



- **Domácí ekonomika po zpřesnění vzrostla ve 2. čtvrtletí o 0,5 % k/k a o 3,7 % r/r**
- **Index PMI ve výrobě v srpnu setrval na hodnotě 46,8 bodu a signalizuje zhoršující se výkonnost zpracovatelského průmyslu**

Koruna na přelomu srpna a září vůči euru posílila a obchodování se přeneslo pod hladinu 24,50 CZK/EUR. **Posílení koruny lze dát do souvislosti se stabilizací na eurodolaru kolem parity s určitou úlevou na trhu s energiemi.** Kromě toho koruně pomáhalo, že v tomto týdnu vůči euru posilovaly i zbylé středoevropské měny. Především maďarský forint, který těžil z dalšího zvýšení úrokových sazeb ze strany Maďarské centrální banky (MNB). Hlavní úroková sazba MNB činí již 11,75 %! V případě České národní banky (ČNB) je to „pouze“ 7 % a i kdyby ČNB nakonec sazby do konce letošního roku zvýšila, tak to bude jen kosmetická úprava o 25, maximálně o 50 bazických bodů. Za posílením koruny v tomto týdnu podle mě naopak nestály devizové intervence ČNB. A pokud ano, tak jen velmi omezeně.

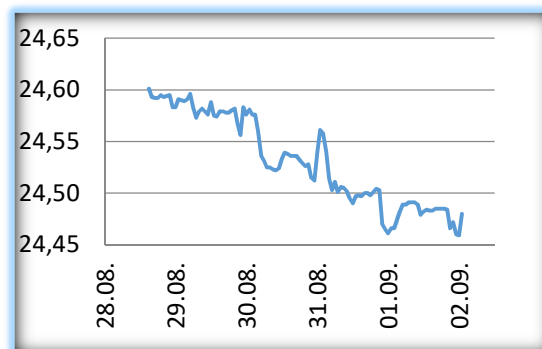
**Výsledně je posilování středoevropských měn včetně koruny v tomto týdnu vlastně i trochu paradoxní, protože kvůli dalšímu zrychlení srpnové spotřebitelské inflace v eurozóně finanční trh nově kalkuluje s tím, že Evropská centrální banka (ECB) v září zvedne úrokové sazby rovnou o 75 bazických bodů.** Vyšší sazby v eurozóně přitom znamenají to, že dojde k mírnému zúžení kladného úrokové diferenciálu mezi korunovými a eurovými sazbami, což je negativní pro korunu. Na několikátýdenním výhledu se nic nemění – obchodování koruny v rozmezí 24,30 – 24,70 CZK/EUR je nejpravděpodobnějším scénářem minimálně do zářijového zasedání bankovní rady ČNB (29/9).

**V tomto týdnu zveřejněné údaje o vývoji domácí ekonomiky (HDP) za 2. čtvrtletí pozitivně překvapily.** Oproti předběžnému odhadu ze závěru července (+0,2 % k/k a 3,6 % r/r) byl totiž růst HDP revidován směrem vzhůru na 0,5 % k/k a 3,7 % r/r. Pozitivem je samotný růst HDP, který v kombinaci s 1. čtvrtletím vytváří dobré základy pro to, aby domácí ekonomika letos (v souhrnu za celý rok) vzrostla minimálně o 2 %. Kladně lze hodnotit i to, že spotřeba domácností v mezičtvrtletním srovnání de facto stagnovala (čekal jsem výraznější pokles). A v neposlední řadě slušně rostly investice. Vadou na

kráse je skutečnost, že se HDP ve stálých cenách stále nedokázal ani po více jak dvou letech vrátit na úroveň z před začátku pandemie, tj. z posledního čtvrtletí roku 2019. A to se pravděpodobně nepodaří ani ve druhé polovině letošního roku, protože dynamika HDP začíná evidentně zpomalovat a zatímco první dvě čtvrtletí letošního roku byla ve znamení mezičtvrtletního růstu, tak ve 3. a 4. čtvrtletí se bude HDP pro změnu mezičtvrtletně snižovat.

**Pravděpodobnost toho, že česká ekonomika ve 3. čtvrtletí vstoupila do technické recese, se dále zvyšuje.** Index PMI ve výrobě v srpnu stagnoval na hodnotě 46,8 bodu, přičemž zjednodušeně platí, že čím nižší se PMI nachází pod neutrální hladinou 50 bodů, tím hlubší lze očekávat pokles zpracovatelského průmyslu. Výrobní podniky přitom stále citelněji trápí slabší poptávka. Srpnový PMI totiž potvrdil, že zatímco narušení v dodavatelských řetězcích a cenové tlaky se stabilizují, tak nové zakázky i výroba se dále snižují, což se negativně promítá i do poklesu zaměstnanosti. Výsledně tedy od průmyslu ve 3. čtvrtletí žádné zázraky očekávat nelze a to samé platí o spotřebě domácností.

### Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



13:00 SEČ, 2. 9. 2022