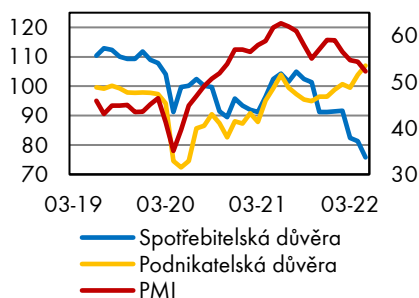


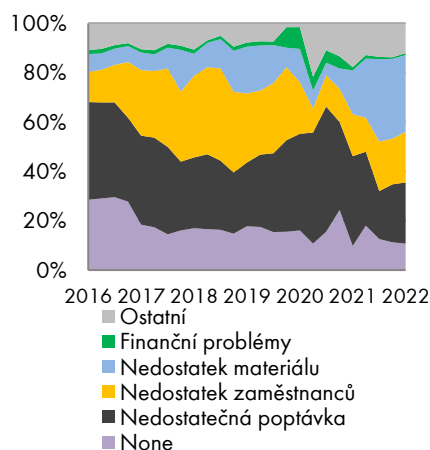
1. června 2022

Předstihové ukazatele v ČR



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

Bariéry v průmyslu



Zdroj: Macrobond, Raiffeisenbank a.s.

Autor: David Vagenknecht, analytik
E-mail: david.vagenknecht@rb.cz
Tel.: +420 603 808 089
Editor: Vratislav Zámeš, analytik

PMI hlásí další úpadek poptávky

PMI pro zpracovatelský sektor se po nepatrné korekci v dubnu (o 0,3 bodu) během května propadl z 55,4 na 52,3 bodu, výrazně pod tržní odhady. Tempo výroby zvolnilo. Zatímco po otevření ekonomik z pandemických uzavírek výrobce omezovaly problémy na nabídkové straně, v aktuálním prostředí vysokých cen a nejistoty odvíjející se od války na Ukrajině, se čím dál více přidává i upadající poptávka.

Podle PMI došlo k **poklesu nových objednávek** jak u domácích, tak zahraničních zákazníků již třetí měsíc v řadě. To se odráží v nižším tempu nabírání nových zaměstnanců. **Objem výroby sice meziměsíčně uprostřed druhého kvartálu mírně vzrostl, ale do druhé poloviny roku jsou klesající objem zakázek a pokračující cenové tlaky i komplikace v logistice velmi rizikovým mixem.** PMI tak je prozatím v souladu s naší prognózou, že průmyslová výroba letos v průměru mírně poklesne.

Zhoršující se situace v poptávce zapadá do dat z globální ekonomiky. Nové objednávky ztratily tempo v Číně, Německu i USA – pro světový výmenný obchod významných regionech. Na druhé straně není výsledek PMI zcela v souladu s konjunkturálním průzkumem z dílny ČSÚ, ze kterého vyplývá, že poptávka v průmyslovém sektoru je prozatím hodnocena pozitivně a vyhlídky se zhoršují výrazněji až na půlročním časovém horizontu. To je ostatně jeden z hlavních důvodů, proč jsme odhadovali výrazně nižší pokles PMI indexu.

PMI ve výrobě

	Aktuální	Předchozí	RB	Trh
v bodech	52,3	54,1	54,1	54,4

Zdroj: Raiffeisenbank, S&P Global, Bloomberg

Příznivé vyhlídky nenabízí výsledek PMI šetření ani pro cenový vývoj. Cenové tlaky setrvaly silné, i když mírně ubraly z dubnových maxim. Výsledek koresponduje s PMI pro Německo i eurozónu. Ceny vstupů narůstaly na pozadí vysokých cen paliv, energií a jiných komodit. Směrem vzhůru pokračovaly i ceny v přepravě či obalů. **Z pohledu spotřebitelské inflace PMI potvrzuje, že vysoké výrobní náklady ještě nejsou zcela propány do pultovních cen** a inflace půjde dále nahoru. Podle nás zkraya léta dosáhne vrcholu mezi 15-16 %, v dubnu vrostla na 14,2 %. **Zatímco vysoké výrobní náklady přivívají inflaci, její dynamiku bude na druhé straně tlčit dolů upadající poptávka a efekt narůstajících úrokových sazeb,** který se ve vývoji inflace projevuje se zpožděním 1 až 1,5 roku. ČNB začala zvyšovat sazby v červnu 2021, ale z nízké úrovně 0,25 %. Nad neutrální úroveň, kdy měnová politika začíná působit na poptávku restriktivně, se sazby dostaly ještě později.

V souhrnu bychom se tak měli brzy dočkat vrcholu **inflace** a posléze postupného zpomalování. **Průmyslová produkce** bude v následujících měsících nadále čelit vysokým cenám vstupů a občasnému nedostatku některých surovin a k tomu navíc snížení poptávky. Průmyslovou výrobu v příštích měsících podpoří již dříve naakumulované objednávky. Tempo jejich dokončování ale bude záležet na těžko predikovatelné situaci v dodavatelských řetězcích.

