



- Spotřebitelská inflace v únoru zvolnila na 2 % r/r – po více jak 5 letech dosažen inflační cíl.
- V příštím týdnu zasedá bankovní rada ČNB – snížení sazeb pravděpodobně o 50 bodů.

Koruna vůči euru ve druhé polovině tohoto týdne bez zjevných fundamentálních důvodů posílila pod hladinu 25,20 CZK/EUR. A lehce pod touto úrovní se pohybovala i zkraje pátečního odpoledne. V týdnu zveřejněné domácí makroekonomické statistiky na kurz koruny neměly výraznější dopad, a to dokonce ani únorová spotřebitelská inflace. Vývoj koruny v tomto týdnu sice spíše podporuje další pozvolné posilování české měny směrem k hranici 25 CZK/EUR ve druhé polovině března, ale nejistotu představuje pro korunu blížící se zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB). Očekávám, že ČNB sníží sazby opět o 50 bazických bodů (zasedání ve středu 20/3), což je i tržní konsenzus. Výraznější snížení sazeb o 75 bodů však úplně vyloučit nelze s ohledem na rychlejší zpomalování inflace. Na výraznější snížení sazeb by koruna velmi pravděpodobně reagovala oslabením.

Tento týden byl bohatý na domácí makroekonomické statistiky. Spotřebitelské ceny (CPI) v únoru +0,3 % m/m a +2,0 % r/r. Odezdnávání inflace tak pokračuje. Meziroční růst cenové hladiny se tak po více jak pěti letech vrátil na inflační cíl ČNB, tj. na 2 %. Meziročně spotřebitelská inflace naposledy rostla o 2 % v prosinci 2018. Únorová inflace se zároveň nacházela výrazně pod prognózou ČNB, která pro únor predikovala 2,8 %. Aktuální svižné odezdávání spotřebitelské inflace otevírá ČNB prostor pro další rychlé snižování úrokových sazeb v první polovině letošního roku. Pro letošní rok očekávám zpomalení spotřebitelské inflace do rozmezí 1,9 – 2,3 %. Nejistotu představuje i nadále opožděný efekt přeceňování zboží a služeb v dalších měsících.

Začátek letošního roku byl z pohledu maloobchodu pozitivní. Maloobchodní tržby v lednu +1,0 % m/m (samozřejmě po sezónním očištění) a +2,4 % r/r. Znamky toho, že se situace v maloobchodu začíná pomalu zlepšovat, byly patrné již ve 4. čtvrtletí loňského roku (2023), když oproti 3. čtvrtletí maloobchodní tržby reálně vzrostly o 0,8 %. A o 0,5 % mezičtvrtletně ve 4. čtvrtletí vzrostla i spotřeba domácností. V letošním roce (2024) lze podle mě očekávat růst maloobchodních tržeb v rozmezí 3–4 % a to v souvislosti s nižší inflací a reálným růstem mezd. Dopad úsporného fiskálního balíčku na spotřebu tuzemských domácností bude podle mě jen omezený. Zároveň se však stále domnívám, že letošní rok rozhodně nebude o nějakém boomu v utrácení a rychlém rozjezdu spotřeby domácností.

Naopak je nutné počítat s tím, že ožívání maloobchodu bude jen pozvolné a na úrovni maloobchodních tržeb z r. 2021 ve stálých cenách se nedostaneme ani letos, a pravděpodobně ani v roce 2025.

Po vzednutí průmyslu v závěru loňského roku došlo v lednu ke korekci. Průmyslová produkce v lednu -2,3 % m/m a v meziročním srovnání stagnovala. Nové zakázky v lednu poklesly o 2,6 % m/m a o 2,7 % r/r. Meziroční pokles se týkal jak tuzemských, tak i zahraničních nových zakázek. Zhoršení lednového průmyslu dopředu avizoval poměrně výrazný pokles důvěry výrobních podniků v konjunkturálním průzkumu. Lednová čísla z průmyslu byla výrazně ovlivněna produkcí motorových vozidel. Zatímco v meziměsíčním srovnání výroba automobilů poklesla o 11,8 % a výrazně přispěla k meziměsíčnímu poklesu celkové průmyslové produkce, tak v meziročním srovnání výroba aut vzrostla o 6,7 %.

S utlumenější aktivitou ve zpracovatelském průmyslu je podle mě nutné pravděpodobně počítat po větší část první poloviny letošního roku. Index PMI ve výrobě sice signalizuje mírné zlepšení aktivity, avšak i nadále se nachází poměrně hluboko pod neutrální hladinou 50 bodů. Výraznější zhoršení důvěry v průmyslu v úvodu letošního roku (leden i únor) hlásil konjunkturální průzkum. Nové průmyslové zakázky byly v lednu po mírném zlepšení ve 4. čtvrtletí slabší. Smíšená průmyslová čísla na začátku letošního roku chodí z Německa. Pro letošek očekávám růst průmyslu v rozmezí 0 – 0,5 %.

Vývoj EURCZK v tomto týdnu

