



- Ceny průmyslových výrobců v lednu poklesly o 1,8 % r/r – první pokles od listopadu 2020
- HDP ve 4. čtvrtletí po zpřesnění +0,2 % k/k a -0,2 % r/r a za celý r. 2023 pokles o 0,4 %

Obchodování koruny vůči euru se v tomto týdnu stabilizovalo několik haléřů nad hladinou 25,30 CZK/EUR. Během týdne koruna poměrně prudce reagovala posílením na slova T. Holuba (ČNB), že aktuální vývoj kurzu koruny je proinflačním rizikem. Dopad na kurz koruny byl však jen krátkodobý. I nadále platí, že v několikátýdenním nadhledu podle mě stále nelze vyloučit krátkodobé oslabení koruny směrem k hladině 26 CZK/EUR, obzvláště pokud by se zhoršil sentiment na finančních trzích a americký dolar začal opětovně posilovat. Na druhé straně si nemyslím, že by případné další oslabování koruny mělo udržitelný charakter. **Nejpravděpodobnějším scénářem pro nadcházející měsíce podle mě zůstává i nadále postupná stabilizace kurzu koruny vůči euru v rozmezí 24,70 – 25,50 CZK/EUR.**

Z domácích makroekonomických statistik byly v tomto týdnu zveřejněny lednové indexy cen výrobců. **Ceny v průmyslu v meziročním srovnání poklesly o 1,8 %, což byl první pokles od listopadu 2020.** Nižší byly ceny základních kovů, potravinářských výrobků, chemických látek, dřeva a dřevěných výrobků a mírně poklesly i ceny v oddíle elektřiny, plynu, páry a klimatizovaného vzduchu. Oproti prosinci ceny v průmyslu však vzrostly o 2,5 % a to především kvůli zvýšení cen v oddíle elektřiny, plynu, páry a klimatizovaného vzduchu o necelých 10 %. Výrazný meziroční pokles cen v lednu pokračoval u zemědělských výrobců (téměř -20 %). Meziměsíčně ceny o 0,7 % vzrostly. Meziroční dynamika zvolnila i u stavebních prací (2 %). K mírnému zrychlení meziročního tempa došlo jen u tržních služeb pro podniky (4,6 %) a to především díky růstu cen za reklamní služby a průzkum trhu. V souhrnu lednový vývoj výrobních cen potvrdil, že nákladové tlaky v tuzemské ekonomice dále odeznívají. Vzhledem k poklesu cen zemědělských výrobců (především rostlinná výroba) v kombinaci s poklesem cen v potravinářském průmyslu existuje podle mě v nadcházejících měsících prostor pro mírné zlevnění potravin.

V závěru týdne byl publikován zpřesněný odhad HDP za 4. čtvrtletí loňského roku (2023). **HDP ve 4. čtvrtletí +0,2 % k/k, -0,2 % r/r a za celý rok 2023 -0,4 %.** V mezikvartálním srovnání do růstu HDP kladně přispívaly vyšší výdaje na konečnou spotřebu domácností, tvorba hrubého fixního kapitálu a rostoucí zahraniční poptávka. Negativní vliv měly výdaje na konečnou spotřebu vládních institucí a změna stavu zásob. Z pohledu odvětví do mezikvartálního růstu HDP přispěl nejvíce průmysl. V meziročním srovnání kladně do HDP přispíval především čistý export, výrazně negativně naopak zásoby.

Jak předběžný odhad HDP hodnotit? Pozitivní nepochybně je, že domácí ekonomika ve 4. čtvrtletí mezikvartálně mírně vzrostla a že došlo k růstu, byť mírnému, spotřeby domácností. Obratem je však třeba zmínit, že mezikvartální růst HDP ve 4. čtvrtletí přišel po poměrně výrazném poklesu HDP ve 3. čtvrtletí a objemově ve stálých cenách se nachází pod první polovinou loňského roku. Na mírné oživení spotřeby domácností je zase nutné dívat se optikou toho, že se spotřeba domácností nachází o více jak 8 % pod úrovní z 4. čtvrtletí 2019. Zpracovatelský průmysl ve 4. čtvrtletí sice mezikvartálně vzrostl o 3 %, ale začátek letošního roku je ve znamení slabých předstihových ukazatelů jak z ČR (PMI – ten se však v únoru pro nás překvapivě zlepšil, konjunkturální průzkumy), tak z Německa (Ifo, PMI), což pro průmyslovou produkci v 1. čtvrtletí nevěstí nic dobrého.

V letošním roce (2024) tak sice pravděpodobně lze počítat s růstem HDP, ale jen velmi umírněným kolem 0,5 %. K růstu ekonomiky by měla začít konečně přispívat spotřeba domácností, když zpomalení spotřebitelské inflace lehce nad 2 % vrátí reálný růst mezd do kladných hodnot. Mírné pozitivní příspěvky lze očekávat i od čistého exportu a investic. Negativně do HDP budou pravděpodobně po celý letošní rok přispívat zásoby. **Výsledně se podle mě HDP ve stálých cenách ani letos nedostane nad úroveň z 4. čtvrtletí 2019.**

Vývoj EURCZK v tomto týdnu



14:00 SEČ, 1.3.2024