



- **Koruna vůči euru v závěru srpna stabilní v širším okolí hladiny 24,10 CZK/EUR**
- **Domácí ekonomika ve 2. čtvrtletí vzrostla o 0,1 % k/k, spotřeba domácností se stabilizuje**

Koruna se vůči euru v tomto týdnu pohybovala především v širším okolí hladiny 24,10 CZK/EUR. **V souhrnu byl závěr srpna klidný a výraznější pohyby koruny přinese až září, kdy se po letních dovolených ve větší míře rozjede obchodování na finančních trzích.** Výhled na korunu zůstává neměnný. Další oslabování české měny vůči euru směrem k hladině 24,30 CZK/EUR a výše zůstává podle mě pravděpodobnější variantou.

Z domácích makroekonomických statistik stál v tomto týdnu za pozornost **zpřesněný odhad HDP za 2. čtvrtletí (+0,1 % k/k a -0,4 % r/r)**. Meziroční struktura HDP vyzněla podobně jako tomu bylo v 1. čtvrtletí, tj. pokles spotřeby domácností a úbytek zásob oproti pozitivnímu příspěvku zahraničního obchodu. Ve 2. čtvrtletí do meziročního růstu HDP kladně přispívala ještě vládní spotřeba a tvorba hrubého fixního kapitálu. **První polovina letošního roku se tak nesla ve znamení stagnující ekonomiky.**

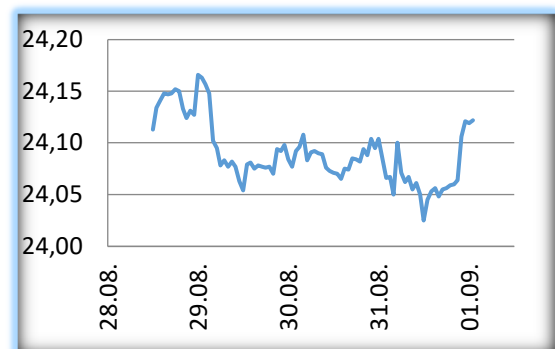
Pozitivem je, že **ve 2. čtvrtletí po dlouhé době (naposledy se tak stalo ve 3. čtvrtletí 2021) mezikvartálně vzrostla spotřeba domácností a to o 0,2 % k/k**, která od poloviny roku 2021 kontinuálně klesala. Možná lepší než o růstu, je vhodnější mluvit o stabilizaci spotřeby domácností, ovšem stabilizaci na velmi nízkých úrovních. Nižší byla spotřeba domácností naposledy v 1. čtvrtletí 2021, kdy však byla tuzemská ekonomika paralyzována covidovými opatřeními. **Pokud nepočítáme „covidová“ čtvrtletí, tak se spotřeba domácností stabilizovala na úrovních r. 2016!** Do výdajů domácností se v posledních čtvrtletích negativně promítal velmi vysoký růst cenového hladiny a pokles reálných mezd. Od druhé poloviny letošního roku by se spotřeba domácností měla přeci jen stabilizovat, ale na výraznější oživení si pravděpodobně budeme muset počkat až do roku 2024. **Právě extrémně silný pokles spotřeby domácností (po covidu nejhlubší v rámci všech zemí EU) je jedním**

z hlavních důvodů, proč česká ekonomika stále nepřekonal předcovidové úrovně HDP.

V mezikvartálním srovnání ve 2. čtvrtletí rostly výdaje na konečnou spotřebu vládních institucí o 0,3 % a především investice ve formě tvorby hrubého fixního kapitálu o 3,4 %. Rostly investice do dopravních prostředků, ICT a ostatních strojů a zařízení, a naopak nepřekvapivě poklesly investice do obydlí a ostatních budov a staveb. V neposlední řadě kladně do HDP přispíval i čistý export. Negativně naopak zásoby.

V souhrnu bude letos domácí ekonomika pravděpodobně stagnovat. Ve druhé polovině roku bude sice HDP pomáhat stabilizace spotřeby domácností, ale zároveň začínají v posledních měsících chodit slabá čísla z německého průmyslu a nově i ze sektoru služeb. To bude nepochybně představovat brzdu pro významnější oživení HDP skrz slabší průmysl (index PMI v srpnu sice mírně vzrostl na 42,9 bodu, ale stále se nachází hluboko pod neutrální úrovní 50 bodů) a zahraniční obchod. **Na výraznější oživení domácí ekonomiky si tak budeme muset velmi pravděpodobně počkat až do příštího roku, a i termín výraznější je docela s otazníkem.**

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



13:00 SEČ, 1. 9. 2023