Asociace exportérů 11. 1. – 15. 1. 2021

- **Výraznější zpomalení spotřebitelské inflace v prosinci loňského roku**
- **Listopadový maloobchod již naplno zasažen podzimní uzavírkou domácí ekonomiky**

Od koruny jsme se v tomto týdnu žádných výrazných pohybů nedočkali. Obchodovalo se primárně v rozmezí 26,10 – 26,30 CZK/EUR. Zveřejněné domácí statistiky a komentáře centrálních bankéřů měly na kurz koruny jen omezený dopad. Zatím vše nahrává tomu, že podobný charakter bude mít obchodování i ve druhé polovině ledna.

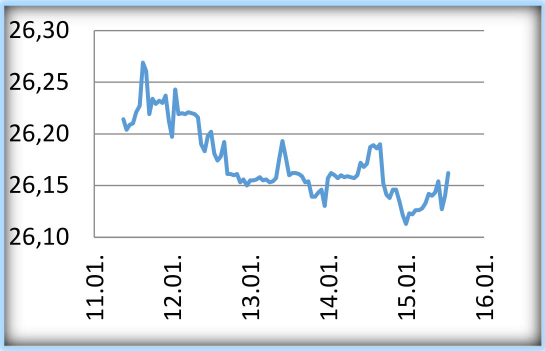
Z makroekonomických statistik stály v tomto týdnu za pozornost především prosincová spotřebitelská inflace (-0,2 % m/m a +2,3 % r/r) a listopadové maloobchodní tržby (-5,6 % m/m a -5,3 % r/r). Inflace překvapila v prosinci směrem dolů, a to především kvůli levnějším potravinám. **Meziroční růst prosincové inflace „jen" o 2,3 % je nejslabší za poslední dva roky** a nachází se rovněž výrazně pod prognózou ČNB (ta pro prosinec předpokládala růst o 3,0 % r/r). Naopak průměrná inflace za celý loňský rok činila 3,2 %, což je nejvyšší hodnota od roku 2012 (3,3 %).

Jaké jsou perspektivy vývoje inflace pro letošní rok? Na rychlý růst inflace nad 3 % z loňského roku můžeme pro letošek zapomenout. Na druhé straně panuje poměrně velká nejistota ohledně toho, jestli se inflace bude po větší část letošního roku nacházet v blízkosti inflačního cíle ČNB (2 %) nebo výrazněji pod či nad cílem. Na začátku roku máme totiž docela silné argumenty pro obě varianty, ačkoliv podle mě argumenty pro inflaci nad cílem přeci jen převažují. Co mluví pro vyšší inflaci? Jednoznačně kombinace silně expanzivní fiskální politiky (zrušení superhrubé mzdy) a nárůst úspor domácností v loňském roce (rekordní míry úspor domácností ve 2. a ve 3. čtvrtletí a rychlý růst vkladů domácností u bank, který je nejprudší od roku 2009). Důležitým předpokladem samozřejmě je, že domácnosti začnou od letošního 2. čtvrtletí významněji utrácet. Pro vyšší inflaci hovoří rovněž aktuální růst cen ropy. Pro nižší inflaci naopak hovoří nejistota z hospodářského vývoje v letošním roce, kdy domácnosti budou raději dále šetřit a poptávkové inflační tlaky budou dále slábnout. Protiinflačně může působit i koruna, pokud dojde k jejímu posílení na předkoronavirové úrovně.

Pokud jde o maloobchod, tak ten byl v listopadu již naplno zasažen druhou uzavírkou domácí ekonomiky. Poraženými byly v listopadu specializované prodejny. Internetové obchody měly naopak předčasně po jaru již druhé Vánoce. Je jasné, že pokles maloobchodu se negativně promítne skrz spotřebu domácností do HDP ve 4. čtvrtletí. O tom, jak výrazný tento pokles bude, rozhodnou čísla za prosinec.

K měnové politice se v tomto týdnu z centrálních bankéřů vyjádřil A. Michl, který akcentoval stabilitu sazeb. V. Benda prohlásil, že o možném zvýšení sazeb začne bankovní rada intenzivněji debatovat ve druhé polovině letošního roku. Zvýšení sazeb v první polovině letošního roku je podle mě zcela mimo hru.

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



13:00 SEČ, 15. 1. 2021

Miroslav Novák, analytik společnosti AKCENTA CZ
tel.: +420 498 777 720, email: miroslav.novak@akcenta.eu