

# KKIP Monthly

Makroekonomický a tržní  
vývoj doma i ve světě



## Leden 2024: opatrný start nového roku - inflace klesá a úrokové sazby v ČR a ve světě se přibližují

- Meziroční míra inflace v lednu výrazně klesla a nízké hodnoty by se měly udržet po celý rok.
- ČNB snížila základní úrokovou sazbu, FED a ECB prozatím ponechávají sazby beze změny.
- Předběžný odhad ČSÚ ukazuje, že HDP klesl v roce 2023 o 0,4 %.

### Inflace v ČR výrazně klesla

Inflace v ČR v lednu 2024 výrazně klesla na 2,3 %. Za tímto poklesem inflace stojí odeznění statistického vlivu úsporného tarifu. Naposledy jsme podobné hodnoty inflace viděli na jaře 2021. K této nízké hodnotě výrazně přispěl pokles cen potravin a nealkoholických nápojů a také zmírnění růstu ceny elektřiny. ČNB očekává, že se nízké hodnoty inflace udrží po celý rok 2024 a průměrná roční inflace se bude pohybovat okolo 2,6 %.

Meziroční míra inflace v USA v prosinci poklesla na 3,1 % z prosincových 3,4 %, přesto je to více, než se očekávalo. Výsledky posledních měsíců naznačují, že

se inflační vývoj zklidnil, ale také, že návrat k udržitelně nízké inflaci bude asi vyžadovat delší čas. Hodnoty inflace i data z trhu práce nedávají FEDu záminku, proč by měl pospíchat se snižováním sazeb.

Inflace v eurozóně v lednu 2024 mírně zpomalila na 2,8 % (oproti prosincovým 2,9 %). Za poklesem stály nižší ceny energií, rostly naopak ceny potravin, alkoholu a tabáku. Analytici ECB nicméně čekali výraznější pokles, což pravděpodobně podpoří úmysl banky snižovat úrokové sazby v polovině letošního roku.

### ČNB snížila základní úrokovou sazbu na 6,25 % a růst HDP v roce 2023 mírně klesl

Předtím, než se podíváme na vývoj úrokové sazby v ČR, je vhodné zmínit předběžný odhad ČSÚ týkající se **HDP za rok 2023**. Hrubý domácí produkt klesl v roce 2023 podle tohoto předběžného



odhadu o 0,4 %. Tento záporný výsledek české ekonomiky bude mít určitě vliv při rozhodování ČNB o sazbách.

**ČNB** na svém únorovém zasedání snížila úrokovou sazbu o půl procentního bodu na 6,25 %. Toto snížení v podstatě odpovídá očekávání. K tomuto rozhodnutí určitě přispěla inflace, které se po dlouhé době dostala do tolerančního pásma inflačního cíle ČNB a taky výše zmíněný pokles HDP v minulém roce. Snížení úrokové sazby, byť se v ekonomice projeví se zhruba šestiměsíčním zpožděním, je jednou z možností, jak ekonomiku podpořit. Je docela možné, že v takto rychlém snižování bude ČNB pokračovat i na svých dalších zasedáních. Koruna na snížení úrokových sazeb zareagovala oslabením o 0,6 %.

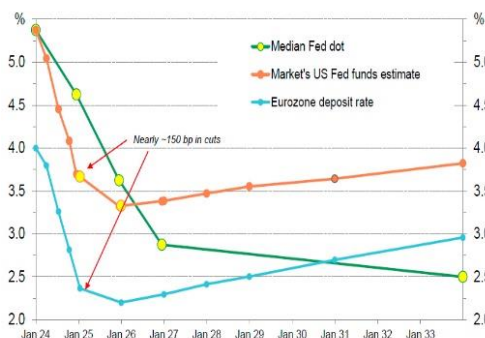
**FED** i na svém lednovém zasedání ponechal hlavní úrokovou sazbu v pásmu 5,25 až 5,50 %. Zároveň jeho šéf J. Powell zcela jasně prohlásil, že na snižování úrokových sazeb na dalším zasedání v březnu je příliš brzy. Snížení se tak dočkáme nejspíše až v létě.

Ani **ECB** v lednu nesáhla ke snížení úrokové sazby, ta tak zůstává na úrovni 4,5 %. Rada guvernérů usuzuje, že základní úrokové sazby ECB jsou na úrovni, která dostatečně dlouhým působením výrazně přispěje k návratu inflace k 2% cíli. Rada je rozhodnuta ponechat sazby na této úrovni po nezbytně dlouhou dobu. I zde to tedy vypadá, že případné snížení by mohlo přijít až někdy v průběhu léta.

## Ukazatele PMI světových ekonomik mohou naznačovat postupné oživení

Zajímavý je také pohled na indexy nákupních manažerů (PMI). PMI je významný ekonomický ukazatel výrobního sektoru a sektoru služeb. Hodnota nad 50 % znamená zlepšení, pod 50 % znamená zhoršení ekonomiky daného sektoru. Sektor služeb v tomto ukazateli vychází ve většině zemí lépe než výrobní sektor. Nicméně vývoj ve výrobním sektoru je víceméně očekávaný a pomáhá k odeznívání inflačních tlaků. Přestože jsou celkové hodnoty nízké, z měsíčních změn je vidět zvýšená aktivita v obou sektorech, a to může indikovat postupné oživení ekonomiky.

Forecast benchmark rates



Zdroj: BNP Paribas Global investment strategy themes

Purchasing Manager Indices

Country	Sector	Jan-23	Feb-23	Mar-23	Apr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23	1mo chg
S	US ISM	55	55	51	52	50	54	53	55	54	52	53	50.6	-2.1
E	US PMI	47	51	53	54	55	54	52	50	50	51	51	51.4	0.7
R	China	54	56	56	56	56	54	53	51	51	51	51	51.7	0.6
V	Germany	51	51	54	56	57	54	52	50	50	48	50	49.3	-0.4
I	France	49	53	54	55	53	48	47	45	44	45	45	45.7	0.3
C	Italy	51	52	56	56	54	52	51	50	50	48	50	49.8	0.2
E	Spain	53	57	56	56	57	53	53	49	50	51	51	51.5	0.5
S	UK	49	53	53	56	55	54	51	49	49	50	51	53.4	2.5
S	Japan	52	54	55	55	56	54	54	54	54	52	51	51.5	0.7
M	US ISM	47	48	46	47	47	46	46	48	49	47	47	47.4	0.7
A	US PMI	47	47	49	50	48	46	49	48	50	50	49	47.9	-1.5
N	China	50	52	51	49	50	50	49	50	50	50	50	49.9	-0.2
U	Germany	47	46	45	45	43	41	40	40	40	41	43	43.3	0.7
F	France	50	47	47	46	46	46	45	46	44	43	43	42.1	-0.8
A	Italy	50	52	51	47	46	44	45	45	47	45	44	45.3	0.9
C	Spain	48	51	51	49	48	48	48	47	48	45	46	46.2	-0.1
T	UK	47	49	48	48	47	47	45	43	44	45	47	46.2	-1.0
U	Japan	49	48	49	50	51	50	50	50	49	49	48	47.9	-0.4

Zdroj: BNP Paribas Global investment strategy themes



*Autor článku: Tomáš Přecechtěl, externí spolupracovník KKIP*

**Právní upozornění:** Tento dokument má pouze informační charakter a může být použit pouze k propagaci příslušné investiční služby KK INVESTMENT PARTNERS, a.s. v České republice. Tento dokument není nabídkou ke koupi cenných papírů. S investováním jsou spojena některá rizika. Minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích. Hodnota investice může kolísat a není zaručena návratnost investované částky. Výnos může kolísat následkem výkyvů měnového kurzu. Investor by si měl zjistit, které investiční nástroje jsou pro něj vhodné. Všechny důležité informace a dokumenty týkající se zmiňovaných fondů, včetně souvisejících rizik, jsou k dispozici na [www.kkip.cz](http://www.kkip.cz).