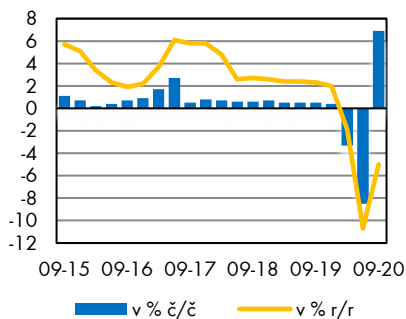


### Růst HDP



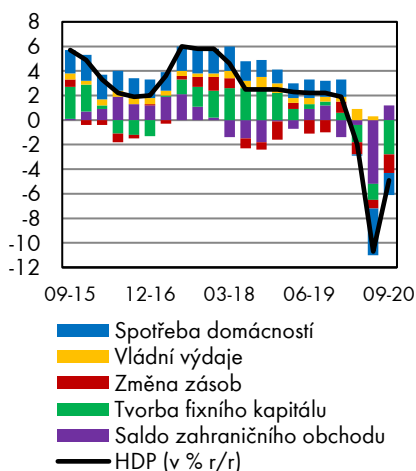
Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

### Prognóza HDP

	2020	2021
ČNB	-7,2	1,7
MinFin	-5,6	3,1
RB	-7,6	1,0

Zdroj: ČNB, MinFin, Raiffeisenbank

### Příspěvky k růstu HDP (v p.b.)



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

### Hluboký nádech před dalším ponorem

**Zpřesněný odhad hrubého domácího produktu za třetí kvartál přinesl výraznější revizi směrem nahoru.** Mezičtvrtletní růst české ekonomiky byl tak zvýšen z 6,2 % na 6,9 %. V meziročním srovnání činí pokles HDP dle zpřesněných údajů -5,0 % namísto -5,8 %, které statistický úřad původně odhadoval. **Oproti druhému kvartálu se tak meziroční pokles ekonomiky zmírnil z -10,9 % na -5,0 %.**

**Největší podporu domácí ekonomice ve třetím čtvrtletí poskytl zahraniční obchod,** když se s rozvolněním karanténních opatření po první pandemické vlně vzpamatovala zahraniční poptávka. Podporu exportérům poskytla také slabší koruna. **Saldo zahraničního obchodu se ve stálých cenách oproti Q3 2019 zvýšilo o 23 mld. Kč a vzrostlo na 111,2 mld. Kč.** To odpovídá meziročnímu růstu o 26 %. Statistika vývozu ukazuje, že export zboží ve stálých cenách meziročně vzrostl o 1,3 %, zatímco export služeb zaznamenal téměř 18% pokles. Celkové saldo exportu tak bylo meziročně o 18,5 mld. Kč (tj. o 1,7 %) nižší. Saldo dovozu ve stálých cenách meziročně ztratilo 4,3 %. Na druhé straně byla mezičtvrtletní dynamika výraznější, jelikož se ekonomika vzpamatovala z úderu koronaviru a odrážela se tak z nízké srovnávací základny. Saldo exportu mezičtvrtletně vzrostlo o 26,2 % a saldo importu o 20,6 %.

**Investiční aktivita však zůstala utlumená.** Tvorba hrubého fixního kapitálu klesla meziročně o 10,7 % a mezičtvrtletně o 5,0 %. Zde se podepisuje nejistota ohledně dalšího vývoje, který přetrvával i po znovuoživení domácí ekonomiky, a i těch zahraničních.

### Růst HDP (v % r/r)

	Aktuální	Předchozí	RB	Trh	ČNB	MF
Druhý odhad	-5,0	-5,8	-5,8	-5,8	n.a	n.a
Třetí odhad	08.01.					

Zdroj: Raiffeisenbank, ČSÚ, Bloomberg

**Svíznému oživení napomohla také aktivita domácností, které po jarním lockdownu projevily chuť spotřebovat.** Výdaje domácností na spotřebu mezičtvrtletně přidaly 5,0 %, což v meziročním vyjádření znamená pokles o 3,9 %. Spotřebu domácností podpořila relativně příznivá situace na trhu práce. Míra nezaměstnanosti se totiž držela stabilně okolo 3,7 %. I vývoj růstu průměrné mzdy nebyl v kontextu silného koronavirového šoku nikterak špatný. Ve druhém čtvrtletí průměrná nominální mzda sice zpomalila růst na 0,5 %, čímž se po očistění o inflaci dostala do negativních čísel, ovšem ve třetím čtvrtletí již očekáváme opětovné zrychlení růstu průměrné mzdy a navrácení do pozitivního teritoria i v reálném vyjádření.

**Nicméně, jak je již zjevné, ekonomické zotavení přetnula druhá vlna pandemie. Závěr roku tak opět přinese ekonomické ztráty.** Zpomalování ekonomické aktivity již potvrzují dostupné indikátory sentimentu. Oproti první vlně pandemie ovšem odkrývají zásadní rozdíly. Koronavirus a související restriktce doléhají především na odvětví služeb, zatímco průmysl, a především zahraniční obchod se vůči aktuální situaci jeví být relativně imunní. To ostatně dokazuje i dnes zveřejněný PMI ve výrobě, který překvapil dalším růstem. Dopad druhého kola ekonomických uzavírek tak bude v porovnání s jarní vlnou Covid-19 mírnější. Na druhé straně je třeba přihlídnout ke skutečnosti, že mnoho podniků vstoupilo do druhé vlny pandemie již značně oslabeno jarními uzavírkami. Ve čtvrtém kvartále počítáme s mezičtvrtletním poklesem o 3,4 %, což bude meziročně opět znamenat pokles zpět k úrovni -10 %.

Autor: David Vagenknecht, analytik  
E-mail: [david.vagenknecht@rb.cz](mailto:david.vagenknecht@rb.cz)  
Tel.: +420 603 808 089  
Editor: Vít Hradil, analytik