



## Asociace exportérů

30. 11. – 4. 12. 2020

- **Oživení domácí ekonomiky ve 3. čtvrtletí potvrzeno – po zpřesnění +6,9 % k/k a -5,0 % r/r**
- **Solidní růst mezd ve 3. čtvrtletí o 5,1 % r/r nominálně**

Koruně se v tomto týdnu nedařilo a vůči euru oslabovala. Obchodování se přesunulo z pondělních 26,20 na 26,50 CZK/EUR zkraje pátečního odpoledne. I nadále platí, že listopadové posílení koruny hodnotím jako neudržitelné a v horizontu 1–6 týdnů očekáváme další korekci koruny na slabší úroveň (26,50 – 26,80 CZK/EUR). Pravděpodobnost, že se kurz koruny vrátí zpět nad hladinu 27 CZK/EUR se však snižuje.

Prosincové zasedání bankovní rady ČNB se blíží (17. prosince) a o slovo se tak začínají hlásit centrální bankéři. K měnové politice se vyjádřil viceguvernér M. Mora, podle kterého představuje silně expanzivní fiskální politika (předpokládané zrušení superhrubé mzdy) riziko pro rychlejší růst inflace v příštím roce. V podobném duchu se v minulém týdnu vyjádřil guvernér J. Rusnok. **Podle mě je však zatím stále brzy přenastavit scénář pro příští rok a jako pravděpodobnější variantu i nadále vnímám stabilitu sazeb.**

Z makroekonomických statistik byl v tomto týdnu zveřejněn zpřesněný odhad HDP za 3. čtvrtletí letošního roku (+6,9 % k/k a -5,0 % r/r). K mezičtvrtletnímu oživení ekonomiky přispěla až na výjimky všechna odvětví domácího hospodářství. Za pozornost stojí především výrazné oživení v průmyslu (15,2 %) a v obchodu, pohostinství a dopravě (13,5 %). Právě tato odvětví byla na jaře velmi negativně zasažena vládními opatřeními. Zároveň je nutné zdůraznit, že v meziročním srovnání zůstává produkce ve 3. čtvrtletí ve všech odvětvích s výjimkou zemědělství, IT a veřejného sektoru hluboko pod úrovní z roku 2019. Z poptávkové strany došlo v mezikvartálním srovnání k prudkému nárůstu spotřeby domácností (5,0 %), který tak částečně kompenzoval výpadek spotřebitelské poptávky z jara. **Velmi slušné výsledky vykázal zahraniční obchod, když domácí exportní podniky těžily ze silného oživení zahraniční poptávky.** Na druhé straně došlo k mezičtvrtletnímu poklesu investic v podobě tvorby hrubého fixního kapitálu. **Právě nastartování investiční aktivity je však nezbytnou podmínkou pro rychlé a udržitelné hospodářské oživení v**

**příštím roce.** Již nyní je jasné, že vývoj domácí ekonomiky bude letos mít tvar W a o výsledku HDP za celý letošní rok rozhodne hloubka hospodářského propadu ve 4. čtvrtletí. Vzhledem k tomu, že aktuální restriktivní vládní omezení nemají zdaleka tak negativní dopad na průmyslové podniky jako tomu bylo na jaře, tak i souhrnný pokles HDP nebude v závěru letošního roku tak extrémní jako tomu bylo ve 2. čtvrtletí.

Rozevírající nůžky mezi průmyslem a službami v listopadu potvrdil i solidní výsledek indexu PMI ve výrobě (53,9 bodu – nejsilnější hodnota za více jak dva roky). Ve 3. čtvrtletí se k růstu vrátily mzdy (+5,1 % r/r nominálně a +1,7 % r/r reálně). Během léta se situace v domácí ekonomice začala po specifických jarních měsících normalizovat, což se odrazilo i na mzdovém vývoji. Během léta významně poklesl počet zaměstnanců, který v tomto období pobíral částečnou náhradu mzdy či ošetřovné. Významnou roli sehrál program Antivirus. S ohledem na covidovou pandemii zůstává i mzdový vývoj do určité míry zkreslen státními programy, což bude ve zvýšené míře platit i pro 4. čtvrtletí. A to platí i o situaci na pracovním trhu v listopadu – podíl nezaměstnaných osob jen marginálně vzrostl na 3,8 %.

### Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



14:00 SEČ, 4. 12. 2020