

Měsíční odhady

Červen 2021

31. května 2021

Maloobchodní tržby	Poslední známý údaj: 13,0 % r/r včetně aut, 6,6 % bez aut (březen)
Prognóza: 26,0 % r/r s auty 11,6 % r/r bez aut Období: duben Datum zveřejnění: 8. červen	V dubnu již došlo k částečnému rozvolnění vládních opatření, což se v kombinaci s jarním počasím projevilo ve větší mobilitě spotřebitelů (dle týdenních dat od Google). Tento vývoj se odrazil také ve výsledcích konjunkturálního průzkumu od ČSÚ. Spotřebitelská důvěra v dubnu po tříměsíčním poklesu vzrostla o 9,9 bodů. Pozitivně se vykreslila také statistika objemu karetých transakcí (v průměru +24 % r/r oproti +12 % r/r o měsíc dříve). U registrací nových automobilů se dostavila v meziměsíčním srovnání mírná korekce (pokles o 5,4 % m/m oproti +36,5 % m/m v březnu), nicméně v meziročním srovnání byly nové registrace i přesto o 77 % vyšší. V souhrnu očekáváme, že tržby v maloobchodu včetně prodeje aut v dubnu více jak kompenzovaly silný loňský propad (-20,8 % r/r) a připsaly si +26,0 % r/r. Vyjma prodeje aut předpokládáme meziroční růst o 11,6 %.
Podíl nezaměstnaných osob	Poslední známý údaj: 4,1 % (duben)
Prognóza: 3,9 % Období: květen Datum zveřejnění: 7. červen	Česká nezaměstnanost vykázala v předchozích dvou měsících mírný pokles, pokaždé o jednu desetinu procentního bodu. Kromě pokračujících vládních podpůrných programů, které v mnoha případech eliminují nutnost propouštět, měly na tomto vývoji podíl sezónní faktory a zlepšující se epidemická situace. Podobný pohyb si slibujeme i od května, ovšem pokrok by tentokrát měl být ještě o něco citelnější. Míra nezaměstnanosti tak podle nás poprvé od loňského listopadu prolomí hranici čtyř procent a zakotví na hodnotě 3,9 %.
Zahraniční obchod	Poslední známý údaj: 18,5 mld. Kč (březen)
Prognóza: 14,8 mld. Kč Období: duben Datum zveřejnění: 7. červen	Zahraniční obchod je nadále ovlivňován protichůdnými faktory. Export je na jedné straně tažen zlepšující se situací v zahraniční poptávce. Ta byla dle dubnového PMI ve výrobě nejsilnější za poslední tři roky. Na straně druhé ovšem nadále přetrvávají poškozené dodavatelsko-odběratelské řetězce v podobě prodlužování dodavatelských lhůt či nedostatku výrobního materiálu, což limituje expanzi výroby s negativním dopadem na objem vývozu. U importů pozorujeme pokračující oživení, které je ovšem stále ještě brzděno restriktivními opatřeními. Investiční aktivita firem tak zůstává relativně slabá, což snižuje objem dovozů. Odhadujeme, že dubnová bilance zahraničního obchodu činila 14,8 mld. Kč.
Průmyslová výroba	Poslední známý údaj: 18,2 % r/r (březen)
Prognóza: 66,6 % r/r Období: duben Datum zveřejnění: 7. červen	Český průmysl je skvěle rozjetý a duben v tomto podle všeho nebyl výjimkou. Všechny dostupné ukazatele ukazují na pokračující expanzi, bržděnou místy jedině nedostatkem výrobních vstupů. Naopak o poptávku není vůbec nouze, hlavně ta zahraniční naskakuje nebývalým tempem. Do meziročního srovnání výrazně promluví srovnávací základna, když právě loňský duben se nesl ve znamení těch nejpřísnějších pandemických

Všechny názory, prognózy a informace, včetně investičních doporučení a obchodní idejí, a jakékoliv ostatní údaje obsažené v tomto dokumentu jsou pouze informativní, nezávazné a představují názor Raiffeisenbank a.s. („RB“). Tento dokument nepředstavuje nabídku nákupu nebo prodeje jakéhokoli finančního aktiva nebo jiného finančního instrumentu. Dokument je určen výhradně pro potřeby adresáta a nesmí být kopírován a rozšiřován třetími osobami. RB doporučuje před učiněním jakéhokoli investičního rozhodnutí získání podrobných informací o zamýšlené investici nebo obchodu. RB vypracovala tento dokument s nejvyšší odbornou péčí a v dobré víře, avšak neručí za správnost jeho obsahu ani za jeho úplnost nebo přesnost. RB a RBI obecně zakazují svým analytikům a osobám reportujícím analytikům být angažováni v cenných papírech či jiných finančních instrumentech jakékoliv společnosti, kterou analytik pokrývá, pokud nabytí těchto finančních nástrojů nebylo předem projednáno s oddělením Compliance RB nebo RBI. RB nese žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo užij zisk způsobené jakýmkoliv třetí osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Investiční doporučení šířená týmem Ekonomický výzkum a jeho pracovníky, jakož i modelová portfolia, obchodní ideje, názory a prognózy jsou pouze obecné a určené pro veřejnost a nikoli individualizované ani určené pro konkrétní osoby v konkrétní finanční situaci a nejsou tedy službou investičního poradenství ve smyslu zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů. Tento dokument není určen pro retailové investory podle pravidel dohledových orgánů Spojeného království a neměl by jim být rozšiřován. Dokument nesmí být rozšiřován nebo distribuován do USA nebo Kanady nebo jejich teritorií; rovněž nesmí být distribuován občanům USA a Kanady. Úplnou informaci podle Nařízení (EU) 596/2014 o zneužívání trhu a Prováděcího nařízení (EU) 2016/958 dle vyhlášky č. 114/2006 Sb., o pověření prezentací investičních doporučení, naleznete na webové stránce Raiffeisenbank a.s. v sekci Analýzy - Disclaimer, viz https://investice.rb.cz/fileadmin/files/disclaimer_RBroker.pdf. Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 1.

uzavírek, které se týkaly – byť mnohdy dobrovolně – i průmyslových podniků a přinesly tehdy propad o více než třetinu. Tentokrát dojde ke statistické kompenzaci a očekáváme tak meziroční růst o dábelských 66,6 %.

Index spotřebitelských cen

Poslední známý údaj: 0,5 % m/m a 3,1 % r/r (duben)

Prognóza: **0,7 % m/m**
3,3 % r/r

Období: květen

Datum zveřejnění: 10. červen

Spotřebitelské ceny v dubnu překvapily svižným růstem o 3,1 % meziročně tažený především zdražením v kategorii doprava a také vyššími cenami tabáku a alkoholu. Očekáváme, že inflace bude v květnu vrcholit a dosáhne meziročně na 3,3 %. Efekt nízké srovnávací základny cen komodit oproti dubnu zesílil. Podle našeho odhadu se ceny pohonných hmot meziročně vyšplhaly na 22 % z březnových 16,5 %. Navíc díky částečnému rozvolnění vládních nařízení počítáme s tzv. efektem „znovuotevírání“, kdy bude docházet k přechodnému zdražování v sektoru služeb. Měli bychom tak pozorovat mírné zesílení dynamiky cen neobchodovatelných položek, zatímco dynamika obchodovatelných položek podle nás naopak lehce zvolnila. V souhrnu tak tlaky na jádrovou inflaci nebudou výrazné.

Index cen průmyslových výrobců

Poslední známý údaj: 0,8 % m/m a 4,6 % r/r (duben)

Prognóza: **0,4 % m/m**
4,6 % r/r

Období: květen

Datum zveřejnění: 16. červen

Ceny průmyslových výrobců v dubnu nabraly překvapivě vysoké tempo a vyšplhaly se až na meziročních 4,6 %. Ceny tlačí směrem nahoru především napjatá situace na nabídkové straně – dle průzkumu mezi nákupními manažery (PMI) dochází v narušených dodavatelsko-odběratelských řetězcích k rekordnímu zdražování cen vstupů. Díky příznivé situaci v poptávce mají ovšem výrobci (navzdory konkurenčním tlakům) prostor, zvýšené náklady částečně přenášet na zákazníky. Očekáváme, že i po svižném březnovém zdražení (o 0,8 % m/m), se v květnu dostavil růst cen o 0,4 % m/m. V meziročním srovnání by tím došlo ke stagnaci na úrovni 4,6 %. Svižný cenový vývoj na výrobní straně by měl začít zvolňovat ve druhé polovině roku. Jednak bude v meziročním srovnání slábnout nízká srovnávací základna cen ropy, a jednak s otevřením ekonomik počítáme se stabilizací napjaté situace v dodavatelsko-odběratelských řetězcích.

Měnověpolitické zasedání ČNB

Poslední známý údaj: 0,25 % (květen)

Prognóza: **0,25 %**

Datum zveřejnění: 23. červen

Česká národní banka se již otevřeně zaobírá úvahami nad zpřísněním tuzemských měnových podmínek. Z její poslední prognózy vyplývá, že by k němu mělo dojít již v dohledné době, byť tento modelový přístup není schopen zcela zohlednit pandemická specifika. Někteří bankéři navíc horují za vyčkání do doby, kdy bude epidemie zcela zažehnána. My se kloníme k názoru, že nejen vzhledem k nadále zvýšené inflaci, ale i k rostoucí obavám veřejnosti z ní, které by mohly přerůst v ukotvení inflačních očekávání na vyšší úrovni, již nelze růst sazeb o mnoho déle odkládat. Ideálním termínem ovšem bude až srpnové zasedání, na kterém

bude i představena nová prognóza. V červnu tak naposledy počítáme se stabilitou.

Průměrná mzda

Poslední známý údaj: 6,5 % r/r nominálně, 3,8 % r/r reálně (4. čtvrtletí)

Prognóza: **4,5 % r/r nominálně**
2,3 % r/r reálně

Období: 1. čtvrtletí

Datum zveřejnění: 4. červen

Překvapivě svižná mzdová dynamika z posledního čtvrtletí loňského roku již podle nás zopakována nebude, byť některé faktory zůstávají stejné. Netržní odvětví budou opět profitovat z vládní politiky, která navýšila platy pracovníkům ve zdravotnictví, sociálních službách i ve školství. V průmyslových oborech již tempo růstu mezd citelně ochladlo, ještě napjatější situace pak pochopitelně panovala ve službách. Do výsledku za první čtvrtletí patrně pozitivně promluví odložené výplaty ročních odměn v soukromém sektoru, z nichž část byla pravděpodobně „pozdržena“ do doby, než vejde v platnost nedávné zrušení konceptu superhrubé mzdy. Dále bude pokračovat efekt propouštění spíše nízkopříjmových zaměstnanců, což celkový výsledek opticky vylepší. V souhrnu tak čekáme, že průměrná mzda vykáže růst o 4,5 % nominálně, tedy 2,3 % reálně.

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