

Maloobchodní tržby	Poslední známý údaj: 3,4 % r/r včetně aut, 5,3 % bez aut (duben)
Prognóza: 4,0 % r/r s auty 5,4 % r/r bez aut Období: květen Datum zveřejnění: 4. červenec	Potvrzuje se hypotéza, že spotřeba domácností bude hlavním tahounem české ekonomiky v tomto roce. Ve zbývající části roku by se navíc domácí poptávka mohla ještě více zvýšit především v souvislosti s inflací, která by měla zůstat v rámci tolerančního pásma ČNB. Měl by tak pokračovat růst reálných mezd, který započal v letošním prvním čtvrtletí po více než dvou letech poklesu. Finanční situace domácností se tak bude dále zlepšovat, což by se mělo pozitivně promítnout i na tržbách maloobchodních prodejců. Spotřebitelé budou nakupovat více i zboží, které si v předchozím období odjírali. Takovým příkladem může být segment s výrobky pro domácnost, který byl velmi negativně ovlivněn přísnou měnovou politikou ČNB. Hypoteční trh ale s postupným poklesem úrokových sazeb začíná mírně ožívat, což by se mohlo projevit i na vyšší poptávce po nejrůznějším vybavení do domácností. Nicméně růst maloobchodních tržeb by měl být celoplošný, pro květen očekáváme jejich růst bez prodeje aut o 5,4 %.
Podíl nezaměstnaných osob	Poslední známý údaj: 3,6 % (květen)
Prognóza: 3,6 % Období: červen Datum zveřejnění: 9. červenec	Míra nezaměstnanosti v první polovině letošního roku postupně klesá z úrovně 4 % až na 3,6 % v květnu. Naše původní prognóza v červnu počítala s dalším poklesem, z důvodu pokračování některých negativních jevů v ekonomice však očekáváme, že tentokrát dojde k jejímu pozastavení na úrovni minulého měsíce. Z hlediska sezónnosti byl červen oproti průměru předchozích let mírně chladnějším měsícem, což může oslabit jinak příznivé působení sezónních vlivů na trh práce. Zároveň ještě doznívá negativní šok do ekonomiky z minulého roku, který se prostřednictvím změny nezaměstnanosti projevuje zpravidla se zpožděním. Na druhou stranu by zatím nemělo dojít ke skokovému nárůstu krátkodobě nezaměstnaných absolventů škol, kteří budou na trh práce vstupovat ve větší míře až v červenci. Rovněž zatím zřejmě nedošlo ke zvýšenému odlivu zaměstnanců hutě Liberty Ostrava, která na sebe podala insolvenční návrh a momentálně čeká na potenciálního kupce během reorganizace dle insolvenčního zákona.
Zahraniční obchod	Poslední známý údaj: 33,1 mld. Kč (duben)
Prognóza: 27,4 mld. Kč Období: květen Datum zveřejnění: 8. červenec	Bilance zahraničního obchodu překonává každý měsíc počínaje únorem hranici 30 mld. Kč přebytku. Za první čtyři měsíce letošního roku pak saldo dokonce dosáhlo 117,6 mld. Kč, což je téměř výsledek za celý minulý rok. Pro květen očekáváme, že obchodní bilance skončila v plusu ve výši 27,4 mld. Kč. Příznivých čísel je dosahováno navzdory tomu, že zahraniční poptávka je stále utlumená a je jednou z hlavních brzd pro české exportéry, a tudíž i pro růst české ekonomiky. Hlavním důvodem kladné obchodní bilance tak byl výraznější pokles importu, kdy se projevovale uklidnění cen na světových trzích v případě komodit, kterými Česká republika v dostatečné výši sama nedisponuje. Dokonce ani obavy z válečného konfliktu na Blízkém východě se neprojevily zásadnějším

způsobem na růstu cen ropy. Relativně pozitivní výhled navíc platí i pro další měsíce vzhledem k překvapivé dohodě sdružení zemí OPEC o navýšení produkce tohoto černého zlata. Zásadním faktorem pro tuzemský zahraniční obchod je také ekonomický vývoj v zahraničí. Hlavní pozornost poutá výkonnost eurozóny a zejména Německa, kde jsou vidět známky křehkého oživení, které by mohlo ve druhé polovině roku mírně zesílit. Riziky zůstávají další geopolitický vývoj na Blízkém východě, prezidentské volby v USA a nově také parlamentní volby ve Velké Británii a Francii.

Průmyslová výroba

Poslední známý údaj: -0,4 % r/r (duben)

Prognóza: **-3,4 % r/r** (kal. očištěno)

Období: květen

Datum zveřejnění: 8. červenec

Průmyslová výroba v dubnu skončila slibným výsledkem, když vykazala mírnější pokles, než jaký přisuzovaly analytické odhady, v meziročním vyjádření byla nižší jen o 0,4 % po očištění o počet kalendářních dní. Meziměsíčně navíc vykazala dokonce růst o 0,6 %. Další míru optimismu pak přinesl i květnový výsledek PMI, který sice předpověděl pokračování problémů v průmyslovém sektoru, ale již v nižší intenzitě. Náš aktuální odhad květnového vývoje výroby však tento optimismus nesdílí, když predikujeme meziroční pokles až o 3,4 %. Automobilová výroba, o kterou se průmysl v předchozích měsících často opíral, bude mít tentokrát nejspíše negativní dopad, když meziroční výroba aut poklesla o 8 %. Největší výrobce ŠKODA Auto hlásí pokles vyrobených osobních automobilů dokonce o 10,7 %, v případě elektromobilů došlo k propadu ve vyšších desítkách procent. Průmysl se stále potýká s utlumenou poptávkou, a i přes zkracování termínů dodávek dochází k poklesu nových zakázek. Tomu odpovídá i nižší výroba elektřiny jadernými elektrárnami, která meziročně poklesla o 2,2 %.

Index spotřebitelských cen

Poslední známý údaj: 0,0 % m/m a 2,6 % r/r (květen)

Prognóza: **0,4 % m/m**

2,7 % r/r

Období: červen

Datum zveřejnění: 10. červenec

Po nečekaném nárůstu spotřebitelské inflace v dubnu až k horní hranici tolerančního pásma ČNB (2,9 %) přišla v květnu úleva, když inflace poklesla na 2,6 %. Nicméně pro červen očekáváme mírné zrychlení inflace, a to na 2,7 %, především, podobně jako v dubnu, ve spojitosti se zastavením poklesu cen potravin. Z pravidelného šetření průměrných cen vybraných výrobků Českým statistickým úřadem totiž vyplývá, že u většiny sledovaných položek došlo k meziměsíčnímu nárůstu cen. Ačkoli ceny pohonných hmot v meziměsíčním srovnání klesají, tak meziročně přispívají k vyšší inflaci, jelikož v minulém roce ceny na čerpacích stanicích byly ještě na nižších úrovních. Dynamika růstu cen ve službách se bude nejspíše pohybovat v intencích celého letošního roku (okolo 5 %) a zůstane tak nadále jednou z hlavních oblastí, kde se inflaci ještě nepodařilo zkotřit. V případě zboží deflacioní proces pokračoval, ale další prostor je již značně limitován. Jádrová inflace tak podle nás zůstane stejně jako v květnu na 2,5 %. Inflace u cen energií se v tomto roce ustálila okolo 6 %, což by mohlo vydržet i v červnu. V dalších měsících by ale tempo jejich

růstu mohlo zpomalovat, pokud dodavatelé energií naplní své deklarace, že během léta či podzimu opět upraví své ceníky směrem níže.

Index cen průmyslových výrobců

Poslední známý údaj: -1,2 % m/m a 1,0 % r/r (květen)

Prognóza: **-0,7 % m/m**
1,1 % r/r

Období: červen

Datum zveřejnění: 17. červenec

Ceny průmyslových výrobců v květnu překvapily, když jejich již tak nízká dynamika byla ještě výrazně slabší, než jak očekávali analytici. Tento trend podle naší prognózy pokračoval i v červnu, když v meziměsíčním srovnání odhadujeme pokles o 0,7 % a meziročně pouze nepatrné zvýšení v této oblasti o 1,1 %. Za celý letošní rok by mohly průměrné ceny v průmyslu vzrůst o přibližně 1 %. Nicméně rizika nejsou zanedbatelná, jelikož mnoho firem v průzkumu indexu nákupních manažerů uvádějí, že v posledních měsících rostou ceny vstupů, zejména potravin, kovů či energií, ale promítají zvýšené náklady do svých prodejních cen pouze v omezeném rozsahu, aby zůstaly konkurenceschopné a podpořily svůj odbyt. Pokud by však vyšší náklady začaly být neúnosné, mohly by je firmy opět ve vyšší míře přenášet na své zákazníky a vytvářet tak opětovně inflační podhoubí.

Autor: Martin Kron, Vít Mikušek, analytici
E-mail: martin.kron@rb.cz, vit.mikusek@rb.cz
Tel.: +420 607 539 035, +420 724 156 012