



- **Solidní růst maloobchodu v lednu, ale vysoká inflace představuje riziko slabší spotřeby domácností pro letošní rok**
- **Inflace ve výrobě v únoru dále zrychlila – meziroční růst přes 20 % v zemědělství i v průmyslu**

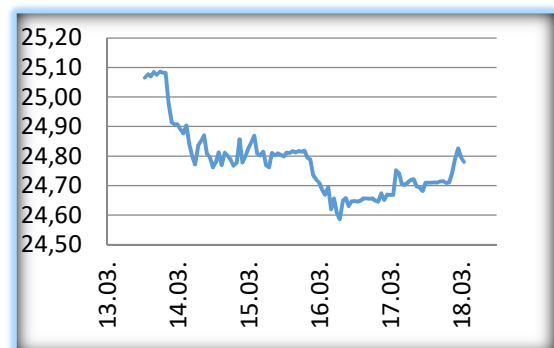
Předpoklad, že se obchodování koruny vůči euru do konce března udrží nad hladinou 25 CZK/EUR, se ukázal jako mylný. Koruna v tomto týdnu dále posilovala a během týdne se obchodování přesunulo až k hladině 24,60 CZK/EUR. Koruna tím pádem dokázala kompletně vymazat ztráty ze závěru února a začátku března a de facto se tak vrací na „předválečné“ úrovně, ačkoliv válka na Ukrajině nadále trvá. I přes určitý optimismus ohledně dosažení pokroku ve vyjednávání mezi Ukrajinou a Ruskem je však jasné, že vyhlídky na letošní hospodářský růst ČR i EU se zhoršují. To, že byly hodnoty koruny (25,80 CZK/EUR) z před dvou týdnů fundamentálně neopodstatněné bylo zřejmé, ale takto prudké následné posílení koruny a vlastně všech středoevropských měn je velmi specifické. Jak v letech finanční krize (2008 a 2009), tak i předloni v čase Covidu (2020) trvalo koruně měsíce, než se dokázala alespoň přiblížit či celkově vrátit na předchozí hodnoty. V případě války na Ukrajině to nyní v březnu netrvalo ani dva týdny. Suma sumárum, **aktuální posílení koruny je podle mě příliš rychlé a do konce března stále očekávám návrat koruny minimálně k hranici 25 CZK/EUR.**

Z domácích makroekonomických statistik byly v tomto týdnu zveřejněny lednové maloobchodní tržby. Maloobchod si připsal na začátku letošního roku solidní výsledky a částečně tak kompenzoval slabší výkonost ze závěru loňského roku. Silný meziroční růst maloobchodu však byl zkreslen slabou základnou z loňského ledna, kdy byl sektor služeb paralyzován protiepidemickými opatřeními. Konkrétně maloobchodní tržby v lednu oproti prosinci vzrostly o 1,6 % a v meziročním srovnání po očištění o kalendářní vlivy vzrostly o 8,5 %. **Zatímco vývoj maloobchodu v posledních dvou letech výrazně ovlivňovala covidová pandemie, tak letos bude hlavním hýbatelem na poli maloobchodu velmi vysoká spotřebitelská inflace. Prudké zdražování**

citlivých položek jako jsou energie, potraviny či pohonné hmoty bude negativně ovlivňovat spotřebitelský apetit českých domácností, což se propíše i do slabší spotřeby domácností. To vše bude letos umocněno výrazným propadem reálných mezd.

Inflace ve výrobě v únoru dále zrychlila. Velmi prudký růst inflace se týká především zemědělských výrobců (22,9 % r/r) a průmyslových výrobců (21,3 % r/r), ale dále rostly i ceny stavebních prací (8,6 % r/r) a neprehlednutelně začínají zrychlovat i ceny tržních služeb (4,3 % r/r), kde se zatím inflace držela celkem a uzdě. **Do únorových čísel se navíc jen zcela minimálně promítl dramatický nárůst komodit související s ruskou agresí na Ukrajině, takže v březnu lze očekávat další velmi prudký růst výrobní inflace.** Spotřebitelská inflace tak bude mít v nejbližších měsících prostor ještě dále zrychlovat a inflační vrchol se tak posouvá do 2. čtvrtletí a „snad“ jen do rozmezí 12 – 13 % a ne výše.

### Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



13:00 SEČ, 18. 3. 2022