



## Asociace exportérů

29. 3. – 1. 4. 2021

- Čtyři podmínky udržitelného hospodářského oživení – vnější prostředí, spotřeba domácností, služby a investice
- Index PMI ve výrobním sektoru v březnu vzrostl na 58 bodů – ceny vstupů dále akcelerují

Obchodování koruny vůči euru se ve zkráceném pracovním týdnu odehrávalo primárně v rozmezí 26,05 – 26,20 CZK/EUR. Argumenty pro výraznější oslabení koruny se snižují. Zvyšuje se naopak pravděpodobnost, že koruna bude na začátku dubna minimálně testovat hranici 26 CZK/EUR.

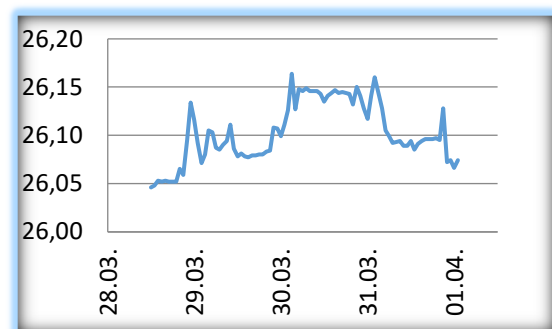
Je konec března a 1. čtvrtletí letošního roku je de facto za námi. Tvrdých dat z domácí ekonomiky zatím mnoho publikováno nebylo, avšak čtvrtletí plné omezení a uzavírek dává jednoznačně tušit, že z pohledu hrubého domácího produktu (HDP) to žádná sláva nebyla. HDP velmi pravděpodobně mezičtvrtletně poklesl a na oživení ekonomické aktivity si budeme muset počkat více do jara. Jaké jsou podmínky udržitelného hospodářského oživení? Zcela nezbytnou podmínkou je zvládnutí pandemie Covidu19. To se vzhledem k postupující vakcinaci rýsuje celkem pozitivně, pokud tedy nezačne úřadovat nějaká varianta viru, na které by současné vakcíny fungovaly jen velmi omezeně či nefungovaly vůbec. **Pokud pomíneme vakcínu, tak je možné identifikovat čtyři další podmínky celoplošného a udržitelného hospodářského oživení – vnější prostředí, spotřeba domácností, služby a investice.**

(1) Pozitivem je, že pro nejbližší čtvrtletí to vypadá na silný růst ekonomické aktivity v eurozóně i v Německu. Indexy podnikatelského sentimentu PMI v eurozóně jsou na rekordních hodnotách v případě výrobního sektoru a rychle se zlepšuje i sektor služeb. (2) Rozjezd spotřeby domácností budou podporovat vyšší úspory a vklady domácností v kombinaci se zrušením superhrubé mzdy. Optimismus, že domácnosti veškerou odloženou spotřebu z posledního roku v nadcházejících čtvrtletích doženou, je trochu přehnaný. Na druhé straně lze očekávat, že větší část úspor do spotřeby opravdu může jít. (3) Negativní dopad pandemie na sektor služeb byl výraznější než v případě průmyslu. Důkazem je skutečnost, že zatímco průmyslová produkce se již v meziročním srovnání dostala nad úroveň před

vypuknutím pandemie, tak o službách to rozhodně neplatí. Velmi slabá zůstává situace i nadále v tzv. kontaktních službách, kde letos v lednu byly tržby meziročně třetinové. Jarní měsíce však i do tohoto odvětví přinesou zlepšení. (4) Investiční aktivita v podobě tvorby hrubého fixního kapitálu loni výrazně poklesla, když investice jsou velmi citlivé na negativní hospodářské vyhlídky. Výraznější pokles investic se týkal především soukromého sektoru. Důležité je nyní především to, aby se neopakovalo zamrznutí investiční aktivity z let 2009 až 2014. V průběhu letošního roku by měly k růstu investiční aktivity přispívat především vládní investice, přičemž soukromá sféra se bude rozjíždět pozvolněji. V případě investic zároveň platí, že budou potřebovat delší dobu na zotavení, než tomu bude například v případě spotřeby domácností.

Z domácích makroekonomických statistik stál v tomto týdnu za pozornost finální údaj HDP za 4. čtvrtletí loňského roku (+0,6 % k/k a -4,8 % r/r). Schodek veřejných financí v roce 2020 dosáhl v relaci k HDP 6,2 % a poměr vládního dluhu k HDP vzrostl na 38,1 %. Index PMI ve výrobním sektoru v březnu vzrostl na 58 z únorových 56,5 bodu. **Pozitivem je jednoznačně rychlý růst výroby a nových zakázek. Stinnou stránkou je prohloubení problémů v dodavatelsko-odběratelských řetězcích a dále zrychlující ceny vstupů.**

### Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



13:00 SEČ, 1. 4. 2021