

Rychlý komentář

EcoAlert

Ekonomika poklesla nejvíce ve své historii



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

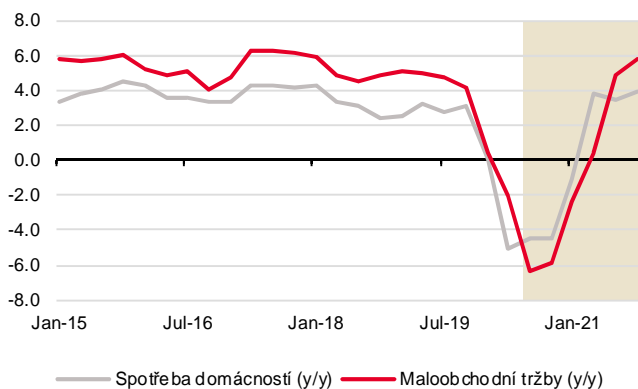
Hrubý domácí produkt – Q2 20

	q/q	y/y
Třetí odhad:	2. 10. 2020	2. 10. 2020
Druhý odhad:	1. 9. 2020	1. 9. 2020
První odhad:	-8,4 %	-10,7 %
Předpověď KB:	-6,0 %	-8,3 %
Předpověď trhu:	-10,1 %	-12,3 %

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

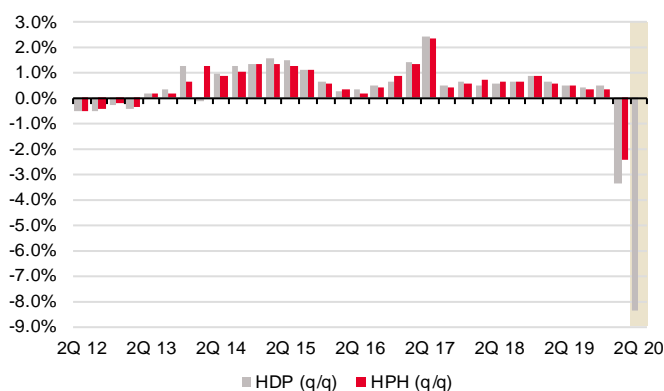
Podle dnes zveřejněného předběžného odhadu ČSÚ poklesla česká ekonomika ve druhém čtvrtletí letošního roku meziročně o 10,7 %. Oproti prvnímu čtvrtletí se hrubý domácí produkt snížil o dalších 8,4 % a zaznamenal tak nejvýraznější propad v novodobé historii. To, zdali dnešní čísla naplnila očekávání, či nikoli, lze jen těžko říct. **Předpovědi jednotlivých analytiků se totiž značně lišily, když odhady meziročního poklesu ekonomiky sahaly od 8 % do 16 %. V tomto ohledu lze tak považovat dnešní výsledek za příjemné překvapení.** K těm optimistickým prognózám patřil i náš odhad, když jsme očekávali mezičtvrtletní pokles ekonomiky o 6 %.

Spotřeba domácností zůstane v letošním roce nízká (%)



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Pokles ekonomiky se dále prohloubil (%)



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

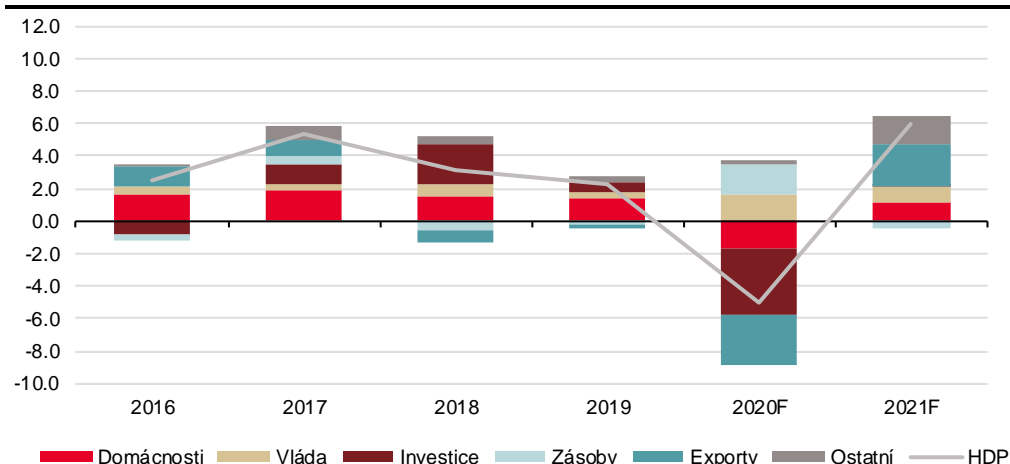
Podle komentáře ČSÚ byl pokles ekonomiky zapříčiněn především slabou zahraniční poptávkou. Nižší byla podle očekávání i spotřeba domácností a investice. Lze přepokládat, že spotřeba vlády a vyšší tvorba zásob naopak pokles ekonomiky tlumily. To v prvním případě souviselo s expanzivní fiskální politikou, kdy se vláda snažila alespoň zčásti kompenzovat ztráty způsobené zavedenými opatřeními, a v druhém případě pak s problémy s odbytem, když ty firmy, které neuzavřely své provozy, vyráběly alespoň takzvaně na sklad. **S obdobnou strukturou vývoje HDP v druhém čtvrtletí počítala i naše prognóza.** Statistický úřad také uvedl, že k poklesu ekonomické aktivity došlo téměř ve všech odvětvích českého hospodářství. To, jak to se strukturou růstu ekonomiky skutečně bylo, nám ukáže až druhý a zároveň zpřesněný odhad HDP, který bude zveřejněn 1. září.

Neobvykle široký interval předpovědí souvisel s jedinečností situace týkající se pandemie koronaviru, která z historického úhlu pohledu nemá srovnání. Ještě nikdy se totiž nestalo, aby v jednu chvíli přestala téměř zcela fungovat velká část světové ekonomiky. Na skutečnost, že preventivní opatření přijatá proti šíření koronaviru budou mít výrazné ekonomické dopady, ukázal již vývoj v prvním čtvrtletí. Ačkoliv se tato opatření týkala pouze posledních čtrnácti dní v březnu, vedla k poklesu ekonomické aktivity o 2 %. **V druhém čtvrtletí se však omezení vztahovala na dobu téměř dvou měsíců a bylo tak zřejmé, že výraznější pokles ekonomiky nás ještě čeká.**

V průběhu května a června však přicházely i optimistické zprávy ukazující na oproti očekávání rychlejší oživení ekonomiky. To se týkalo především květnových maloobchodních tržeb, které vykazaly ve srovnání s loňskem dokonce nárůst o dvě procenta. Ač šlo z části o realizaci odložené spotřeby domácností z předchozího měsíce, byl i tak výsledek velmi dobrý. Přispěla k tomu i stále nízká míra nezaměstnanosti. Za předkrizovou úroveň produkce naproti tomu stále zaostává průmysl, především ten automobilový. I zde jsou však známky zlepšení. Jak ve spotřebitelském, tak i v podnikatelském segmentu se také výrazně zvýšila důvěra. Zlepšující se kondici ekonomiky potvrzuje rovněž vyšší výběr daně z přidané hodnoty.

Fakt, že ekonomika v první polovině roku poklesne, jsme tušili, to jak moc jsme však mohli pouze hádat, signály z ekonomiky byly totiž smíšené. Ještě větší nejistota je však spojena s druhou a pro další vývoj hospodářství důležitější částí letošního roku. V druhém pololetí se totiž ukáže, jestli ekonomika výrazně ožíví, nebo zdali bude i nadále vykazovat známky slabosti. **Prozatím to vypadá, že k oživení našlápnuto má. A co je stejně tak důležité, podobné signály nyní přicházejí také z ostatních ekonomik.** Otevřená česká ekonomika se totiž bez zahraniční poptávky neobejde. **Nepřekvapivým rizikem tohoto oživení je nicméně obnovené šíření koronaviru.** Druhá vlna epidemie však nepřichází z čista jasna a lze se tak na ní připravit. Zkušenost z první vlny bude v tomto ohledu nápomocná, opětovné uzavření by však již velká část ekonomiky nemusela přežít.

Ekonomika je již na vzestupu, i tak však za celý letošní rok vykáže podle nás pokles o 5 %



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Pro celý letošní rok očekáváme pokles ekonomiky o 5 %. Ta se již nyní nachází v vzestupné fázi a doufejme, že jí to vydrží i ve zbytku roku. Z hlediska jednotlivých složek potáhnou hospodářství směrem dolů zejména investice, především ty firemní. Pokles však zaznamená i spotřeba domácností a výrazně horší bude ve srovnání s loňským rokem také výsledek

zahraničního obchodu. **V příštím roce by pak podle nás mělo české hospodářství opět vzrůst, a to o 6 %.** Více píšeme v naší aktualizované prognóze, která byla zveřejněna počátkem tohoto týdne a jejíž plné znění je dostupné zde <https://bit.ly/KBkvartalni20Q3>.

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
bohumil_trampota@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.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.raajappa@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



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

Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeji 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 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>.