

Ekonomika ve 3. čtvrtletí meziročně klesla o 0,7 %

Ekonomický komentář Jakuba Seidlera, hlavního ekonoma ČBA

1. 12. 2023

Tuzemská ekonomika ve třetím čtvrtletí dle zpřesněného odhadu mezičtvrtletně poklesla o 0,5 %, což byl horší vývoj oproti prvnímu předběžnému odhadu zveřejněnému na konci října (-0,3 % qoq). Meziročně ekonomika poklesla o 0,7 % (vs. -0,6), graf 1. Vývoj HDP ve 3. čtvrtletí tak zaostal za původními odhady, které čekaly vesměs mezičtvrtletní stagnaci a mírnější meziroční propad ekonomiky. Zveřejněná struktura potvrzuje, že slábne zahraniční poptávka, ale i ta domácí kromě spotřeby vlády zůstává v útlumu. Za celý letošní rok čekáme pokles ekonomiky o 0,4 %, příští rok růst o 1,8 %. Přicházející slabší čísla ze zahraničí však v současnosti ukazuje, že růst nad 1 % v příštím roce by byl nakonec pozitivní výsledek.

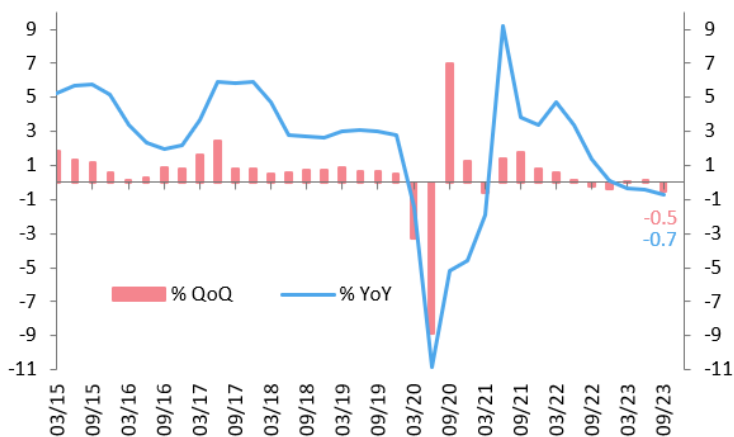
Struktura HDP naznačuje, že mezičtvrtletní pokles ekonomiky byl poměrně plošný a způsobený jak poklesem domácí tak zahraniční poptávky, nejvýrazněji jej táhla směrem dolů změna zásob, ale poklesla jak spotřeba domácností, tak čistý export. Jediným příspěvkem k růstu tak byla spotřeba vlády, která mezičtvrtletně vzrostla o silných 1,2 %. **Spotřeba domácností poklesla o 0,3 %, což byl slabší vývoj oproti poslední predikci ČNB čekající mírný růst (0,2 % qoq)**, nicméně horší mezičtvrtletní hodnoty byly dány také skutečností, že čísla za předešlé čtvrtletí byla obecně revidována směrem nahoru. **Ačkoli tak spotřeba domácností z mezičtvrtletního pohledu za odhady ČNB zaostala, z meziročního pohledu byl pokles o 2,3 % v souladu s předpokladem centrální banky** (viz tabulka 1 pro detaily a srovnání s odhadem ČNB).

Investice byly výrazně ovlivněny právě úbytkem zásob, což působilo negativně jak z pohledu meziročního, tak mezičtvrtletního vývoje. Fixní investice však v předešlém čtvrtletí zaznamenaly solidní nárůst, a ačkoli tak ve třetím čtvrtletí mírně poklesly, z meziročního pohledu rostou již přes 3 % a patří tak mezi hlavní pozitivní příspěvky k meziročnímu růstu HDP společně s růstem čistých exportů a spotřebou vlády. Naopak spotřeba domácností působí na meziroční pokles HDP (graf 2).

Pro příští rok poslední prognóza ČBA předpokládá růst o 1,8 %. Výhled na vývoj zahraniční poptávky se však poslední dobou horší, což negativně ovlivní i rychlost očekávaného zotavování tuzemské ekonomiky. Pokud tak zaznamená v příštím roce růst nad 1 %, bude to ve světle současných rizik nakonec pozitivní zpráva. V letošním roce poklesne HDP o 0,4 %.

Dnešní čísla sice zaostala za poslední prognózou ČNB, nicméně část mezičtvrtletního zklamání jde na vrub revizi dat a lepšímu předešlému čtvrtletí, meziroční vývoj tak byl odhadům blíže. Obecně je však dnešní číslo mírným zklamáním a bude tak podporovat argumenty pro zahájení uvolňování měnové politiky, ač pro finální rozhodnutí bude důležitý ještě vývoj mezd a listopadové inflace společně s kurzem koruny.

Vývoj HDP tuzemské ekonomiky (v %)



Pramen: ČSÚ, ČBA

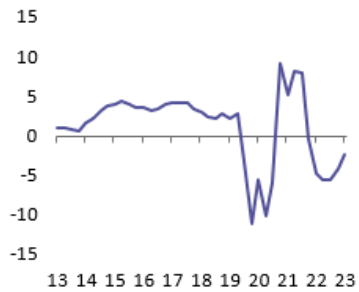
Struktura HDP (v %)

	3Q 23		ČNB 3Q 23 (ZMP IV/23)		2Q 23		2022	2021	2020	2019
	yoy	qoq	yoy	qoq	yoy	qoq	yoy	yoy	yoy	yoy
HDP	-0.7	-0.5	-0.6	-0.2	-0.4	0.1	2.4	3.5	-5.5	3.0
- spotřeba domácností	-2.3	-0.3	-2.3	0.2	-4.0	0.6	-0.8	4.1	-7.4	2.6
- spotřeba vlády	3.9	1.2	2.4	0.1	3.6	0.7	0.6	1.4	4.2	2.5
- investice & zásoby	-4.3	-1.8	-6.0	-2.1	-4.7	-1.0	5.6	19.0	-9.2	4.4
- fixní investice	3.3	-0.3	4.1	1.4	3.5	4.5	3.0	0.7	-6.0	5.8
- vývoz	-0.5	-1.2	0.2	0.0	5.0	0.0	7.2	6.8	-8.1	1.4
- dovoz	-1.8	-1.1	-2.2	-0.2	2.1	0.0	6.3	13.2	-8.2	1.4

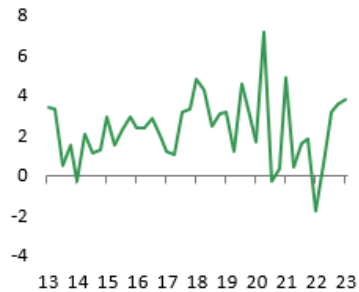
Pramen: ČSÚ, ČBA, ČNB

Meziroční dynamika (% yoy)

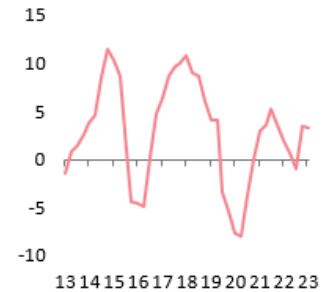
Spotřeba domácností



Spotřeba vlády



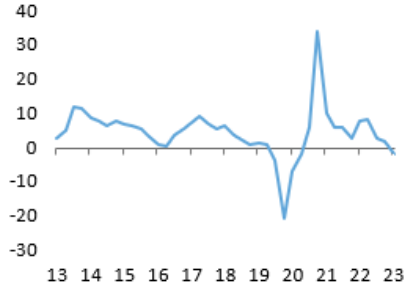
Investice



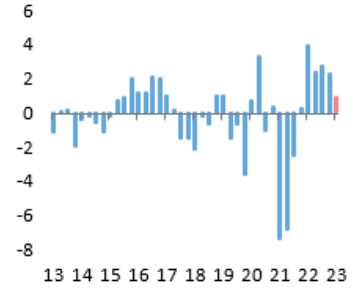
Vývoz



Dovoz



Čistý vývoz (příspěvek)



Pramen: CZSO, ČBA