



- **Koruna si v tomto týdnu další zisky vůči euru nepřipsala**
- **Nezaměstnanost byla v lednu nejvyšší od r. 2017 a meziroční tempo CPI inflace nejnižší od konce r. 2016**

**Posilování koruny z druhé poloviny minulého týdne se v tomto týdnu přerušilo.** Vůči euru se koruna nedokázala dostat pod hladinu 24,20 EURCZK, když nepřišly nové impulsy, které by českou měnu podpořily. Růst korunových tržních úrokových sazeb se rovněž zastavil a v průběhu týdne docházelo k mírnému zužování pozitivního úrokového diferenciálu mezi korunovými a eurovými sazbami. Ve druhé polovině týdne došlo i k nárůstu rizikové averze na finančních trzích. V neposlední řadě i domácí makroekonomický kalendář byl v tomto týdnu o poznání prázdnější než v prvním únorovém týdnu.

Na začátku týdne se tak koruna pohybovala lehce nad hladinou 24,20 EURCZK a v dalších dnech na o něco slabších úrovních v blízkosti hladiny 24,25 EURCZK. **Výsledně tak obchodování koruny vůči euru zatím zůstává i nadále „zaseklé“ v rozmezí 24,20 – 24,35 EURCZK.** Když jsem v minulém týdnu psal, že mi přijde, že se apreciační trend koruny opět probouzí k životu, tak v tomto týdnu se tato teze nepotvrdila.

Vůči americkému dolaru koruna v úvodu tohoto týdne posílila téměř až k úrovni 20,30 USDCZK, když kopírovala vývoj na eurodolaru. V dalších dnech se však obchodování postupně vracelo k hladině 20,50 USDCZK. **Dolaru ve středu pomohla lepší lednová čísla z amerického pracovního trhu,** když míra nezaměstnanosti poklesla na 4,3 % a bylo vytvořeno 130 tis. nových pracovních míst (NFP). Detailnější pohled na americký pracovní trh však tak pozitivní není, když (1) statistika NFP je zpětně pravidelně výrazně revidována směrem dolů a (2) tvorba pracovních míst je silně koncentrována jen do několika málo sektorů (nejvíce do soukromého vzdělávání a zdravotní a sociální péče).

Z domácích makroekonomických statistik byla v úvodu týdne zveřejněna lednová nezaměstnanost. **Podíl nezaměstnaných osob vzrostl na 5,1 % z prosincových 4,8 %, což je nejvyšší hodnota od začátku r. 2017.** Je trochu paradoxní, že růst nezaměstnanosti v posledním cca roce je paralelně doprovázen solidním růstem české ekonomiky. Vysvětlením je skutečnost, že pokles zaměstnanosti v průmyslu nebyl v tomto období plně kompenzován tvorbou pracovních míst ve službách. **Konkrétně v lednu kromě negativní sezónnosti přispěla k nárůstu nezaměstnanosti i flexinovela zákoníku práce.** Od letošního ledna čerpají uchazeči o zaměstnání vyšší podporu v nezaměstnanosti. Část uchazečů tak pravděpodobně požádala o začátek čerpání podpory až na letošní leden místo

loňského prosince. **Negativní trend růstu nezaměstnanosti se však podle mě brzy začne obracet.** Předpokládám, že nezaměstnanost bude kulminovat v 1. čtvrtletí letošního roku s podílem nezaměstnaných osob mírně nad úrovní 5 %. V dalším průběhu letošního roku se však bude nezaměstnanost snižovat v návaznosti na solidní růst české ekonomiky a oživení aktivity ve zpracovatelském průmyslu.

**Spotřebitelská inflace (CPI) v lednu finálně vzrostla o 0,9 % m/m a o 1,6 % r/r a byl tak potvrzen předběžný odhad z minulého týdne.** Nižší meziroční růst inflace jsme v ČR měli naposledy na konci r. 2016. Obratem je však třeba dodat, že za lednovým posunem inflace pod 2 % stojí primárně pokles cen energií. Meziroční růst inflace bez zboží s administrativními cenami se v lednu i nadále držel nad 2 %, konkrétně na 2,1 %. Meziroční růst imputovaného nájemného dokonce v lednu zrychlil na 5,1 % a **inflace ve službách se stále drží stále vysoko, konkrétně v lednu na 4,7 %.** Stále výrazně zvýšená inflace ve službách je také jedním z klíčových důvodů, proč se Česká národní banka (ČNB) i nadále staví ke snižování úrokových sazeb hodně rezervovaně, ačkoliv se celková inflace nyní nachází pod 2 %.

**Příští týden je domácí makroekonomický kalendář prázdný.** V eurozóně budou stát za pozornost předběžné odhady únorových indexů PMI ve službách a ve výrobě (20/2) a v USA předběžný odhad HDP za 4. čtvrtletí r. 2025 a také prosincová PCE inflace (20/2).

**Aktuální prognóza na měnový pár EURCZK [ZDE](#) a na USDCZK [ZDE](#).**

**Vývoj EURCZK za poslední měsíc**

