



- **Koruna se v tomto týdnu stabilizovala v blízkosti hladiny 24 CZK/EUR**
- **Spotřebitelská inflace za loňský rok 15,1 % - nejvyšší inflace od r. 1993**

Obchodování koruny vůči euru se v tomto týdnu stabilizovalo v okolí hranice 24 CZK/EUR a další zisky si tak již koruna nepřipisovala. Kromě fundamentálních důvodů (hospodářská recese v ČR, hluboce schodkový běžný účet platební bilance či zužování pozitivního úrokového diferenciálu) **proti posilování koruny aktuálně hovoří i technické faktory. Přeci jen hranice 24 CZK/EUR je v podstatě historické maximum koruny vůči euru**, pokud nepočítáme několik měsíců v roce 2008, kdy se koruna dostala až k 23 CZK/EUR. Samozřejmě kratší výlet koruny hlouběji pod hranici 24 CZK/EUR nelze vyloučit, obzvláště když na začátku letošního roku zatím panuje na finančních trzích až překvapivě pozitivní nálada. Dlouhodobější (řádově měsíce) setrvávání koruny výrazněji pod hladinou 24 však podle mě nadále není příliš pravděpodobné.

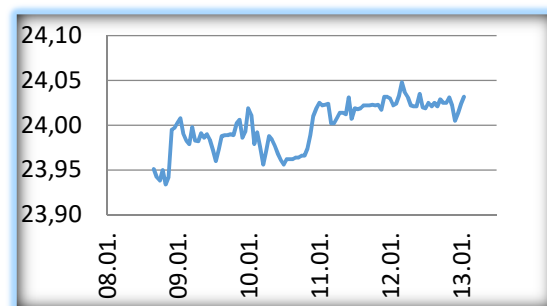
Tento týden byl opět bohatý na domácí makroekonomické statistiky, přičemž hlavní pozornost byla upřena na prosincovou spotřebitelskou inflaci (0 % m/m a 15,8 % r/r). **V souhrnu za celý loňský rok spotřebitelské ceny vzrostly v průměru o 15,1 %, což je nejvýraznější meziroční nárůst cenové hladiny od začátku 90. let minulého století**, konkrétně od r. 1993 s 20,8 %. V meziměsíčním srovnání v prosinci výrazně poklesly ceny pohonných hmot, kde se pozitivně projevil pokles cen ropy na světových trzích v kombinaci s oslabením amerického dolaru. Zdražovaly naopak energie (zemní plyn i elektřina), dovolené či potraviny. V meziročním srovnání byly v prosinci hlavními zdroji růstu cenové hladiny opět oddíly potraviny a bydlení s energiemi, které se dohromady podílely na růstu inflace více jak z poloviny.

Co očekávat v letošním roce? Lednová inflace je vždy zatížena vyšší nejistotou, protože dochází k přeceňování cen zboží a služeb a v aktuálním vysoce inflačním prostředí je tato nejistota o to větší. Na začátku letošního roku je určitě nutné počítat se skokovým zdražením cen energií až na cenové stropy a meziroční růst spotřebitelské inflace tak může zrychlit až těsně pod 20 %. K viditelnějšímu zpomalování inflace začne docházet teprve ve 2. čtvrtletí a na jednociferné hodnoty pravděpodobně až v průběhu druhé poloviny roku. Zkraje nového

roku zde navíc máme řadu jak protiinflačních, tak i proinflačních rizik, která ještě mohou načrtnutou křivku postupně zpomalující inflace vychýlit. **V souhrnu za celý letošní rok se může růst cenové hladiny pohybovat kolem 10 %** (riziko odhadu je vysoké), takže vysoko inflační prostředí zatím přetrvává. Jen pro ilustraci za roky 2009 až 2021, tj. za 13 let cenová hladina vzrostla souhrnně o 27,9 %. Pokud budeme pro letošek předpokládat růst cenové hladiny o 10 % a přidáme loňských 15,1 %, tak máme za dva roky růst o 26,6 %!

Z dalších domácích makrostatistik v prosinci podíl nezaměstnaných osob vzrostl navzdory negativní sezonnosti jen na 3,7 % z listopadových 3,5 % a v souhrnu za celý loňský rok činil 3,4 %. Pro nadcházející měsíce se však zvyšuje pravděpodobnost dalšího pozvolného nárůstu nezaměstnanosti s ohledem na probíhající hospodářskou recesi. Za zvýšenou pozornost stály i zveřejněné statistiky ČNB o devizových obchodech a intervencích. Ukazuje se, že loni v listopadu ČNB na podporu koruny vůbec neintervenovala, což bylo poprvé od prosince 2021. Ostatně již v říjnu byly intervence ve srovnání s obdobím květen až září 2022 marginální. A z vývoje devizových rezerv za prosinec vyplývá, že podobně (nízké či žádné intervence) tomu bylo i v prosinci. Mezikvartální pokles HDP za 3. čtvrtletí byl finálně potvrzen na -0,2 % k/k. Maloobchodní tržby v listopadu poklesly o 0,3 % m/m a o 8,7 % r/r. Běžný účet platební bilance v listopadu skončil opět velmi hlubokým schodkem 39,9 mld. korun.

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



13:00 SEČ, 13. 1. 2023