

Rychlý komentář

EcoAlert

Ekonomika ve třetím čtvrtletí výrazně ožila, bohužel jen dočasně



Martin Gürtler
(420) 222 008 509
martin_gurtler@kb.cz

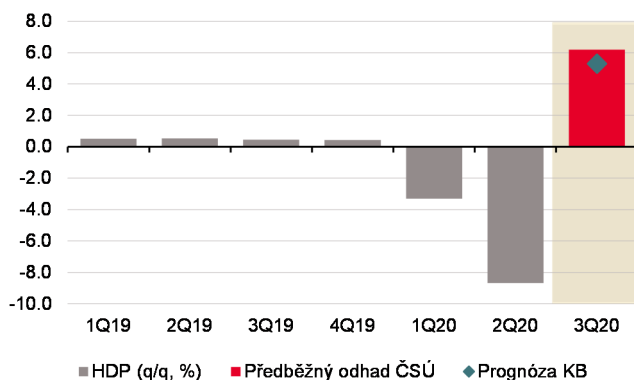
Hrubý domácí produkt – Q3 20

	q/q	y/y
Třetí odhad:	8. 1. 2021	8. 1. 2021
Druhý odhad:	1. 12. 2020	1. 12. 2020
První odhad:	6,2 %	-5,8 %
Předpověď KB:	5,3 %	-6,6 %
Předpověď trhu:	5,0 %	-6,7 %

Zdroj: ČSÚ, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

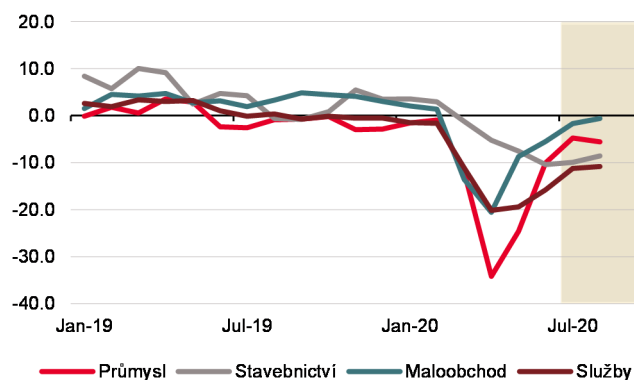
Česká ekonomika podle dnes zveřejněného předběžného odhadu ČSÚ zaznamenala ve třetím čtvrtletí letošního roku silné oživení. Tuzemské HDP vzrostlo mezičtvrtletně o 6,2 % a jeho meziroční pokles se tak zmírnil na 5,8 %. Ve srovnání s tržním očekáváním se jedná o mírně lepší výsledek, trh totiž čekal nárůst HDP oproti druhému čtvrtletí v průměru o 5,0 %. Lépe si nakonec české hospodářství vedlo i ve srovnání s naší prognózou, která počítala s růstem o 5,3 % mezičtvrtletně. Mnohem pesimističtější byla Česká národní banka, ta totiž ve své poslední prognóze předvíдалa zvýšení ekonomické aktivity jen o 2,8 %.

Česká ekonomika se ve třetím čtvrtletí odrazila ode dna



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Průmysl a maloobchod byl hlavním zdrojem růstu HDP (y/y, %)



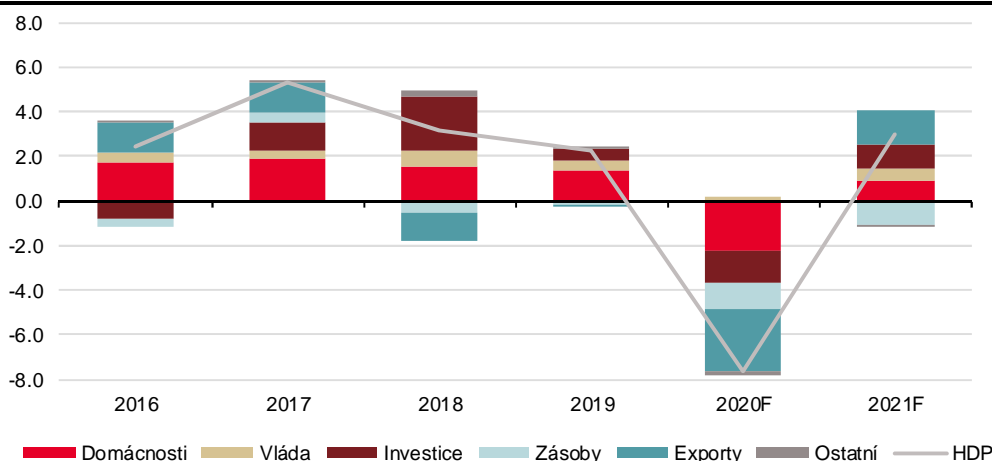
Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Silné odrazení ekonomiky ode dna se ve třetím čtvrtletí čekalo. Nad očekávání rychle se tuzemské hospodářství začalo zotavovat již krátce po rozvolnění restriktivních opatření z jara. Dařilo se především průmyslu a obchodu, kde podle dostupných měsíčních ukazatelů pokračoval rychlý růst také během léta. Zatímco průmyslová výroba ještě za loňskem mírně zaostávala, maloobchodní tržby se již nacházely poblíž předkrizových hodnot. Pomohla jak obnovená chuť domácností spotřebovávat, což dokazují i solidní prodeje osobních automobilů, tak i nárůst poptávky ze zahraničí. Fungovat totiž poměrně rychle začaly i ekonomiky našich obchodních partnerů. **Lze tak předpokládat, že hlavním zdrojem oživení tuzemského hospodářství ve třetím čtvrtletí byla spotřeba domácností a zahraniční obchod.** K vyšším přebytkům zahraničněobchodní bilance pravděpodobně dopomohly i nadále nízké dovozy zboží

určeného pro investiční účely, protože firmy se z důvodu přetrvávající vysoké nejistoty do investic zcela jistě nehrnuly. To, jak to se strukturou HDP skutečně bylo, se však dozvíme až zhruba za měsíc, kdy statistický úřad tyto informace zveřejní.

Dobře nastartovanou ekonomiku však s příchodem podzimu zastavila druhá vlna koronaviru. Tuzemské hospodářství tak v posledním čtvrtletí letošního roku nejspíše znovu klesne a velká část, či celé oživení ze třetího čtvrtletí přijde vniveč. Předchozí odhady celoročního poklesu ekonomiky budou tudíž zřejmě revidovány k výrazně horším číslům. **My nyní pro letošní rok očekáváme pokles o 7,6 %, a to na trhu stále platíme spíše za optimisty.** Více o tom píšeme v naší aktualizované prognóze, která byla zveřejněna počátkem tohoto týdne a jejíž plné znění je dostupné zde <https://bit.ly/KB20Q4CZ>.

Za celý letošní rok podle nás klesne tuzemské HDP o více než 7 %



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Nejhůře na tom samozřejmě bude opatřeními nejvíce zasážené odvětví služeb, zejména pohostinství, kultura a cestovní ruch. Zde během letních měsíců došlo k jen skromnému oživení, když především ve velkých městech chyběli zahraniční turisté. Tamní podnikatelé tak do druhé vlny vstupují z o poznání horší pozice a obavy o jejich celkové přežití jsou bohužel na místě. Z celého odvětví se tak zřejmě bude i nadále dařit jen IT společností a kurýrním službám.

Po uzavření velké části maloobchodu se teď budou zraky upínat především k průmyslu, který prozatím významně zasážen nebyl. Mnohdy kritizovaná průmyslová orientace české ekonomiky může být teď, stejně jako během první vlny, výhodou. Dobrou zprávou pro tuzemský průmysl je, že velmi dobré výsledky v posledních měsících vykazuje německý výrobní sektor. Nešlo přitom jen o letní měsíce, což dokazuje i říjnový index nákupních manažerů (PMI), který znovu povyrostl na výrazných 58 bodů a je tak nejvýše za poslední více než dva roky. **Největší hrozbou průmyslových podniků tak v tuto chvíli není ani tak nedostatečná poptávka, jako spíše nedostatek pracovníků vyplývající ze zvyšujícího se počtu uvalených karantén, navíc zde stále chybí pracovníci ze zahraničí.** Připomeňme, že během první vlny průmyslové podniky neuzavřely své provozy kvůli vládnímu nařízení, ale proto, že se bály o zdraví svých zaměstnanců.

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu



Jan Vejmelek, Ph.D., CFA
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz



Ekonomové
Michal Brožka
(420) 222 008 569
michal_brozka@kb.cz



Jana Steckerová
(420) 222 008 524
jana_steckerova@kb.cz



Martin Gürtler
(420) 222 008 509
martin_gurtler@kb.cz



Finanční trhy
František Táborský
(420) 222 008 598
frantisek_taborsky@kb.cz



Akciový analytik
Bohumil Trampota
(420) 222 008 560
bohumiil_trampota@kb.cz

SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPE



Hlavní ekonom Rosbank
Evgeny Koshelev
(7) 495 725 5637
evgeny.koshelev@rosbank.ru

Hlavní ekonom BRD-GSG
Florian Libocor
(40) 213 016 869
florian.libocor@brd.ro



Ekonom BRD-GSG
Ioan Mincu
(40) 213 014 472
george.mincu-radulescu@brd.ro



Akciový analytik
Laura Simon, CFA
(40) 213 014 370
laura.simon@brd.ro



Ekonom Rosbank
Anna Zaigrina
(7) 495 662 1300
anna.zaigrina@rosbank.ru

SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM



Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky
Klaus Baader
(852) 2166 4095
klaus.baader@sgcib.com



Eurozóna
Michel Martinez
(33) 1 4213 3421
michel.martinez@sgcib.com



Anatoli Annenkov
(44) 20 7762 4676
anatoli.annenkov@sgcib.com



Yvan Mamalet
(44) 20 7762 5665
yvan.mamalet@sgcib.com



Velká Británie
Brian Hilliard
(44) 20 7676 7165
brian.hilliard@sgcib.com



Severní Amerika
Stephen Gallagher
(212) 278 4496
stephen.gallagher@sgcib.com



Latinská Amerika
Dev Ashish
(91) 80 2802 4381
dev.ashish@socgen.com



Indie
Kunal Kumar Kundu
(91) 80 6716 8266
kunal.kundu@sgcib.cz



Korea
Suktae Oh
(82) 2195 7430
suktae.oh@sgcib.com



Čína
Wei Yao
(33) 1 5729 6960
wei.yao@sgcib.com



Čína a okolí
Michelle Lam
(85) 2 2166 5721
michelle.lam@sgcib.com



Japonsko
Takuji Aida
(81) 3 6777 8063
takuji.aida@sgcib.com



Arata Oto
(81) 3 6777 8064
arata.oto@sgcib.com

SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV - DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY

Globální vedoucí výzkumu, cross-asset a kvantitativního výzkumu



Kokou Agbo Bloua
+44 20 7762 5433
kokou.agbo-bloua@sgcib.com



Vedoucí výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů
Guy Stear
(33) 1 4113 6399
guy.stear@sgcib.com



Vedoucí strategie sazeb
Adam Kurpiel
(33) 1 4213 6342
adam.kurpiel@sgcib.com



Vedoucí strategie sazeb pro Evropu
Ciaran O'Hagan
(33) 1 4213 5860
ciaran.ohagan@sgcib.com



Dluhopisový trh a SSA
Cristina Costa
(33) 1 5898 5171
cristina.costa@sgcib.com



Vedoucí strategie sazeb pro USA
Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com



Jorge Garayo
(44) 20 7676 7404
jorge.garayo@sgcib.com



Jean-David Cirotteau
(33) 1 4213 7252
jean-david.cirotteau@sgcib.com



Shakeeb Hulikatti
(91) 80 2802 4380
shakeeb.hulikatti@sgcib.com



Kevin Ferret
(44) 20 7676 7073
kevin.ferret@sgcib.com



Rohit Gaurav
(91) 80 6731 8958
rohit.gaurav@sgcib.com



Michael Chang
(1) 212 278 5307
michael.chang@sgcib.com



Vedoucí strategie pro měnové kurzy
Kit Juckes
(44) 20 7676 7972
kit.juckes@sgcib.com



Měnové deriváty
Olivier Korber
(33) 1 42 13 32 88
olivier.korber@sgcib.com



Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů
Jason Daw
(65) 6326 7890
jason.daw@sgcib.com



Phoenix Kalen
(44) 20 7676 7305
phoenix.kalen@sgcib.com



Kiyong Seong
(852) 2166 4658
kiyong.seong@sgcib.com



Marek Dřimal
(44) 20 7550 2395
marek.drimal@sgcib.com

Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeje jakéhokoliv investičního nástroje nebo jinou výzvu či pobídku k jeho nákupu či prodeji. Veškeré zde obsažené informace a názory pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které Komerční banka, a.s. považuje za důvěryhodné, nicméně tímto nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost, ačkoliv vychází z toho, že byly publikovány tak, aby poskytovaly přesný, plný a nezkrácený obraz skutečnosti. Názory Komerční banky, a.s. uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění.

Komerční banka, a.s. a společnosti, které s ní tvoří jeden koncern, se mohou příležitostně podílet na obchodech s investičními nástroji, obchodovat s nimi nebo vykonávat činnost tvůrce trhu pro investiční nástroje nebo je držet, poskytovat poradenství či jinak profitovat z obchodů s investičními nástroji nebo od nich odvozených derivátů, které byly emitovány osobami zmíněnými v tomto dokumentu.

Zaměstnanci Komerční banky, a.s. a dalších společností tvořících s ní koncern nebo osoby jim blízké, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Autoři tohoto dokumentu nejsou oprávněni nabývat investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu. To neplatí v případě, kdy informace uvedené v tomto dokumentu představují šíření investičního doporučení již dříve vydaného třetí stranou v souladu s kapitolou III nařízení (EU) 2016/958. Komerční banka, a.s. a společnosti tvořící s ní koncern nejsou tímto dokumentem vázány při poskytování investičních služeb svým klientům.

Komerční banka, a.s. nepřebírá nad rámec stanovený právními předpisy odpovědnost za škodu způsobenou použitím tohoto dokumentu nebo informací v něm obsažených. Tento dokument je určen primárně pro profesionální a kvalifikované investory. Pokud kopii tohoto dokumentu obdrží jiná než výše uvedená osoba, neměla by své investiční rozhodnutí založit výhradně na tomto dokumentu, ale měla by si zároveň vyhledat nezávislého poradce. Každý investor je povinen přijmout vlastní informované rozhodnutí o vhodnosti investice, protože investiční nástroj uvedený v tomto dokumentu nemusí být vhodný pro všechny investory.

Minulá výkonnost investičních nástrojů nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná budoucí výkonnost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. S investičními nástroji a investicemi jsou spojena různá investiční rizika, přičemž hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní investované částky. Investiční nástroje denominované v jiné měně jsou navíc vystaveny riziku vyplývajícím ze změn devizových kurzů s možným pozitivním nebo negativním dopadem na cenu investičního nástroje, a následně na zhodnocení investice.

Tento dokument je vydán Komerční bankou, a.s., která je bankou a obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů, a jako taková podléhá doзору České národní banky. Komerční banka, a.s. přijala řadu opatření, aby zabránila možnému střetu zájmů při tvorbě tohoto dokumentu a jiných investičních doporučení, a to zavedením odpovídajícího vnitřního členění zahrnujícího informační bariery mezi jednotlivými útvary Komerční banky, a.s. v souladu s požadavky kladenými příslušnými právními předpisy. Zaměstnanci Komerční banky, a.s. postupují v souladu s vnitřními předpisy upravujícími střet zájmů.

Žádné hodnocení zaměstnanců, kteří se podílejí na tvorbě tohoto dokumentu, není podmíněno nebo závislé na objemu nebo zisku z obchodování Komerční banky, a.s. s investičními nástroji zmíněnými v tomto dokumentu nebo na jejím obchodování s emitenty těchto investičních nástrojů. Hodnocení autorů tohoto dokumentu ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Informace uvedené v tomto dokumentu jsou určeny veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. nezasílá informace uvedené v tomto dokumentu jednotlivým emitentům před jejich zveřejněním. Každý z autorů tohoto dokumentu prohlašuje, že názory obsažené v tomto dokumentu přesně odpovídají jeho osobnímu pohledu na uvedené investiční nástroje nebo jejich emitenty.

Tento dokument ani jeho obsah není určen osobám trvale bydlícím či sídlícím ve Spojených státech amerických a osobám splňujícím statut „amerického subjektu“, jak je definován v nařízení S podle zákona Spojených států amerických o cenných papírech z roku 1933, ve znění pozdějších předpisů.

Tento dokument není investičním doporučením dle nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, o zneužívání trhu, ani nepředstavuje investiční poradenství dle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů.

Pro podrobnosti prosím navštivte internetovou stránku <http://www.trading.kb.cz>.