

31. ledna 2022

Maloobchodní tržby	Poslední známý údaj: 9,9 % r/r včetně aut, 13,2 % bez aut (listopad)
Prognóza: 6,5 % r/r s auty 8,9 % r/r bez aut Období: prosinec Datum zveřejnění: 8. února	Závěr roku byl pro maloobchod podle dostupných dat relativně slabý. Kvůli nejistotě související s nepříznivým vývojem pandemie a vysoké inflaci, především pak finanční zátěží z titulu dražších energií, se v prosinci zhoršila spotřebitelská nálada. Zvolnění tempa indikují také týdenní data o karetních transakcích. Oproti listopadu tak počítáme (po sezónním očištění) pouze s nevýrazným růstem tržeb (vyjma prodejů aut). V meziročním srovnání by to znamenalo reálný růst tržeb o 8,9 % po listopadových 13,2 %. Po zahrnutí prodejů aut očekáváme horší výsledek. Naznačují to údaje o registraci nových osobních aut, které byly v prosinci meziročně nižší o 20 % (v listopadu o 7,5 %). Celkově (včetně aut) tak počítáme s meziročním růstem tržeb o 6,5 % po předchozích 9,9 %. Výhled pro vývoj maloobchodních tržeb ale pro letošek zůstává příznivý díky dobré situaci na trhu práce a akumulovaným nad-úsporám.
Podíl nezaměstnaných osob	Poslední známý údaj: 3,5 % (prosinec)
Prognóza: 3,7 % Období: leden Datum zveřejnění: 8. února	Během ledna počítáme s nárůstem podílu nezaměstnaných osob o 0,2 procentního bodu na 3,7 %. Důvodem jsou obvyklé sezónní faktory, kdy zimní počasí brání sezónním pracím především v zemědělství a stavebnictví. Z těchto důvodů nezaměstnanost v lednu často dosahuje nejvyšší úrovně v roce. Situace na trhu práce ale setrvává příznivá, firmy plánují zvyšovat počet zaměstnanců a převis pracovních míst nad uchazeči je nadále evidentní. Během jarních měsíců počítáme s opětovným poklesem míry nezaměstnanosti.
Zahraněční obchod	Poslední známý údaj: 5,7 mld. Kč (listopad)
Prognóza: 2,5 mld. Kč Období: prosinec Datum zveřejnění: 7. února	Indikátory měřící napětí v globálních dodavatelských řetězcích přinesly koncem roku povzbudivé zprávy. Podle výsledků PMI z velmi zvýšených hodnot postupně sestupují ukazatele měřící prodloužení dodávek materiálu či růstu cen vstupů. Navíc došlo koncem roku mezi průmyslovými podniky ke zlepšení hodnocení současné poptávky včetně té zahraniční. To indikuje zlepšení výkonu exportu. Nicméně slabší aktivita ve výrobě automobilů a složitá situace v německém průmyslu představují citelnou brzdu. Na druhé straně setrvává domácí poptávka robustní, což drží importy v tempu. Očekáváme pouze mírně kladnou obchodní bilanci ve výši 2,5 mld. Kč po listopadových 5,7 mld. Kč.

Průmyslová výroba	Poslední známý údaj: 4,5 % r/r (listopad)
Prognóza: 3,6 % r/r Období: prosinec Datum zveřejnění: 7. února	Mírné zvolnění komplikací na nabídkové straně podpořilo objem průmyslové výroby. Počítáme s meziměsíčním růstem zhruba o půl procenta (sezónně očištěno) po listopadovém skokovém nárůstu o bezmála 5 %, kdy se kladně projevil růst výroby aut (+24,5 % meziměsíčně). Dle dat od Sdružení automobilového průmyslu ale produkce aut v prosinci již zvolnila. Po zohlednění jednoho pracovního dne navíc oproti prosinci 2020 počítáme s růstem průmyslové produkce meziročně o 1,7 % a bez očištění o kalendářní vlivy o 3,6 %.
Index spotřebitelských cen	Poslední známý údaj: 0,4 % m/m a 6,6 % r/r (prosinec)
Prognóza: 4,0 % m/m 9,5 % r/r Období: leden Datum zveřejnění: 14. února	Růst spotřebitelských cen dosáhl v prosinci 6,6 % meziročně, ovšem nebyl odpuštění daně na energie, byl by zhruba o jeden procentní bod vyšší. V lednu se daň na elektrickou energii a zemní plyn vrací zpět na předchozí hodnotu a k tomu je třeba přičíst avizované zdražení energií. V souhrnu tak počítáme se zvýšením regulované složky inflace o 15 % meziročně, což přidá 1,8pb do celkové meziroční dynamiky. Tradiční lednové přecenění zboží a služeb bude podle dostupných informací nadprůměrné. V důsledku očekáváme další zvýšení jádrové inflace přibližně na 9,7 %. V neposlední řadě zdražily dle šetření cen z dílny ČSÚ také potraviny. Naopak meziměsíčně poklesly ceny pohonných hmot a budou tak nárůst inflace mírnit. I tak se ale podle našeho odhadu v lednu inflace vyšplhala až na 9,5 % meziročně a meziměsíčně mohla poskočit o nevídané 4 %.
Index cen průmyslových výrobců	Poslední známý údaj: -0,1 % m/m a 13,2 % r/r (prosinec)
Prognóza: 0,6 % m/m 12,4 % r/r Období: leden Datum zveřejnění: 23. února	Ceny v průmyslu zaznamenaly ve srovnání se spotřebitelskými výrazně nižší přírůstek, jelikož se v nich zdražování energií nepromítá až s několikaměsíčním zpožděním. Vývoj ceny energií na velkoobchodních trzích během ledna nenabíral obrátky, jako jsme byli svědky v předchozích měsících. Ke zmírnění cenových tlaků přispěla také posilující koruna. Očekáváme tak meziměsíční zdražení o 0,5 %, čímž by se meziroční dynamika snížila z 13,2 na 12,4 %.
Hrubý domácí produkt	Poslední známý údaj: 1,6 % k/k a 3,3 % r/r (3. čtvrtletí)
Prognóza: 0,1 % k/k 2,6 % r/r Období: 4. čtvrtletí Datum zveřejnění: 1. února	Ekonomická aktivita byla ve čtvrtém čtvrtletí slabší. Zisky ze znovuotevření ekonomiky byly z velké části vyčerpány ve třetím čtvrtletí, což znamená, že již nedocházelo k dohánění odložené spotřeby (především v sektoru služeb) v takové míře, jakou jsme pozorovali v Q3 '21. Situaci navíc zhoršilo přechodné zpřísnění restriktivních opatření. Kromě toho je další výrazný nárůst zásob nepravděpodobný, jelikož některé výrobní firmy avizovaly úmysl dokončovat rozpracované zboží. V neposlední řadě byl průmysl nadále zatížen komplikacemi na nabídkové straně. Měsíční statistiky ale překvapily vzhledem k okolnostem pozitivně. I bilance zahraničního obchodu částečně snížila výrazné schodky naakumulované

během Q3 '21 – zahraniční obchod proto byl pro HDP v závěru 2021 už menší přítěž. V souhrnu počítáme s nepatrným mezikvartálním růstem HDP o 0,1 % (po předchozích 1,6 %), což v meziročním srovnání odpovídá 2,6 %.

Měnověpolitické zasedání ČNB

Poslední známý údaj: 3,75 % (prosinec)

Prognóza: **4,50 %**

Datum zveřejnění: 3. únor

ČNB v posledních týdnech avizovala potřebu zvýšit úrokové sazby až k hranici 5 %. Tempo inflace, jak celkové, tak jádrové v posledních měsících předčilo očekávání trhu i ČNB. Inflační očekávání nefinančních podniků i spotřebitelů se odpoutala od 2% inflačního cíle a poptávkové tlaky jsou nadále silné a působí proinflačně. Indikátor LUCI, který centrální banka používá k měření poptávkových tlaků, dle odhadu ČNB na začátku roku opět zamířil vzhůru. Další růst sazeb tak indikuje nejen verbálně ČNB, ale i dostupná data. Očekáváme zvýšení hlavní úrokové sazby o 75bb na 4,50 %.

Autor: David Vagenknecht, analytik

E-mail: david.vagenknecht@rb.cz

Tel.: +420 603 808 089