč (červenec)
Prognóza: -5,7 mld. Kč Období: srpen Datum zveřejnění: 7. října	Bilance zahraničního obchodu podle našeho odhadu v srpnu opět skončila v záporných číslech, poblíž -6 mld. Kč. Důvodem je oživení importů díky vzednutí domácích poptávkových tlaků. Roste spotřeba domácností, ale i investiční aktivita v reálném sektoru (firmy doplňují především stav zásob). Na druhé straně pozorujeme slabší tempo exportu na pozadí problémů v průmyslu nejen v tuzemsku, ale i například v sousedním Německu. Výsledkem je nízké saldo zahraničního obchodu. Nicméně dle posledního zveřejnění PMI indexu již investice do zásob ustávají, což by mělo přibrzdit tempo importů a vylepšit tak celkovou bilanci.
Průmyslová výroba	Poslední známý údaj: 1,1 % r/r (červenec)
Prognóza: 6,9 % r/r Období: srpen Datum zveřejnění: 7. října	Z průmyslu i nadále chodí zprávy o významných obtížích s dodávkami součástek a materiálu, což bude pro jeho další expanzi významnou brzdou. Opačným směrem však v srpnu bude působit letošní jeden pracovní den navíc oproti loňsku, nízká srovnávací základna, a také

skutečnost, že léto bývá ve výrobních podnicích beztak o něco slabší vlivem dovolených. Očekáváme tak růst na úrovni 6,9 % meziročně.

Index spotřebitelských cen

Poslední známý údaj: 0,7 % m/m a 4,1 % r/r (srpen)

Prognóza: **-0,1 % m/m**
4,7 % r/r

Období: září

Datum zveřejnění: 11. října

Po překvapivě svižném růstu spotřebitelských cen o 0,7 % m/m v srpnu počítáme, že se v září dostavilo nepatrné zlevnění o 0,1 % či stagnace, avšak vlivem sezónních faktorů, a ne polevujících inflačních tlaků. Po letní sezóně zlevní především dovolené, ale i některé položky v oddíle rekreace. Nicméně v předchozích letech se v září obvykle dostavilo o něco silnější zlevnění poblíž 0,3 %. Letos v tom ale brání rostoucí cenové tlaky na straně nabídky. Pro září někteří dodavatelé oznámili zdražení elektřiny o zhruba 7 %, což se projeví ve vyšších nákladech na bydlení. Čekáme také další navýšení imputovaného nájemného, kde se odráží vyšší ceny stavebních materiálů. Nelze ale opomenout ani poptávkové tlaky v domácí ekonomice, které stále relativně krátce po zrušení restriktivních opatření zůstávají zvýšené a umožňují výrobcům přenášet rostoucí náklady na spotřebitele. Jádrová inflace podle našeho výpočtu zamířila z meziročních 4,8 % na 5,3 %. Ceny potravin jsou nebývale rozkolísané a představují hlavní riziko pro náš odhad celkové inflace, která se i přes pauzu v meziměsíčních přírůstcích mohla vyšplhat z 4,1 % na 4,7 %.

Index cen průmyslových výrobců

Poslední známý údaj: 1,6 % m/m a 7,8 % r/r (srpen)

Prognóza: **1,0 % m/m**
10,2 % r/r

Období: září

Datum zveřejnění: 18. října

Růst cen vstupů do výroby prozatím neutichá. Kromě prodloužení dodacích lhůt a nedostatku materiálu se navíc přidává prudký růst cen energií, který se dotkne nejprve firem než domácností, protože nakupují na velkoobchodních trzích. Očekáváme, že firmy využily prostředí oživení ekonomiky pro další navýšení marží. Ceny průmyslových výrobců pravděpodobně pokračovaly ve svižném tempu i v září a činily 1,0 % meziměsíčně. To by jejich meziroční dynamiku vyhouplilo z 9,3 % na 10,2 %.

Hrubý domácí produkt

Poslední známý údaj: 1,0 % k/k a 8,1 % r/r (2. čtvrtletí)

Prognóza: **2,0 % k/k**
3,5 % r/r

Období: 3. čtvrtletí

Datum zveřejnění: 29. října

Ekonomika dle měsíčních ukazatelů a vpředhledících indikátorů ve třetím čtvrtletí pokračovala v oživení. Zásahu na tom má především obnova spotřeby domácností, ale pravděpodobně také další navýšení investiční aktivity v reálném sektoru. To ovšem vede k vyšším importům, které převyšují dynamiku exportů a saldo zahraničního obchodu se tak drží na nízké úrovni. Opět proto předpokládáme, že čistý export bude pro HDP brzdou. Navzděčuje tomu měsíční statistika zahraničního obchodu za červenec a odhad za srpen. Impulz k růstu nedodává ani průmysl, který kvůli chybějícím komponentám do výroby jen osciluje poblíž předcovidové úrovně. HDP ale navzdory obtížím podle dostupných dat vzrostlo mezičtvrtletně o 2 %, meziročně o 3,5 %.

Autoři: Vít Hradil, David Vagenknecht, analytici
E-mail: vit.hradil@rb.cz, david.vagenknecht@rb.cz
Tel.: +420 724 143 361, +420 603 808 089