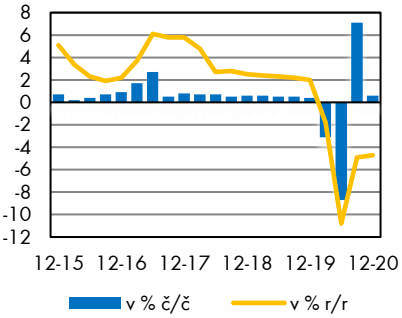
Komentář

HDP – 4. čtvrtletí 2020

Raiffeisen BANK
Banka inspirovaná klienty

2. března 2021

Růst HDP



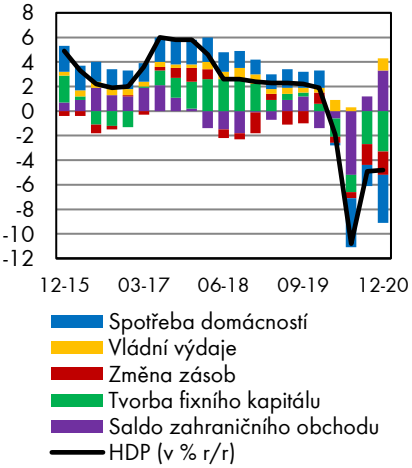
Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

Prognóza HDP

	2021	2022
ČNB	2,2	3,8
MinFin	3,1	3,4
RB	2,5	5,5

Zdroj: ČNB, MinFin, Raiffeisenbank

Příspěvky k růstu HDP (v p.b.)



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

Zpřesněný odhad zmírnil propad HDP

Zpřesněný odhad hrubého domácího produktu za čtvrtý kvartál 2020 přinesl vylepšení růstu ekonomiky z původně avizovaných 0,3 % na 0,6 % mezičtvrtletně, což v meziročním vyjádření znamená pokles o 4,7 % oproti původním 5,0 %. Celkově tak česká ekonomika uzavřela loňský rok se ztrátou 5,6 %. Současně byl revidován i výsledek za třetí kvartál, který přinesl zlepšení z původních 6,9 % k/k na 7,1 % k/k. Meziroční ztráta ve třetím čtvrtletí tak činila 4,9 %. V kontextu zásahu, jaký koronavirus představuje, se jedná o dobré výsledky, když s příchodem pandemie ukazovaly tržní odhady na dvouciferný pokles.

České hospodářství přitom prakticky celé závěrečné čtvrtletí loňského roku provázel lockdown. Koncem října přistoupila vláda z důvodu nepříznivého epidemického vývoje k restriktivním opatřením, které byly po krátkém uvolnění opět zpřísněny. Uzavírky se dotkly především sektoru služeb, který tvoří bezmála 60 % českého hospodářství. Důsledky vyčísluje zveřejněná detailní struktura. **Na straně tvorby klesla hrubá přidaná hodnota (HPH) v odvětví obchodu, dopravy, ubytování a pohostinství meziročně o 14,8 %, čímž se tato kategorie nejvíce podílela na celkovém poklesu HPH.** Na straně užití klesly spotřební výdaje domácností (po sezónním očištění) oproti Q3 2020 reálně o 4,2 % a oproti Q4 2019 o 8,3 %. Klesaly hlavně výdaje za nákup předmětů s dlouhodobou a střednědobou trvanlivostí a služeb. **Jak naznačovala příchozí měsíční data, držel ekonomiku nad vodou především průmysl, jehož hrubá přidaná hodnota byla o 2,3 % k/k vyšší, a také příznivá zahraniční poptávka.** Ostatně to potvrzují i objemy exportu, které byly oproti Q3 vyšší o 6,6 % a meziročně o 4,7 %. Stopa pandemie je viditelná v jejich členění. Zatímco vývoz zboží vzrostl meziročně o 8,9 %, v odvětví služeb poklesl o 16,7 %. Na straně dovozů byl pozorovatelný umírněnější vývoj (+0,2 % r/r, +6,1 % k/k), a to především z toho důvodu, že vlivem pandemie poklesla investiční aktivita firem. To ostatně indikuje **tvorba hrubého fixního kapitálu, jež zůstala nadále slabá** – oproti loňsku byla nižší o 12,3 %, ovšem mezičtvrtletní úbytek již byl mírnější a činil 0,3 %. Svižné tempo vývozů, a naopak nižší tempo dovozů nakonec vedly k rekordním přebytkům zahraničního obchodu. **Není tak překvapivé, že lví podíl na překvapivě dobrém výsledku HDP v Q4 měl právě čistý vývoz, který k HDP v meziročním vyjádření přidal 3,3 p.b. Pozitivně (1 p.b.) přispěly také vládní výdaje. Ostatní složky HDP působily opačným směrem.**

Zajímavé je srovnání poklesu výdajů domácností ve čtvrtém a druhém čtvrtletí 2020. Zatímco v Q2 činil pokles 7,2 % k/k, v Q4 jen 4,2 % k/k. Napomohlo tomu dočasné rozvolnění opatření na začátku prosince v kombinaci s blížícími se Vánocemi. Svou roli sehrála i adaptace spotřebitelů na epidemickou situaci. Ve hře byly nicméně i další faktory, jako například nižší srovnávací základna, jelikož se maloobchod během oživení ve třetím kvartále nestihl zcela vzpamatovat.

V současné době se ekonomika nadále pohybuje ve dvojím režimu: zatímco služby čítají ztráty, export i průmyslová výroba jsou nad předkrizovými hodnotami. Nicméně i zde se již formují komplikace. Poslední „měkké“ indikátory odhalily rostoucí problém v přeshraničních dodávkách zboží a utažení opatření cílených na zastavení šíření Covid-19 představují limitují využití kapacit v průmyslu, když uzavření škol a školek a zvýšená míra testování navýší nedostatek pracovních sil. **V naší prognóze počítáme v prvním čtvrtletí s mírným mezikvartálním poklesem o 0,2 %. Aktuální vývoj však ukazuje na citelnější pokles. Klíčovou roli zde sehraje míra omezení v průmyslu a komplikace v dodavatelských řetězcích zasahujících do exportu.** Po rozvolnění restriktivních opatření očekáváme, že oživení ekonomiky bude taženo především spotřebou domácností, kde by se měla projevit odložená spotřeba a akumulované úspory. Celkově v letošním roce očekáváme růst HDP o 2,5 %, přičemž s výraznějším oživením lze počítat až v druhé polovině roku.

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

Všechny názory, prognózy a informace, včetně investičních doporučení a obchodní idejí, a jakékoliv ostatní údaje obsažené v tomto dokumentu jsou pouze informativní, nezávazné a představují názor Raiffeisenbank a.s. („RB“). Tento dokument nepředstavuje nabídku nákupu nebo prodeje jakéhokoli finančního aktiva nebo jiného finančního instrumentu. Dokument je určen výhradně pro potřeby adresáta a nesmí být kopírován a rozšiřován třetím osobám. RB doporučuje před učiněním jakéhokoli investičního rozhodnutí získání podrobných informací o zamýšlené investici nebo obchodu. RB vypracovala tento dokument s nejvyšší odbornou péčí a v dobré víře, avšak neručí za správnost jeho obsahu ani za jeho úplnost nebo přesnost. RB a RBI obecně zakazuje svým analytikům a osobám reportujícím analytikům být angažován v cenných papírech či jiných finančních instrumentech jakékoliv společnosti, kterou analytik pokrývá, pokud nabytí těchto finančních nástrojů nebylo předem projednáno s oddělením Compliance RB nebo RBI. RB nenese žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo ušlý zisk způsobené jakýmkoliv třetím osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Investiční doporučení šířená týmem Ekonomický výzkum a jeho pracovníky, jakož i modelová portfolia, obchodní ideje, názory a prognózy jsou pouze obecné a určené pro veřejnost a nikoli individualizované ani určené pro konkrétní osoby v konkrétní finanční situaci a nejsou tedy službou investičního poradenství ve smyslu zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů. Tento dokument není určen pro retailové investory podle pravidel dohledových orgánů Spojeného království a neměl by jim být rozšiřován. Dokument nesmí být rozšiřován nebo distribuován do USA nebo Kanady nebo jejich teritorií; rovněž nesmí být distribuován občanům USA a Kanady. Úplnou informaci podle Nařízení (EU) 596/2014 o zneužívání trhu a Prováděcího nařízení (EU) 2016/958 dle vyhlášky č. 114/2006 Sb., o poctivé prezentaci investičních doporučení, naleznete na webové stránce Raiffeisenbank a.s. v sekci Analýzy – Disclaimer, viz https://investice.rb.cz/fileadmin/files/disclaimer_RBroker.pdf. Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 1.