

| Rychlý komentář |

EcoAlert

Dividendy poslaly běžný účet do prvního letošního deficitu



Viktor Zeisel
(420) 222 008 523
viktor_zeisel@kb.cz

Platební bilance – květen 2017

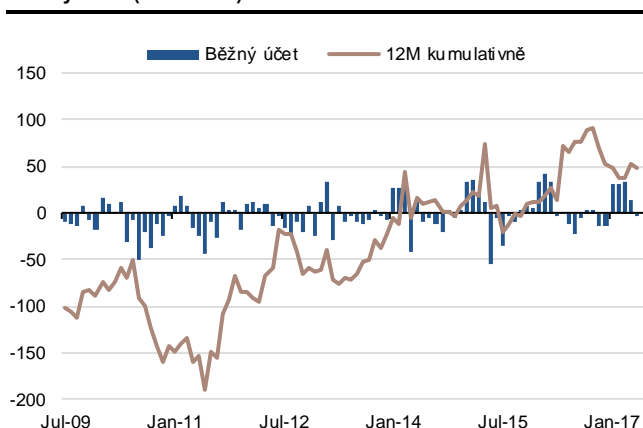
| | Běžný účet | Finanční účet | FDI |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|
| Skutečnost: | -2,9 mld. CZK | -2,6 mld. CZK | -8,8 mld. CZK |
| Předpověď KB: | -9,4 mld. CZK | n.a. | n.a. |
| Předpověď trhu: | -4,3 mld. CZK | n.a. | n.a. |

Zdroj: ČNB, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Běžný účet v květnu propadnul do deficitu 2,9 mld. CZK. Za jeho prudkým zhoršením stojí odliv dividend do zahraničí i platby do rozpočtu EU. Deficit je ale relativně malý díky dlouhodobě velmi dobrému výkonu obchodní bilance. Dnešní statistiky také potvrdily, že v květnu již ČNB nebyla na trhu aktivní.

Běžný účet se v květnu poprvé v letošním roce propadnul do deficitu, když vykázal negativní saldo ve výši 2,9 mld. CZK. Za prudkým zhoršením bilance běžného účtu stojí zejména odliv dividend do zahraničí. Těch v květnu odešlo 23,1 mld. CZK, což je stále ve srovnání s předcházejícími roky relativně malé číslo. Očekáváme, že odliv dividend bude v dalších měsících ještě pokračovat. V rámci běžného účtu došlo k přesunu prostředků z rozpočtu České republiky do kasy EU ve výši 2 mld. CZK. To bylo kompenzováno přílivem 6,9 mld. CZK na kapitálovém účtu. **Deficit byl také nízký díky velmi dobrému výkonu obchodní bilance. Její přebytek dosáhl slušné výše 30,9 mld. CZK.** V kumulativní bilanci za posledních dvanáct měsíců běžný účet i nadále ukazuje velmi dobrou vnější pozici české ekonomiky, když si udržuje přebytek těsně po 50 mld. CZK.

Běžný účet (mld. CZK)



Zdroj: ČNB, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

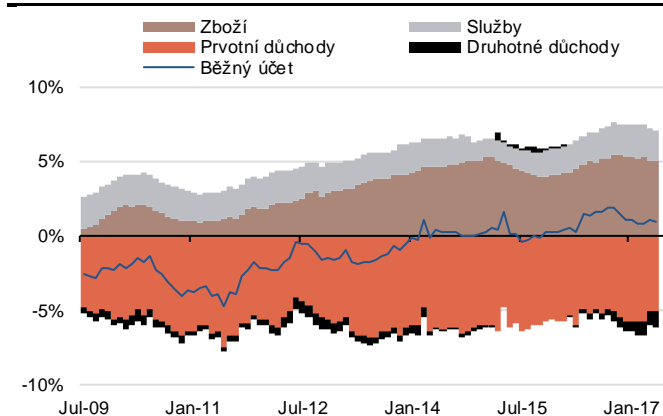
Platební bilance po složkách (mld. CZK)

| | May.17 | May.16 | VI.16-V.17 | VI.15-V.16 |
|------------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
| Běžný účet | -2.9 | 1.6 | 48.6 | 71.0 |
| Bilance zboží | 24.7 | 23.5 | 239.5 | 223.5 |
| Bilance služeb | 6.2 | 8.1 | 101.0 | 86.1 |
| Prvotní důchody | -28.0 | -25.3 | -239.8 | -225.3 |
| Druhotné důchody | -5.8 | -4.8 | -52.0 | -13.3 |
| Kapitálový účet | 6.9 | 20.5 | 22.3 | 106.6 |
| Finanční účet | -2.6 | -0.2 | 100.7 | 209.2 |
| Přímé investice | -8.8 | -12.3 | -175.1 | 28.8 |
| Portfoliové investice | 26.0 | 25.6 | -362.0 | -213.1 |
| Finanční deriváty | -4.8 | -1.1 | -905.0 | -118.0 |
| Ostatní investice | -25.7 | -56.6 | -74.0 | 92.7 |
| Rezervní aktiva | 10.8 | 44.2 | 1542.9 | 511.5 |
| Chyby a opomenutí | -6.6 | -22.3 | 29.8 | 31.6 |

Zdroj: ČNB, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

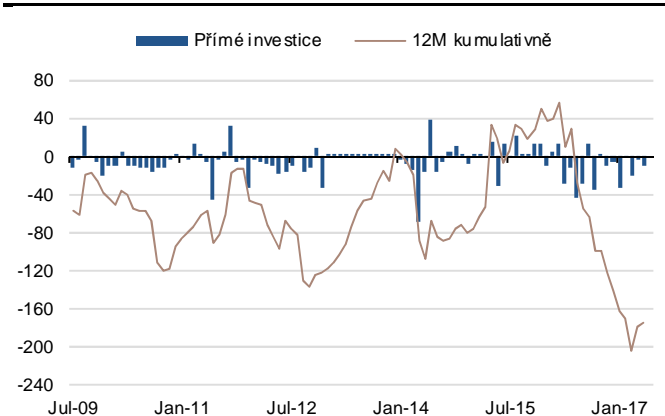
Květen byl první celý měsíc, ve kterém již neplatil kurzový závazek ČNB. Dnešní statistiky potvrdily, že v květnu již ČNB nebyla na trhu aktivní. Její devizové rezervy se zvýšily o 10,8 mld. CZK v důsledku operací pro klienty, tedy hlavně kvůli konverzi přicházejících prostředků z EU. **Finanční účet zaznamenal příliv kapitálu ve výši 2,7 mld. CZK** podpořený zahraničními investicemi ve výši 8,8 mld. CZK. Příliv zahraničních investic zase zvedlo saldo reinvestovaného zisku, které dosáhlo nezvykle vysokých 10,2 mld. CZK.

Složky běžného účtu k HDP (%)



Zdroj: ČNB, ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Přímé zahraniční investice (mld. CZK)



Zdroj: ČNB, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Pokračování dividendové sezóny bude snižovat bilanci běžného účtu i v nadcházejících měsících a bude ho tlačit do záporných hodnot. V celoročním vyjádření by si ale běžný účet měl udržet slušný přebytek 49,2 mld. CZK, což je pouze nepatrně horší výsledek než v loňském roce. Zatímco bilance obchodu se zbožím by se měla mírně vylepšit, předpokládáme další prohlubování schodku bilance prvotních důchodů. Přebytek běžného účtu bude vytvářet tlak na zhodnocování koruny. **My očekáváme, že se kurz koruny vůči euru bude pozvolna posouvat k silnějším hodnotám a do konce roku by se měl dostat pod hladinu 26,00 CZK/EUR.**

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu



Jan Vejmelek, Ph.D., CFA
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

Ekonomové



Viktor Zeisel
(420) 222 008 523
viktor_zeisel@kb.cz

Akcioví analytici



Miroslav Frayer
(420) 222 008 567
miroslav_frayer@kb.cz



Marek Drimal
(420) 222 008 598
marek_drimal@kb.cz



David Kocourek
(420) 222 008 569
david_kocourek@kb.cz



Jana Steckerová
(420) 222 008 524
jana_steckerova@kb.cz



Richard Miřátský
(420) 222 008 560
richard_miratsky@kb.cz

SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPE

Hlavní ekonom SG Poland



Jaroslaw Janacki
(48) 225 284 162
jaroslaw.janacki@sgcib.com

Hlavní ekonom Rosbank



Yury Tulinov, CFA
(7) 495 662 13 00 (ext. 14836)
yury.tulinov@rosbank.ru

Hlavní ekonom BRD-GSG



Florian Libocor
(40) 213 016 869
florian.libocor@brd.ro

Vedoucí výzkumu finančních trhů BRD-GSG



Carmen Lipara
(40) 213 014 370
carmen.lipara@brd.ro

Ekonom



Ioan Mincu
(40) 213 014 472
george.mincu-radulescu@brd.ro

Akciový analytik



Laura Simion, CFA
(40) 213 014 370
laura.simon@brd.ro

SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonomka výzkumu globální ekonomiky



Michala Marcussen
(44) 20 7676 7813
michala.marcussen@sgcib.com

Eurozóna



Anatoli Annenkov
(44) 20 7762 4676
anatoli.annenkov@sgcib.com

Severní Amerika



Stephen Gallagher
(212) 278 4496
stephen.gallagher@sgcib.com

Asie a Pacifik



Klaus Baader
(852) 2166 4095
klaus.baader@sgcib.com

Čína



Wei Yao
(852) 2166 5437
wei.yao@sgcib.com



Michel Martinez
(33) 1 4213 3421
michel.martinez@sgcib.com



Omair Sharif
(1) 212 278 48 29
omair.sharif@sgcib.com



Japonsko
Takuji Aida
(81) 3 5549 5187
takuji.aida@sgcib.com



Korea
Suktae Oh
(82) 2195 7430
suktae.oh@sgcib.com



Yvan Mamalet
(44) 20 7762 5665
yvan.mamalet@sgcib.com



Latinská Amerika
Dev Ashish
(91) 80 2802 4381
dev.ashish@socgen.com



Kiyoko Katahira
(81) 3 5549 5190
kiyoko.katahira@sgcib.com



Indie
Kunal Kumar Kundu
(91) 80 6716 8266
kunal.kundu@sgcib.cz

Velká Británie



Brian Hilliard
(44) 20 7676 7165
brian.hilliard@sgcib.com



Ankur Shukla
(91) 80 6731 4432
ankur.shukla@sgcib.com



Arata Oto
(81) 3 6777 8064
arata.oto@sgcib.com



Inflace
Vaibhav Tandon
(91) 80 6731 9449
vaibhav.tandon@sgcib.com

SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV - DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY

Globální vedoucí výzkumu



Brigitte Richard-Hidden
(33) 1 42 13 78 46
brigitte.richard-hidden@sgcib.com

Vedoucí výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů



Vincent Chaigneau
(44) 20 7676 7707
vincent.chaigneau@sgcib.com

Fixed Income



Bruno Braizinha
(1) 212 278 5296
bruno.braizinha@sgcib.com



Frances Cheung, CFA
(852) 2166 5437
frances.cheung@sgcib.com



Jean-David Ciotteau
(33) 1 42 13 72 52
jean-david.ciotteau@sgcib.com



Cristina Costa
(33) 1 58 98 51 71
cristina.costa@sgcib.com



Jorge Garayo
(44) 20 7676 7404
jorge.garayo@sgcib.com



Ciaran O'Hagan
(33) 1 42 13 58 60
ciaran.ohagan@sgcib.com



Shakeeb Hulikatti
(91) 80 2802 4380
shakeeb.hulikatti@sgcib.com



Adam Kurpiel
(33) 1 42 13 63 42
adam.kurpiel@sgcib.com

Head of US Rates Strategy



Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com



Jason Simpson
(44) 20 7676 7580
jason.simpson@sgcib.com



Marc-Henri Thoumin
(44) 20 7676 7770
marc-henri.thoumin@sgcib.com

Měnové kurzy



Jason Daw
(65) 63267890
jason.daw@sgcib.com



Alvin T. Tan
(44) 20 7676 7971
alvin-t.tan@sgcib.com



Olivier Korber (Derivatives)
(33) 1 42 13 32 88
olivier.korber@sgcib.com

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů



Guy Stear
(33) 1 41 13 63 99
guy.stear@sgcib.com



Amit Agrawal
(91) 80 6758 4096
amit.agrawal@sgcib.com



Régis Chatellier
(44) 20 7676 7354
regis.chatellier@sgcib.com



Jason Daw
(65) 6326 7890
jason.daw@sgcib.com



Phoenix Kalen
(44) 20 7676 7305
phoenix.kalen@sgcib.com



Frances Cheung, CFA
(852) 2166 5437
frances.cheung@sgcib.com

Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeje jakéhokoliv investičního nástroje nebo jinou výzvu či pobídku k jeho nákupu či prodeji. Veškeré zde obsažené informace a názory pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které Komerční banka, a.s. považuje za důvěryhodné, nicméně tímto nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost, ačkoliv vychází z toho, že byly publikovány tak, aby poskytovaly přesný, plný a nezkreslený obraz skutečnosti. Názory Komerční banky, a.s. uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění.

Komerční banka, a.s. a společnosti, které s ní tvoří jeden koncern, se mohou příležitostně podílet na obchodech s investičními nástroji, obchodovat s nimi nebo vykonávat činnost tvůrce trhu pro investiční nástroje nebo je držet, poskytovat poradenství či jinak profitovat z obchodů s investičními nástroji nebo od nich odvozených derivátů, které byly emitovány osobami zmíněnými v tomto dokumentu.

Zaměstnanci Komerční banky, a.s. a dalších společností tvořících s ní koncern nebo osoby jim blízké, včetně autorů tohoto dokumentu, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Komerční banka, a.s. a společnosti tvořící s ní koncern nejsou tímto dokumentem vázány při poskytování investičních služeb svým klientům.

Komerční banka, a.s. nepřebírá nad rámec stanovený právními předpisy odpovědnost za škodu způsobenou použitím tohoto dokumentu nebo informací v něm obsažených. Tento dokument je určen primárně pro profesionální a kvalifikované investory. Pokud kopii tohoto dokumentu obdrží jiná než výše uvedená osoba, neměla by své investiční rozhodnutí založit výhradně na tomto dokumentu, ale měla by si zároveň vyhledat nezávislého poradce. Každý investor je povinen přijmout vlastní informované rozhodnutí o vhodnosti investice, protože investiční nástroj uvedený v tomto dokumentu nemusí být vhodný pro všechny investory.

Minulá výkonnost investičních nástrojů nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná budoucí výkonnost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. S investičními nástroji a investicemi jsou spojena různá investiční rizika, přičemž hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní investované částky. Investiční nástroje denominované v jiné měně jsou navíc vystaveny riziku vyplývajícimu ze změn devizových kurzů s možným pozitivním nebo negativním dopadem na cenu investičního nástroje, a následně na zhodnocení investice.

Tento dokument je vydán Komerční bankou, a.s., která je bankou a obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů, a jako taková podléhá doзору České národní banky. Komerční banka, a.s. přijala řadu opatření, aby zabránila možnému střetu zájmů při tvorbě investičních doporučení, a to zavedením odpovídajícího vnitřního členění zahrnujícího informační bariery mezi jednotlivými útvary Komerční banky, a.s. v souladu s požadavky kladenými příslušnými právními předpisy. Zaměstnanci Komerční banky, a.s. postupují v souladu s vnitřními předpisy upravujícími střet zájmů.

Žádné hodnocení zaměstnanců, kteří se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není podmíněno nebo závislé na objemu nebo zisku z obchodování Komerční banky, a.s. s investičními nástroji zmíněnými v tomto dokumentu nebo na jejím obchodování s emitenty těchto investičních nástrojů. Hodnocení autorů investičních doporučení ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Doporučení uvedená v tomto dokumentu jsou určena veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. obvykle nezasílá investiční doporučení jednotlivým emitentům před jejich zveřejněním. Každý z autorů tohoto dokumentu prohlašuje, že názory obsažené v tomto dokumentu přesně odpovídají jeho osobnímu pohledu na uvedené investiční nástroje nebo jejich emitenty.

Tento dokument ani jeho obsah není určen osobám trvale bydlícím či sídlícím ve Spojených státech amerických a osobám splňujícím statut „amerického subjektu“, jak je definován v nařízení S podle zákona Spojených států amerických o cenných papírech z roku 1933, ve znění pozdějších předpisů.

Tento dokument není investičním doporučením dle nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, o zneužívání trhu, ani nepředstavuje investiční poradenství dle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů.

Pro podrobnosti prosím navštivte internetovou stránku <http://www.trading.kb.cz>