

Tuzemská ekonomika ve 3. čtvrtletí meziročně poklesla o 0,6 %

Ekonomický komentář Jakuba Seidlera, hlavního ekonoma ČBA

31. 10. 2023

Tuzemská ekonomika ve třetím čtvrtletí letošního roku dle předběžného odhadu zveřejněného ČSÚ **mezičtvrtletně poklesla o 0,3 %, zatímco v předešlém čtvrtletí stagnovala, meziročně pak stejně jako ve 2. čtvrtletí poklesla o 0,6 %**. Konsensus analytiků dle Reuters čekal mezičtvrtletní stagnaci a meziroční pokles o 0,3 %, starší letní prognóza ČNB pak čekala příznivější růst o 0,7 % qoq. Předběžný odhad tak zklamal, ačkoli přicházející předstihová ukazatele již naznačovaly, že se očekávané zotavování tuzemské ekonomiky v posledních měsících zadržlo.

Dnes zveřejněný předběžný odhad prozatím nespécifikuje detaily vývoje HDP, statistický úřad pouze uvedl, že mezičtvrtletní pokles HDP byl ovlivněn zahraniční poptávkou, zatímco ta domácí stagnovala. **V mezičtvrtletním pohledu došlo k poklesu hrubé přidané hodnoty ve většině odvětví**, zejména pak v průmyslu a skupině obchodu, dopravy, ubytování a pohostinství. Meziroční pokles HDP byl negativně ovlivněn nižšími výdaji na konečnou spotřebu domácností a nižší tvorbou hrubého kapitálu.

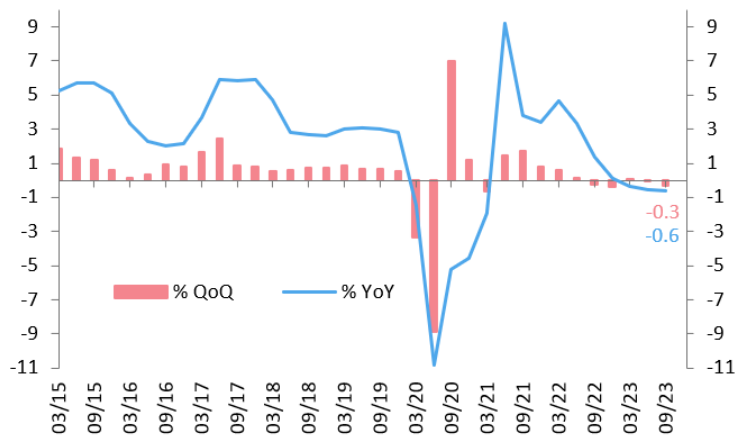
Tuzemská ekonomika tak zůstává na hraně recese a jako jediná v EU ještě nedosáhla předpandemické úrovně HDP z konce roku 2019 (graf 2). Za tím stojí několik faktorů, tím nejvýznamnějším je výrazný propad spotřeby domácností, který je i ve srovnání s ostatními zeměmi EU překvapivě silný (graf 3). Za tím je zejména skutečnost, že **nárůst kompenzací zaměstnancům ve srovnání s růstem průměrné inflace byl v tuzemské ekonomice nejslabší (graf 4)**. Mohou zde však hrát roli i další efekty, například nákupy domácností v zahraničí či přechod do šedé ekonomiky.

ČR však zaostává za průměrem EU také v míře investic či exportech, naopak nad průměrem EU ve srovnání s koncem roku 2019 je spotřeba vlády a import. Citlivost tuzemské ekonomiky na energetickou krizi a potíže v dodavatelských řetězcích tak patřily mezi nejvyšší v EU z titulu vysoké energetické náročnosti výroby a zaměření na průmysl. ČR tak společně s Německem patří mezi jediné ekonomiky EU, které nedosáhly z pohledu hrubé přidané hodnoty předpandemické úrovně posledních čtvrtletí roku 2019.

Výhled v tomto ohledu příliš optimismu nepřináší, tuzemská ekonomika za celý letošní rok míří do mírné recese, zatímco dřívější odhady počítaly s černou nulou. Také výhled na příští rok se posouvá níže, jelikož zahraniční poptávka slábne a ochlazení je patrně zejména z Německa, kde tamní ekonomika ve třetím čtvrtletí také mírně poklesla (-0,1 % qoq; -0,3 % yoy). Protirůstově pak bude působit i konsolidační balíček a celkově tak růst tuzemské ekonomiky může zůstat v příštím roce poměrně slabý.

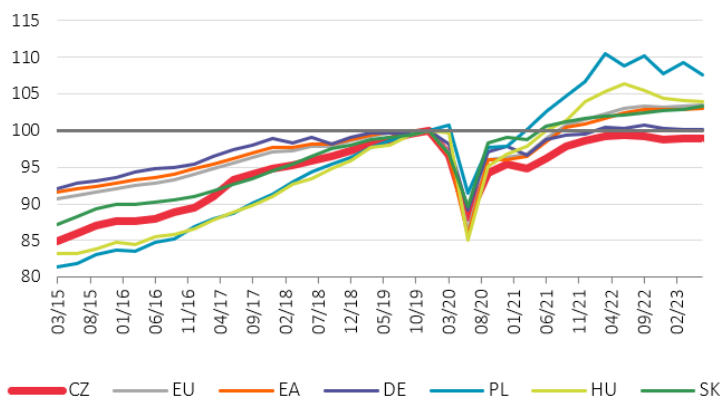
Dnešní čísla sice zaostala za odhadem ČNB z léta, nová makroekonomická predikce ČNB však patrně s podobnou mírou poklesu tuzemské ekonomiky počítala, stále se tak mírně přikláníme ke scénáři, že se úrokové sazby tento čtvrtek nezmění, ačkoli výsledek může být velmi těsný.

Vývoj HDP tuzemské ekonomiky (v %)



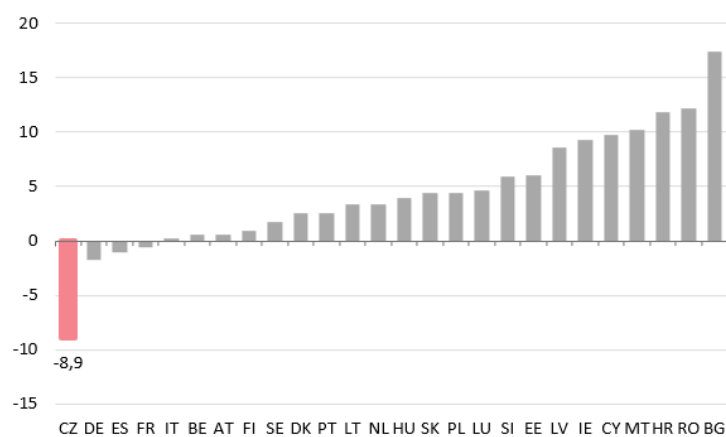
Pramen: ČSÚ, ČBA

Hrubý domácí produkt (4q 2019 = 100)



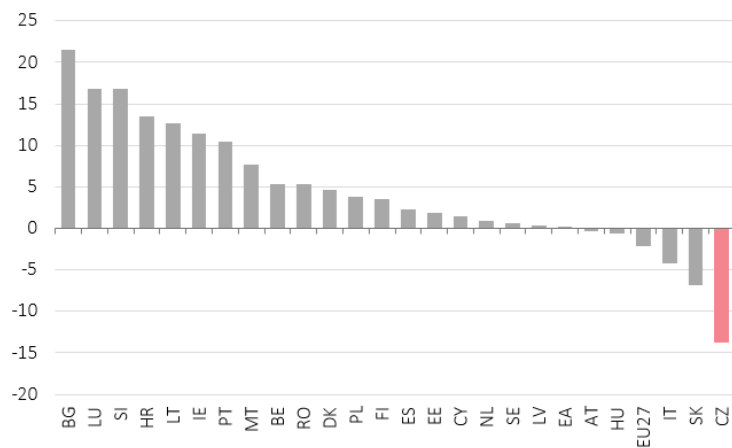
Pramen: Eurostat, ČBA

Spotřeba domácností v EU (v %, 2q23 oproti 4q2019)



Pramen: Eurostat, ČBA

Rozdíl mezi růstem cen a kompenzací zaměstnanců
(procentní body, 4Q19 vs 2Q23)



Pramen: Eurostat, ČBA