



- Koruna vůči euru setrvává i nadále v širším okolí hladiny 24,70 CZK/EUR
- HDP v 1. čtvrtletí po zpřesnění jen +0,3 % k/k a +0,2 % r/r

I přes výraznější pohyby koruny vůči euru v závěru května lze s přimhouřením oka říci, že obchodování v širším okolí hladiny 24,70 CZK/EUR zatím pokračuje. V první polovině týdne konkrétně pod a ve druhé polovině týdne nad zmíněnou úroveň 24,70 CZK/EUR. Ve středu a následně i ve čtvrtek dopoledne koruna oslabovala v reakci na posilování amerického dolaru, růst výnosů amerických vládních dluhopisů a růst rizikové averze na finančních trzích, ale opravdu citelnější ztráty si nepřipsala (psáno zkraje pátečního odpoledne). Stále tak podle mě platí, že minimálně do konce 2. čtvrtletí lze očekávat spíše stabilizaci koruny v rozmezí 24,70 - 25 CZK/EUR a případné další posilování české měny by mělo být limitováno hladinou 24,50 CZK/EUR. Rizikem pro výraznější pohyby koruny jsou zasedání centrálních bank v eurozóně a v USA v první polovině června.

Domácí makroekonomický kalendář byl v závěru května nezajímavý s výjimkou zpřesněného odhadu hrubého domácího produktu (HDP). **Zpřesněný odhad HDP za 1. čtvrtletí letošního roku mírně zklamal. Zatímco podle předběžného odhadu z konce dubna HDP vzrostl o 0,5 % k/k a o 0,4 % r/r, tak nyní po zpřesnění byl růst HDP snížen na 0,3 % k/k a 0,2 % r/r.** Nejedná se sice o nijak dramatickou změnu, ale přeci jen je oživení domácí ekonomiky o něco pomalejší, než se očekávalo. Navíc po silných číslech z maloobchodu a ze služeb a v návaznosti na prudký nárůst spotřebitelské důvěry v prvních měsících letošního roku jsem předpokládal, že růst tuzemské ekonomiky může být díky spotřebě domácností revidován spíše lehce nahoru. Ne, že by růst spotřeby domácností (+1,0 % k/k a +2,1 % r/r) v 1. čtvrtletí nakonec zklamal, ale přeci jen jsem očekával o něco silnější růst. Zároveň zklamal výraznější pokles investic (tvorba hrubého fixního kapitálu byla naposledy nižší ve 3. čtvrtletí 2021).

K mezikvartálnímu růstu HDP v 1. čtvrtletí přispívaly především výdaje na konečnou spotřebu, a to jak domácností, tak vládních institucí. A také změna stavu zásob. Negativně do HDP naopak přispívala tvorba hrubého fixního kapitálu (výše zmíněné investice) a zahraniční poptávka. Z pohledu zdrojů kladně do mezikvartálního růstu HDP přispívala většina služeb a negativně naopak průmysl a stavebnictví.

K meziročnímu růstu domácí ekonomiky v 1. čtvrtletí nejvíce přispíval čistý export, podobně jako v závěru loňského roku. Kladně se do růstu HDP promítaly i výdaje

na konečnou spotřebu, a to jak domácností, tak vládních institucí. Negativně do HDP naopak přispívala tvorba hrubého kapitálu, a to jak investice (meziročně klesaly investice do obydlí, ostatních budov a staveb a zejména investice do ICT a ostatních strojů a zařízení a rostly jen investice do dopravních prostředků), tak i tvorba zásob. Z pohledu zdrojů do HDP v meziročním vyjádření výrazně kladně přispívalo jen peněžnictví a pojišťovnictví, zatímco příspěvek dalších sektorů byl negativní – průmysl poklesl meziročně o 1,5 % a stavebnictví dokonce o 4 %.

Zpřesněný odhad HDP potvrdil, že domácí ekonomika sice roste, ale k rychlejšímu oživení zatím nedochází. Problémem je rozdílný vývoj jednotlivých složek. **Zatímco spotřeba domácností v 1. čtvrtletí poměrně solidně rostla, tak tvorba hrubého fixního kapitálu naopak výrazně poklesla. Pro plošné oživení ekonomiky je nutným předpokladem pokračující oživování spotřeby domácností a růst investiční aktivity, tj. především zlepšení situace v průmyslu.** K tomu, aby se HDP konečně dostal nad předpandemické hodnoty výstupu (4. čtvrtletí 2019), tak by ve 2. čtvrtletí potřeboval růst o 0,7 % mezikvartálně (pokud tedy nedojde k revizi). To sice není nereálné, ale pravděpodobnější je podle mě dosažení předpandemických hodnot až v letošním 3. čtvrtletí. **V souhrnu za celý letošní rok očekávám růst HDP v rozmezí 1–1,6 %, když bude záležet především na vývoji v průmyslu.**

Vývoj EURCZK v tomto týdnu



14:00 SEČ, 31.5.2024