



- Koruna vůči euru v závěru února posílila pod hranici 25 CZK/EUR, ale zisky neudržela
- Růst domácí ekonomiky v roce 2024 potvrzen na 1 %

Koruna vůči euru v první polovině tohoto týdne dokázala posílit až na úroveň 24,90 CZK/EUR, na nejsilnější hodnoty od loňského června. Tyto zisky však česká měna dlouho neudržela. V závěru týdne se totiž obchodování vrátilo zpět nad hranici 25 CZK/EUR, když impulsem byla informace, že USA zavedou cla na Kanadu a Mexiko již 4. března a 25 % cla na Evropskou unii budou následovat „velmi brzy“. Bohužel se potvrzuje, že se zavedením cel to D. Trump a americká administrativa myslí vážně. Těžko však k tomuto tématu říci něco konkrétnějšího, protože detaily jsou stále zahaleny v mlze. Cla se pravděpodobně dotknou hlavně automobilů, léčiv a polovodičů, ale s otázkou je výše celní sazby, dočasnost či trvalost zavedení cel, možnost rozšíření na další skupiny zboží a v neposlední řadě i časový rámec zavedení cel. Z těchto důvodů nelze ani přesněji odhadnout dopad cel na českou ekonomiku. V obecné rovině samozřejmě platí, že dopad do HDP by byl letos negativní v lepším případě o 0,1 – 0,3 procentního bodu, v horším případě až 0,5 procentního bodu. Dopad na ČR by byl hlavně zprostředkovaný skrz slabší poptávku a utlumenější růst v eurozóně.

S tím, jak se koruna v tomto týdnu podívala pod hranici 25 CZK/EUR, se samozřejmě pojí otázka, zda je únorové posilování koruny udržitelné a zda se v březnu může koruna podívat ještě na silnější hodnoty. Vycházím z předpokladu, že za posledním posílením koruny stála kombinace faktorů – německé volby, oslabování amerického dolaru a pokles amerických úrokových sazeb a v neposlední řadě samozřejmě blížící se konec války na Ukrajině. Z této „euforie“ mimo jiné těžily i další středoevropské měny. Problémem je, že aby bylo posilování koruny udržitelné, tak je potřeba, aby se pozitivní očekávání začala postupně promítat i do reálných makroekonomických čísel. A to nemusí být úplně jednoduché. Pokud se euforie na finanční trhy vrátí, tak se na začátku března může obchodování opět stočit pod hranici 25 CZK/EUR. Pokud však finanční trh ovládne větší nejistota a obavy z cel (hodně bude v tomto směru záležet na tom, zda 4. března budou skutečně zavedena cla na Kanadu a Mexiko), tak může

koruna naopak dále oslabovat směrem k hladině 25,10 CZK/EUR a výše.

Z domácích makroekonomických statistik v tomto týdnu poutal pozornost zpřesněný odhad HDP za 4. čtvrtletí loňského roku. HDP +0,7 % k/k a +1,8 % r/r, což je zlepšení oproti předběžnému odhadu (+0,5 % k/k a +1,6 % r/r). V souhrnu za rok 2024 HDP vzrostl o 1 %. K mezičtvrtletnímu růstu HDP ve 4. čtvrtletí přispívala primárně spotřeba domácností a změna stavu zásob, zatímco investice (tvorba hrubého fixního kapitálu) a zahraniční obchod přispívaly negativně. O poznání horší výsledek nabídl pro 4. čtvrtletí i pro celý loňský rok vývoj hrubé přidané hodnoty (HPH). HPH ve 4. čtvrtletí 0 % k/k a za celý rok 2024 jen +0,3 %. Za růstem české ekonomiky v loňském roce stála dominantně spotřeba, primárně domácností a v menší míře vlády, zatímco mírně negativně působil čistý export a výrazněji negativně pokles investic. Ve 4. čtvrtletí byl navíc pokles investic dost plošný. V letošním roce by měla dynamika HDP zrychlit, ale k hospodářskému růstu nad 2 % jsem dost skeptický. I letos bude pokračovat ožívání spotřeby domácností, a to díky reálnému růstu mezd a dohánění výpadku spotřeby z let 2022 a 2023. Obratem je však třeba zmínit, že spotřebitelská důvěra na začátku letošního roku poklesla, takže minimálně 1. čtvrtletí může být z pohledu spotřeby domácností slabší (žádná tvrdá data jako např. maloobchod, však zatím nejsou k dispozici). Výraznější oživení investic podle mě také není úplně ve hře – nejistota tuzemských podniků v kombinaci s pokračující slabou zahraniční poptávkou.

Vývoj EURCZK v tomto týdnu

