

Makroekonomické odhady

EcoAlert

Měsíční předpovědi – červenec 2020



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



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

Ekonomika se po těžké ráně vrací k životu

Makroekonomická data zveřejňovaná v průběhu července ukáží ekonomiku zvedající se z popela. Průmyslová produkce a maloobchod na meziměsíční bázi porostou, ale stále budou hluboko pod úrovněmi, kde se nacházely minulý rok. Spotřebitelské ceny vykáží pravděpodobně další mírný nárůst a inflace by měla prozatím setrvat blízko předchozí úrovně, než se začne ve druhé polovině roku snižovat. Poslední červencový den bude zveřejněn první odhad vývoje HDP v druhém čtvrtletí letošního roku. S aktualizací našeho odhadu však vyčkáváme až na zveřejnění květnových měsíčních indikátorů, které by měly naznačit, jak rychle se česká ekonomika po uvolnění restriktivních opatření začala vracet k normálu.

Zveřejňované makroekonomické indikátory

			předchozí	naše	datum
			číslo	předpověď	zveřejnění
Index nákupních manažerů	v bodech	červen	39,6	47,0	1.7.
Průmyslová produkce	%, y/y, swda	květen	-33,7	-25,3	7.7.
Stavebnictví	%, y/y	květen	-4,6	-5,8	7.7.
Zahraniční obchod	mld. CZK	květen	-26,9	20,0	7.7.
Maloobchod bez aut	%, y/y	květen	-10,6	-7,1	8.7.
Podíl nezaměstnaných	%	červen	3,6	3,7	9.7.
Inflace (CPI)	%, m/m	červen	0,4	0,2	10.7.
Inflace (CPI)	%, y/y	červen	2,9	2,9	10.7.
Běžný účet PB	mld. CZK	květen	-9,2	-17,2	14.7.
Výrobní ceny (PPI)	%, m/m	červen	0,4	0,1	17.7.
Výrobní ceny (PPI)	%, y/y	červen	-0,9	-0,1	17.7.

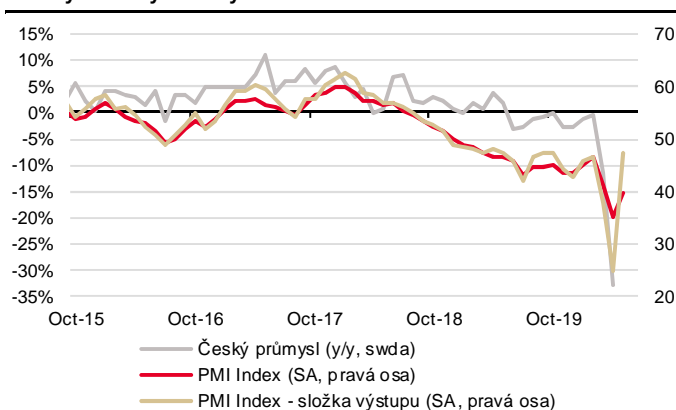
Zdroj: ČSÚ, MPSV, ČNB, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Průmysl a zahraniční obchod: Průmyslová výroba v květnu vykáže velmi pravděpodobně nárůst oproti dubnu. Kromě zpráv o obnově výroby v řadě podniků tomu nasvědčuje zlepšení předstihových indikátorů a

zvýšená produkce aut, která se v předchozím měsíci prakticky zastavila. I přes tento nárůst činí meziroční pokles produkce automobilů více než 50 %. V sousedním Polsku došlo v květnu k vzestupu průmyslové výroby o 10 %. V případě Česka počítáme s meziměsíčním zvýšením o cca 11 %, což by znamenalo zmírnění meziročního poklesu na

25,3 % z předchozího propadu o 33,7 %. Oživení v průmyslu by mělo přinést i zlepšení

Průmyslová výroba by se měla odrazit ode dna



Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Reuters, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

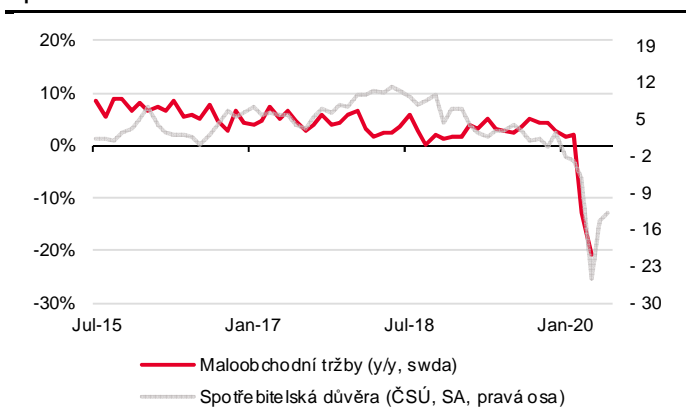
zahraničního obchodu. Připomeňme, že v dubnu bilance zahraničního obchodu sklouzla do mnohem většího deficitu, než se čekalo. Květen by tak do určité míry mohl přinést zlepšení. Nejistota odhadů je však i nadále vysoká.

Maloobchodní tržby: Končící preventivní opatření v květnu nutně vedly k vyšším maloobchodním

prodejům. Registrace aut se meziměsíčně zvýšily o 30 %, což ale stále znamená, že jsou meziročně o téměř 45 % nižší. Spotřebitelská důvěra se rovněž zlepšuje, i nadále však zůstává

výrazně pod dlouhodobým průměrem. Odhadujeme, že se meziroční propad maloobchodních tržeb bez prodeje aut v květnu snížil na -7,1 % z předchozích -10,6 % a se zahrnutím aut na -14,4 % po dubnových -21,2 %. Nejistota odhadů je vysoká a podobně jako v dubnu můžeme i nyní vidět výraznější revize předchozích údajů.

Spotřebitelská důvěra si sáhla na dno



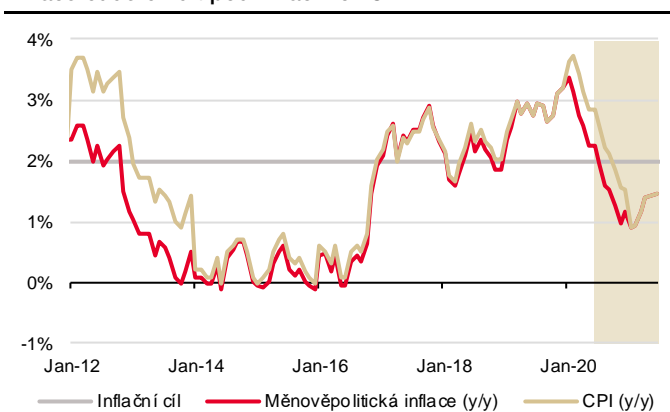
Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Podíl nezaměstnaných: Ministerstvo práce a sociálních věcí již avizovalo, že v červnu podíl uchazečů o práci setrvává poblíž 3,7 %. Opět je pravdou, že nebyť recese způsobené pandemií koronaviru, tak by nezaměstnanost z důvodu standardní sezónnosti klesala. V dalších měsících čekáme nárůsty nezaměstnanosti, nicméně prozatím je s ohledem na kontext ekonomiky v recesi vývoj na trhu práce stále relativně příznivý.

Spotřebitelské ceny: Za červen v průměru čekáme nárůst spotřebitelských cen o 0,2 %. To by znamenalo setrvání meziroční míry inflace poblíž 2,9 %. V červnu došlo ke zvýšení cen u čerpacích stanic, dále zdražily potraviny a pravděpodobně došlo k dalšímu opožděnému navýšení cen tabáku z důvodu vyšší spotřební

daně. V případě jádrové inflace čekáme v červnu v průměru malé změny. Negativní dopady oslabené poptávky budou zřejmé především v druhé polovině roku, což povede ke snížení meziroční míry inflace pod 2 %.

Inflace bude brzdit pod inflační cíl ČNB



Zdroj: ČSÚ, ČNB, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

První odhad HDP: Český statistický úřad zveřejní první odhad HDP za druhé čtvrtletí již 31. července, tedy zhruba o dva týdny dříve než bylo zvykem. Jedná se přitom o trvalou změnu v kalendáři makroekonomických dat. My prozatím v souladu s naší poslední

makroekonomickou prognózou očekáváme pokles ekonomiky o 8,6 % mezičtvrtletně a 11,1 % meziročně. S aktualizací našeho odhadu pro druhé čtvrtletí čekáme až na zveřejnění květnových měsíčních indikátorů, jako je právě výše uvedená průmyslová produkce či maloobchodní tržby. Květnové indikátory by totiž měly ukázat, jak rychle se ekonomika po uvolnění restriktivních opatření začala vracet k normálu.

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 Tábořský
(420) 222 008 598
frantisek_taborsky@kb.cz

Akciový analytik



Bohumil Trampota
(420) 222 008 560
bohumil_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 Libcor
(40) 213 016 869
florian.libcor@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 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.cirotteau@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>.