



Hospodářská komora

27. 2. – 3. 3. 2023

- **Koruna vůči euru na úvod března posiluje na nové letošní maximum pod hladinu 23,40 CZK/EUR**
- **Technická recese tuzemské ekonomiky potvrzena – HDP ve 4. čtvrtletí po zpřesnění (-0,4 % k/k a 0,2 % r/r)**

Koruna v závěru února a na úvod března vůči euru prudce posílila až pod hladinu 23,40 CZK/EUR a opět tak vylepšila svá letošní maxima. Od začátku letošního roku si česká měna vůči euru připsala již přes 3 %. Nic se nemění na tom, že koruna je vůči euru aktuálně nejsilnější od července 2008. O tom, co přesně stojí za aktuálním posilováním koruny lze jen spekulovat. V úterý ráno v ČR překvapil rychlejší růst výrobní PPI inflace a to především kvůli růstu cen energií. Společně s korunou výrazně posilovaly i další středoevropské měny.

Krátkodobě ještě nelze vyloučit další posilování koruny a to s ohledem na technické faktory, pozitivní sentiment na finančních trzích a silný apreciační trend české měny od začátku letošního roku. **Ze střednědobého horizontu jsou však aktuální zisky koruny jen obtížně udržitelné a fundamentálně těžko obhajitelné.** Recese tuzemské ekonomiky, schodkový běžný účet platební bilance či zužující se úrokový diferenciál mezi sazbami v ČR a v eurozóně, to jsou ve zkratce hlavní argumenty proti posilování koruny. A až začne pozitivní sentiment na trzích uvadat, tak může být následné oslabení koruny velmi rychlé.

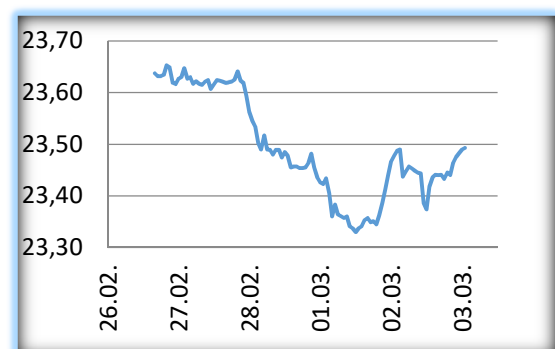
Z domácích makroekonomických statistik byla v tomto týdnu hlavní pozornost upřena na zpřesněný odhad HDP za 4. čtvrtletí loňského roku (-0,4 % k/k a +0,2 % r/r). **Česká ekonomika tak ve druhé polovině loňského roku zamířila do mělké hospodářské recese**, která je definována jako mezikvartální pokles HDP dvou po sobě jdoucích čtvrtletí. V souhrnu za celý loňský rok domácí ekonomika vzrostla o 2,4 %.

Hlavním důvodem vstupu české ekonomiky do technické hospodářské recese byl propad spotřeby domácností. Ve 4. čtvrtletí výdaje na konečnou spotřebu domácností poklesly o 2,8 % k/k a o 5,5 % r/r. K poklesu spotřeby domácností sice docházelo po celý loňský rok, avšak ve druhé polovině roku byl pokles spotřeby velmi intenzivní. Důvody jsou

nasnadě – vysoká inflace obecně a ještě vyšší inflace v citlivých položkách spotřebního koše v kombinaci s propadem reálných příjmů a spotřebitelské důvěry. Kromě spotřeby domácností ve 4. čtvrtletí mezikvartálně poklesla tvorba fixního kapitálu. Kladně do HDP naopak přispěl čistý export.

Kromě HDP byla zveřejněna i lednová inflace ve výrobě, která rostla výrazněji nad tržním konsenzem. Ceny průmyslových výrobců v lednu vzrostly o 5,8 % m/m a o 19 % r/r a ceny zemědělských výrobců o 1,7 % m/m a o 25,5 % r/r. Za na první pohled dramatickým meziměsíčním růstem cen v průmyslu stály primárně energie. To však nic nemění na skutečnosti, že **síla výrobní inflace není úplně povzbudivou zprávou pro rychlý pokles spotřebitelské inflace a rychlé a udržitelné dosažení 2% inflačního cíle může být nakonec problematictější.** Ostatně v podobném duchu hovořil i člen bankovní rady ČNB T. Holub, který se obává, že pokud nebude inflace dostatečně zpomalovat, bude muset ČNB držet sazby na 7 % i po většinu roku 2024 či je dokonce zvýšit. Ve středu byl ještě zveřejněn únorový PMI ve výrobě (pokles na 44,3 z lednových 44,6 bodu) a extrémně hluboký schodek státního rozpočtu za období leden až únor (téměř 120 mld. korun).

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



13:00 SEČ, 3. 3. 2023