

Rychlý komentář

## EcoAlert

## Ekonomika poklesla nejvíce ve své historii



Martin Gurtler  
(420) 222 008 509  
martin\_gurtler@kb.cz

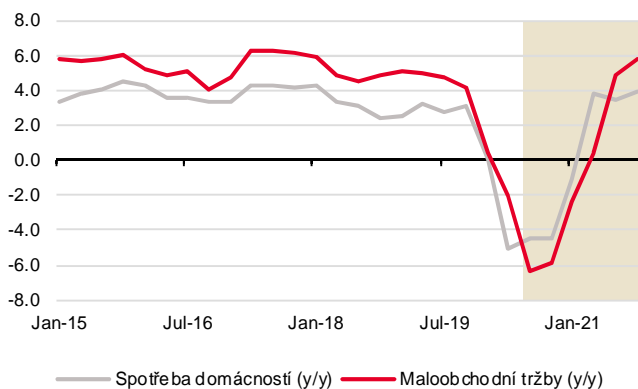
## Hrubý domácí produkt – Q2 20

|                 | 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

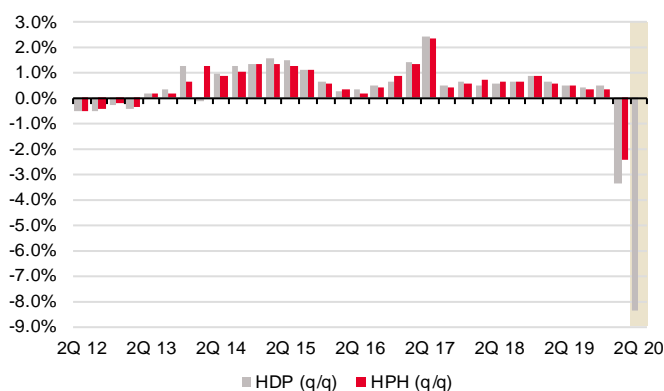
Podle dnes zveřejněného předběžného odhadu ČSÚ poklesla česká ekonomika ve druhém čtvrtletí letošního roku meziročně o 10,7 %. Oproti prvnímu čtvrtletí se hrubý domácí produkt snížil o dalších 8,4 % a zaznamenal tak nejvýraznější propad v novodobé historii. To, zdali dnešní čísla naplnila očekávání, 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

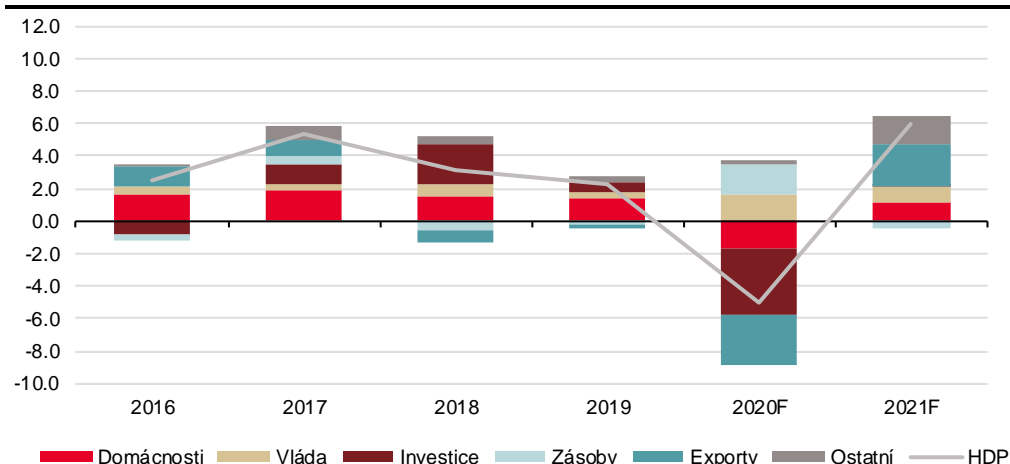
Podle komentáře ČSÚ byl pokles ekonomiky zapříčiněn především slabou zahraniční poptávkou. Nižší byla podle očekávání i spotřeba domácností a investice. Lze přepokládat, že spotřeba vlády a vyšší tvorba zásob naopak pokles ekonomiky tlumily. To v prvním případě souviselo s expanzivní fiskální politikou, 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 oživí, 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.dřimal@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 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>.