



- **Obchodní bilance loni s rekordním schodkem 198,1 mld. korun**
- **Spotřebitelské ceny v lednu vzrostly o 6,0 % m/m a 17,5 % r/r s růstem cen elektřiny o 139,8 % m/m**

Koruna vůči euru sice v úvodu tohoto týdne oslabilala k úrovni 23,85 CZK/EUR, ale v dalších dnech najela opět na apreciační vlnu a ve druhé polovině týdne posílila až těsně pod hladinu 23,70 CZK/EUR. **Česká měna tak dále rozšířila letošní zisky** a je aktuálně nejsilnější od roku 2008. Důvody posílení koruny? Pozitivní sentiment na finančních trzích a v kontextu kladného úrokového diferenciálu ve čtvrtek ráno zveřejněná „slabší“ inflace v Německu. Velmi zjednodušená kauzalita – rychlejší zpomalování inflace v Německu snižuje šance na to, že Evropská centrální banka (ECB) bude pokračovat v razantním zvyšování úrokových sazeb (avizované zvýšení sazeb ECB v březnu o 50 bodů je však téměř jisté).

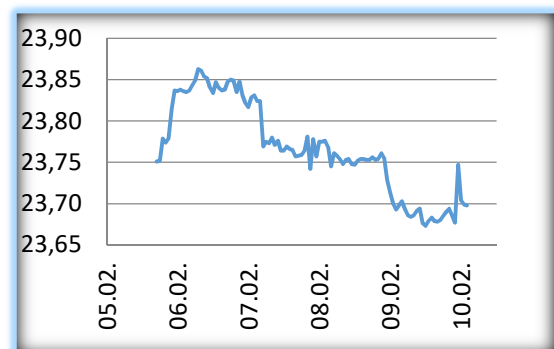
Tento týden byl velmi bohatý na čerstvá čísla z domácí ekonomiky, když klíčovou statistikou byla **lednová spotřebitelská inflace (+6,0 % m/m a +17,5 % r/r)**. Meziroční růst inflace byl téměř shodný s prognózou ČNB (17,6 %). Z pohledu meziměsíčního růstu cenové hladiny měl zcela dominantní podíl oddíl bydlení, voda, energie a paliva, když klíčovou proměnou byla cena elektřiny. Ta přešla z měsíce na měsíc v růst o 139,8 %, což bylo dáno kombinací ukončení tzv. Úsporného tarifu a lednovým přechodem cen elektřiny na cenové stropy. Meziměsíční růst cenové hladiny však rozhodně nebyl pouze o elektřině, ale velmi prudce zdražilo i teplo a vodné a stočné či potraviny.

Co očekávat v letošním roce? Lednová inflace nastavila pomyslnou inflační laťku na 17,5 % a v dalších měsících začne docházet k jejímu pozvolnému zpomalování, když pod 10 % bychom se mohli dostat v létě. Zároveň je třeba zmínit, že **vysokoinflační prostředí v domácí ekonomice zatím rozhodně nekončí. V souhrnu za celý letošní rok se může růst cenové hladiny pohybovat kolem 10 % (riziko odhadu je vysoké)**. Pro ilustraci, za roky 2009 až 2021, tj. za třináct let cenová hladina vzrostla souhrnně o 27,9 %. Pokud budeme pro letošek předpokládat růst cenové hladiny o 10,8 % (prognóza ČNB) a přidáme loňských 15,1 %, tak máme za dva roky de facto totožný růst, respektive růst o 27,5 %!

Z dalších makrostatistik zveřejněných v tomto týdnu. Průmyslová produkce v prosinci (+0,2 % m/m a +4,0 % r/r) a v souhrnu za celý rok 2022 růst o 1,7 %. **Výhled na letošní rok z pohledu průmyslu vyznívá smíšeně.** Na jedné straně došlo na začátku letošního roku ke snížení a stabilizaci cen energií a zároveň se zlepšila i perspektiva růstu evropské ekonomiky v kombinaci se zlepšením předstihových ukazatelů v eurozóně (PMI, Ifo). To jsou pro exportně a průmyslově laděnou českou ekonomiku pozitivní zprávy. Na druhé straně stále nedošlo k plné stabilizaci dodávek, když problémy v dodavatelských řetězcích aktuálně vidíme v omezení výroby v automobilu. A s ohledem na vysoké úrokové sazby se zvyšují i náklady podniků na financování. V zahraničním obchodu se zbožím v prosinci export (+8,9 % r/r) a import (+3,9 % r/r) a obchodní bilance jen lehce záporná (-1,2 mld. korun). V souhrnu za celý rok 2022 však obchodní bilance skončila rekordním schodkem 198,1 mld. korun, který byl z velké části ovlivněn extrémně vysokými dovozními cenami ropy a zemního plynu.

Maloobchodní tržby v prosinci (-0,7 % m/m a -7,3 % r/r) a za celý rok 2022 pokles o 3,6 %. **Pokles maloobchodu jde ruku v ruce se slabou spotřebitelskou důvěrou a hlubokým poklesem reálných mezd českých domácností** a nic na tom nezměnil ani samotný závěr loňského roku. Podíl nezaměstnaných osob v lednu vzrostl na 3,9 %.

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



14:00 SEČ, 10. 2. 2023