



## Měsíční prognóza – únor 2007

1. února 2007

### Tabulka měsíční prognózy

Událost	Období	Naše prognóza	Konsensus medián (min/max)	Zveřejnění	Minulé hodnoty
Obchodní bilance (mld. Kč)	prosinec	-1.6	-2.0 (-4.0/0.0)	9.2	4.4
Nezaměstnanost (nová, %)	leden	8.1	8.0 (7.9/8.1)	9.2	7.3
CPI Inlace (m/m %)	leden	1.6	1.6 (1.2/2.1)	9.2	-0.1
CPI Inlace (y/y %)	leden	2.0	1.9 (1.5/2.5)	9.2	1.5
Stavebnictví (y/y %)	prosinec	20.0		9.2	7.1
Průmyslová výroba (y/y %)	prosinec	6.5	4.9 (3.0/11.0)	15.2	12.8
Průmyslové tržby (y/y %)	prosinec	7.7		15.2	13.7
PPI Inlace (m/m %)	leden	1.1	0.7 (0.1/1.1)	15.2	-0.2
PPI Inlace (y/y %)	leden	2.7	2.3 (1.7/2.7)	15.2	2.0
Běžný účet (mld. Kč)	prosinec	-17.5	-12.0 (-21.5/-7.5)	16.2	-26.2
Maloobchod (y/y %)	prosinec	6.5	5.0 (4.0/8.0)	19.2	8.6
Zasedání BR - repo sazba (%)	únor	2.50		25.2	2.50
CZK/EUR	únor	27.9	27.8 (27.3/28.0)		27.5

### Historka v pozadí

Čísla za prosince, tedy průmysl, maloobchod a obchodní bilance budou negativně ovlivněny nižším počtem pracovních dní, tedy vykáží horší růsty.

V únoru bude podle mého názoru nejzajímavější lednová CPI inflace. Vzhledem k velkému rozptřeni odhadů (viz tabulka) lze očekávat reakci trhu na číslo.

Nicméně naše analýza, ukazuje, že průměrná reakce trhu na překvapení plynoucí z makro dat není příliš silná (viz Speciál „Reakce trhu na zveřejňována makro data“ ze 31.1.07, viz [http://www.sporka.cz/banka/content/inet/internet/cs/Special\\_2007\\_01\\_31.pdf](http://www.sporka.cz/banka/content/inet/internet/cs/Special_2007_01_31.pdf)).

Domácí trh vedle vývoje v zahraničí totiž ovlivňuje dlouhodobější vývoj či pohled, než měsíční vývoj. Doporučuji proto naši čerstvou makro prognózu „Ekonomika pod lupou“, ve které najde náš názor na vývoj české ekonomiky v roce 007 a 008 ([http://www.sporka.cz/banka/content/inet/internet/cs/Ctvrletnik\\_2007\\_02\\_01.pdf](http://www.sporka.cz/banka/content/inet/internet/cs/Ctvrletnik_2007_02_01.pdf)).

### CPI inflace

Očekáváme, že v lednu meziroční inflace urychlí na 2%. Důvodem bude především vývoj v položce regulovaných cen (viz dále), ale i týdenní šetření ČSÚ ukazují, že ceny potravin rostly rychleji, než odpovídá obvyklé sezónnosti. Naopak ceny benzínu opět poklesly.

Leden je nejzajímavější pro naše složky. V lednu poklesla cena plynu o 4,2% (s dopadem do inflace -0,2pb). Zářezem do rodinných financí je od ledna vyšší cena elektřiny o 8% (0,4 pb), teplo (3%, 0,1pb) a vodné/stočné (cca 0,1pb). Od letošního ledna se rozběhla deregulace nájemného (rozložení růstu nájmu do čtyř let), což v letošním roce znamená růst o 19% (0,4pb). Navíc porostou i TV poplatky (o 20%, 0,1pb). V lednu by se v inflaci měly konečně (!) projevit vyšší ceny cigaret (+0,4pb).

ČNB očekává, že inflace se udrží pod dvěma procenty, zhruba 1,8% (ČNB nepublikuje přesné čtení, jde o mé čtení z grafu, viz [http://www.cnb.cz/cz/menova\\_politika/prognoza/](http://www.cnb.cz/cz/menova_politika/prognoza/)). Vyšší inflace by tak mohla vyprovokovat bankovní radu k více jestřábím výrokům.

### David Navrátil

Ekonomické a strategické analýzy  
224 995 439  
dnavratil@csas.cz