



- Zahraniční obchod se zbožím v únoru – přebytek obchodní bilance ve výši 34,6 mld. korun
- Spotřebitelská inflace v únoru druhý měsíc v řadě na 2 % r/r, ale rychlejší růst ve službách

Koruna vůči euru v první polovině týdne sice oslabila nad hladinu 25,40 CZK/EUR, ale v jeho druhé polovině se postupně vracela zpět k úrovni 25,30 CZK/EUR. Koruna dokázala ztráty vymazat navzdory tomu, že ve druhé polovině týdne poměrně výrazně posiloval americký dolar. Vztah je přitom většinou takový, že pokud posiluje dolar vůči euru, tak většinou má koruna vůči euru souběžně tendenci oslabovat nebo minimálně neposilovat, což v tomto týdnu moc neplatilo.

Tento týden byl bohatý na domácí makroekonomické statistiky. Průmyslová produkce v únoru +1,9 % m/m a +0,7 % r/r. **Únorová čísla z průmyslu po slabším začátku letošního roku příjemně překvapila, a to hlavně díky novým zakázkám** (+4,8 % m/m a +8,8 % r/r). Přesto však produkce v únoru zůstala o necelé 1 % pod produkcí z loňského prosince. V posledních měsících lze pozorovat poměrně rozkolísaný vývoj produkce – jeden měsíc meziměsíční růst (říjen a prosinec 2023 a nyní únor 2024) a druhý měsíc meziměsíční pokles (listopad 2023, leden 2024). Trendově se však průmyslová produkce od poloviny loňského roku velmi pozvolna zvyšuje. Únorová čísla z průmyslu, především nové zakázky, dávají lehce optimistický výhled do nejbližších měsíců. V březnu navíc došlo ke zlepšení tuzemských předstihových ukazatelů z průmyslu (PMI i konjunkturální průzkum). Zároveň však podle mě zatím nelze počítat s prudším oživením průmyslové aktivity, protože situace ve vnějším prostředí, především v německém průmyslu, zůstává stále slabá. V zahraničním obchodu se zbožím v únoru vývoz +8,6 % m/m a +10,2 % r/r, dovoz +4,4 % m/m a +4,9 % r/r a **obchodní bilance s výrazným přebytkem 34,6 mld. korun (hlavně díky motorovým vozidlům a elektrickým zařízením)**. Nepříznivý vliv na celkovou bilanci měl naopak větší deficit obchodu s ropou a zemním plynem (efekt meziročně levnější ropy se již letos v únoru vyčerpal). Stavební produkce v únoru +4,8 % m/m a +3,6 % r/r.

Podíl nezaměstnaných osob (PNO) v březnu mírně poklesl na 3,9 % z únorových 4,0 %. Za snížením nezaměstnanosti v březnu stál především rozjezd sezónních prací. Oproti předchozím letům byl však letošní březnový pokles nezaměstnanosti slabší, a to jak ve srovnání březen únor, tak ve srovnání březen leden. Z mírně nižšího tempa poklesu nezaměstnanosti letos v březnu však nemá smysl dělat pesimističtější závěry. Stále platí, že česká ekonomika generuje poměrně

vysoký počet volných nabízených míst (v březnu 268,7 tis.). Ve srovnání s předchozími lety bylo sice v březnu volných pracovních míst méně absolutně, i relativně v poměru k nezaměstnaným, ale jejich počet zůstává i nadále vysoký. Firmy zatím v průměru neplánují výrazněji nabírat nové zaměstnance. Vycházím z konjunkturálních průzkumů v průmyslu a ve službách za březen i za celé 1. čtvrtletí. Zároveň však nepředpokládám, že by firmy začaly ve větší míře propouštět. Proti tomu hovoří předpoklad pozvolného ožívování tuzemské ekonomiky v letošním roce.

Spotřebitelské ceny v březnu +0,1 % m/m a +2,0 % r/r. Meziroční růst cenové hladiny se tak již druhý měsíc v řadě nachází na 2 %, tj. na inflačním cíli České národní banky (ČNB). Odezdnívání inflace v kombinaci s dosažením inflačního cíle dává ČNB prostor k dalšímu snižování úrokových sazeb ve 2. čtvrtletí letošního roku. Bankovní rada ČNB pravděpodobně bude pokračovat tempem snižování sazeb o 50 bodů na každém zasedání, tj. v květnu i v červnu. **Riziko pro ČNB představuje vyšší inflace ve službách, kde meziroční tempo v březnu zrychlilo na 5,4 %.** Patrně je to i z meziměsíčního srovnání – zatímco ceny zboží v březnu stagnovaly, tak ve službách ceny vzrostly o 0,4 %, tj. o 4,9 % anualizovaně. Obnovený růst reálných mezd v letošním roce navíc zvyšuje šance, že zpomalení inflace ve službách bude problematictější. S větší perspektivou inflace ve službách se však potýkají centrální banky v eurozóně i v USA, takže ČR není v tomto ohledu osamocena. V letošním roce očekávám růst CPI inflace zhruba o 2 % a během letních měsíců dočasný pokles meziročního růstu hlouběji pod 2 %. Rizikem pro letos o něco vyšší inflaci je zmíněné pomalejší odeznívání inflace ve službách.

Vývoj EURCZK v tomto týdnu



14:00 SEČ, 12.4.2024