

Rychlý komentář

## EcoAlert

## Česká ekonomika zpomaluje



Jana Steckerová  
(420) 222 008 524  
jana\_steckerova@kb.cz

## Hrubý domácí produkt – Q4 20

	q/q	y/y
Třetí odhad:	31. 3. 2020	31. 3. 2020
Druhý odhad:	3. 3. 2020	3. 3. 2020
První odhad:	0,2 %	1,7 %
Předpověď KB:	0,2 %	1,8 %
Předpověď trhu:	0,4 %	2,6 %

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

## HDP v okolních zemích (Q4 19)

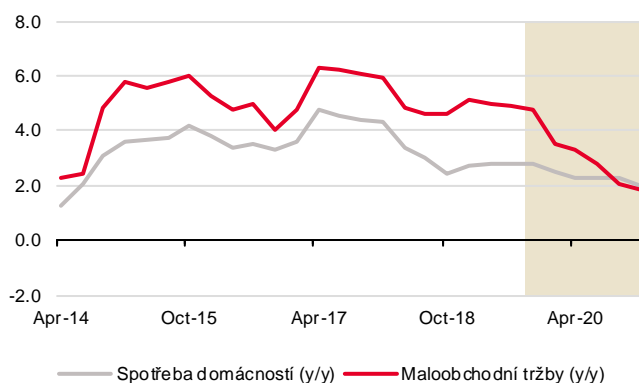
	q/q	y/y
ČR	0,2 %	1,7 %
Polsko	0,2 %	3,1 %
Maďarsko	1,0 %	4,5 %
Slovensko	0,6 %	2,1 %
Německo	0,0 %	0,4 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Po mezikvartálním růstu o 0,4 % ve třetím čtvrtletí česká ekonomika zvolnila na 0,2 %.

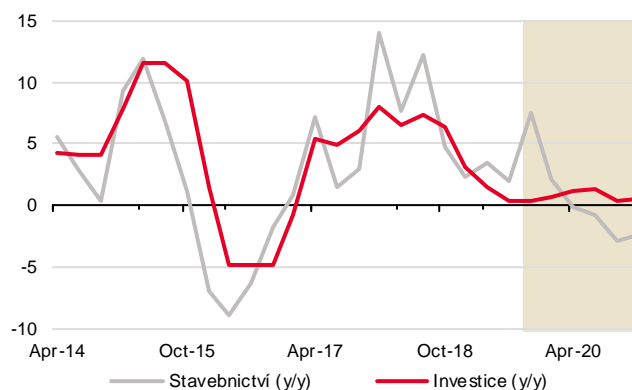
V meziročním srovnání to znamenalo zpomalení na 1,7 % z předchozích 2,5 %. Podle zprávy statistického úřadu se dařilo odvětví služeb a stavebnictví. Zpracovatelský průmysl ale k růstu přidané hodnoty již nepřispíval, což vzhledem k datům přicházejícím z této oblasti není překvapivé. Zpomalování ekonomiky naznačuje i vývoj zaměstnanosti, která se ve srovnání s předchozím čtvrtletím snížila o 0,3 %. Detailní strukturu růstu zatím neznáme. Ta bude zveřejněna až začátkem března. Česká národní banka počítala s růstem HDP o 1,9 %. Dnešní statistika se tak od jejího odhadu zásadně neliší.

## Příspěvky spotřeby domácností k růstu HDP se zmenší (%)



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Investice lehce nad nulou (%)



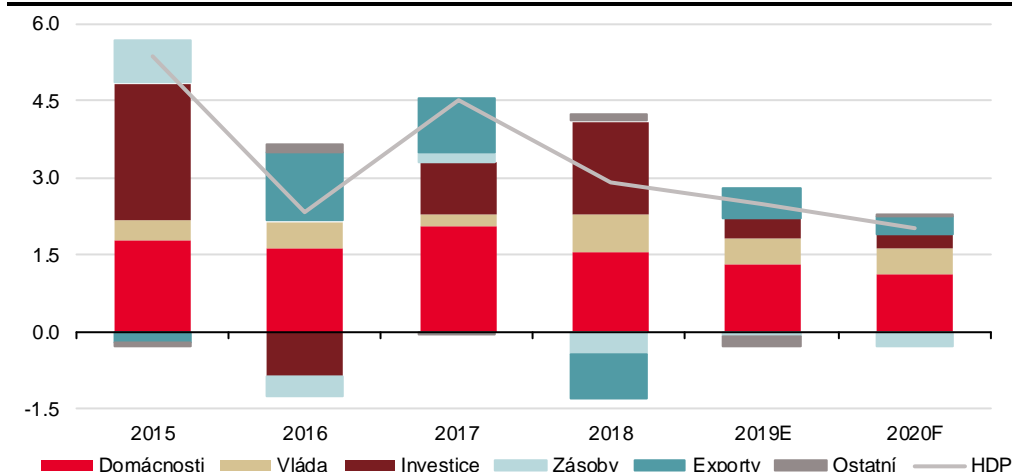
Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**Za celý loňský rok domácí ekonomika přidala 2,4 %.** Růst byl tažen především spotřebou domácností a zahraniční poptávkou. Investice rostly podle statistického úřadu pouze mírně. V letošním roce dynamika HDP ještě více zpomalí, a to na úroveň 2,0 %. Hlavním tahounem by měla být spotřeba domácností, jejíž tempo ale bude ve srovnání s loňským rokem nižší. Mzdy již neporostou tak silně, situace na trhu práce se bude mírně uvolňovat. Trochu lépe, než v loňském roce, by na tom mohly být investice. Ty firmy v loňském roce ať už z opatrnostních důvodů či z důvodů rostoucích mzdových nákladů, značně omezily. Podle našich odhadů činil loni růst investic méně než 1 %. Ani v letošním roce to nebude zřejmě žádná hitparáda, nad úroveň 1 % bychom se ale dostat měli. Pomoci by k tomu měl jak pokles rizik vyplývajících z vnějšího prostředí, tak i nižší tlak na růst mzdových nákladů. Vývoj

zahraničního obchodu naznačuje, že jeho příspěvek k letošnímu růstu HDP bude záporný. Naopak spotřeba vlády zřejmě ekonomice pomůže.

**Spolu s českými daty, byla zveřejněna i ta regionální.** Regionálním tygrem bylo opět Maďarsko, kde mezikvartální růst dosáhl 1,0 %. Dopomohla mu k tomu především oblast služeb, zatímco stavebnictví a průmysl přispěly menším dílem. V meziročním srovnání dynamika dosáhla 4,5 %. Tu si ale v letošním roce maďarská ekonomika neudrží. Podle prognózy tamní centrální banky dosáhne růst HDP 3,7 %, v příštím roce pak 3,5 %. Za zpomalením budou stát především nižší fixní investice, které v letech 2018 a 2019 rostly v meziročním srovnání o více než 17 %. Ve srovnání s tržním konsenzem překvapilo i Polsko. Jeho ekonomika v závěrečném čtvrtletí loňského roku přidala 0,2 %, v meziročním srovnání pak 3,1 %. Podle prognózy centrální banky by hospodářský růst v letošním roce měl dosáhnout 3,6 %. Měl by ho podporovat vládní balíček schválený v roce 2019 (prodloužení programu pro podporu rodin s dětmi Family 500 plus, nižší daňové zatížení zaměstnanců či výplata třináctého důchodu). Spotřebu domácností pozitivně ovlivňuje i utažená situace na trhu práce, zvýšení minimální mzdy a pokračující růst hrubých mezd (kolem 7 %). Na pozitivní straně překvapila i Slovenská ekonomika.

#### Domácí ekonomiku čeká pozvolné zpomalení



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## 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

### Akciový analytik



**Bohumil Trampota**  
(420) 222 008 560  
bohumil\_trampota@kb.cz



**Jana Steckerová**  
(420) 222 008 524  
jana\_steckerova@kb.cz



### Finanční trhy

**František Táborský**  
(420) 222 008 598  
frantisek\_taborsky@kb.cz

## SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPĚ

**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 Simion, CFA**  
(40) 213 014 370  
laura.simion@brd.ro



**Ekonom Rosbank**

**Anna Zagrina**  
(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

### Severní Amerika



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

### Čína



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



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



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



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



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



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



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



### Velká Británie

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



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



**Brigitte Richard-Hidden**  
(33) 1 4213 7846  
brigitte.richard-hidden@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



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



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



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



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

**Vedoucí strategie sazeb pro USA**



**Subadra Rajappa**  
(1) 212 278 5241  
subadra.rajappa@sgcib.com



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



**Bertrand Delgado**  
(1) 212 278 6918  
bertrand.delgado-calderon@sgcib.com



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



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



**Marek Drimal**  
(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 nezkreslený 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 vyplývajícemu 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>.