

Rychlý komentář

EcoAlert

Ziskové marže klesají, domácnosti neutrácejí



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

Hrubý domácí produkt – Q1 20

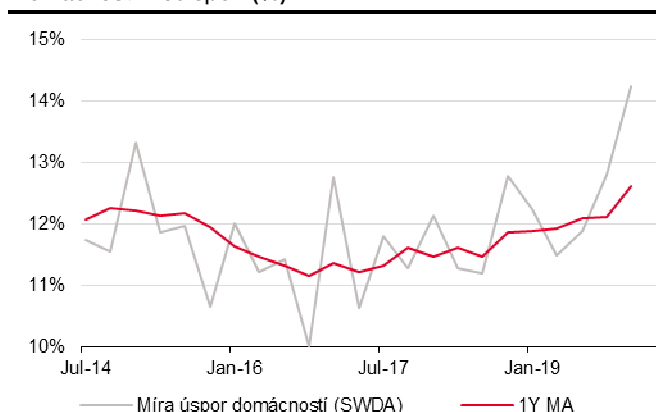
	q/q	y/y
Třetí odhad:	-3,4 %	-2,0 %
Druhý odhad:	-3,3 %	-2,0 %
První odhad:	-3,6 %	-2,2 %
Předpověď KB (první odhad):	-3,6 %	-2,3 %
Předpověď trhu (první odhad):	-3,6 %	-2,2 %

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

Česká ekonomika v prvním čtvrtletí v důsledku koronavirové pandemie poklesla o 3,4 % mezičtvrtletně, tedy o jednu desetinu více, než s čím počítal původní odhad. V meziročním srovnání se výsledek nezměnil a ekonomika poklesla o 2 %. V mezičtvrtletním srovnání se na poklesu HDP nejvíce podílely fixní investice následované spotřebou domácností. Mezičtvrtletní pokles ekonomiky pak jen částečně kompenzovala vyšší spotřeba vlády a také vyšší čisté exporty.

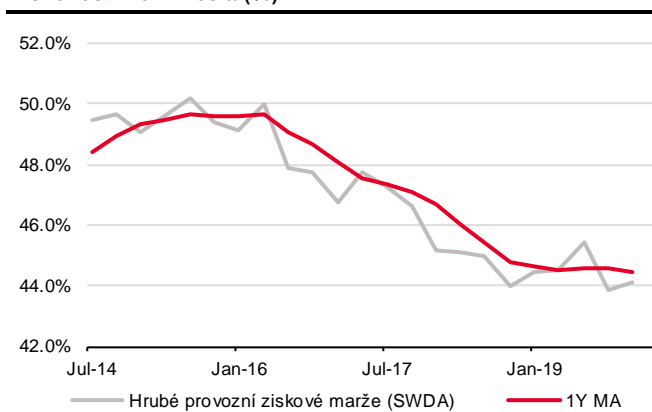
Zatímco v prvním čtvrtletí byla česká ekonomika zasažena opatřeními v boji proti koronaviru pouze ve druhé polovině března, ve druhém kvartále byla restriktivní opatření v platnosti po dobu téměř dvou měsíců. Výraznější propad tak českou ekonomiku teprve čeká. První odhad HDP za Q2 by měl být zveřejněn 31. července. Naše prognóza zatím počítá s poklesem ekonomiky o 8,6 % mezičtvrtletně a 11,1 % meziročně. Ve druhé polovině letošního roku by však již mělo dojít k postupnému oživení ekonomiky. Závislé však bude na oživení v eurozóně, se kterým naše prognóza počítá. Za celý letošní rok tak očekáváme pokles HDP o 6,8 % a v roce příštím pak růst o 7,1 %.

Domácnosti více spoří (%)



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Ziskovost firem klesla (%)

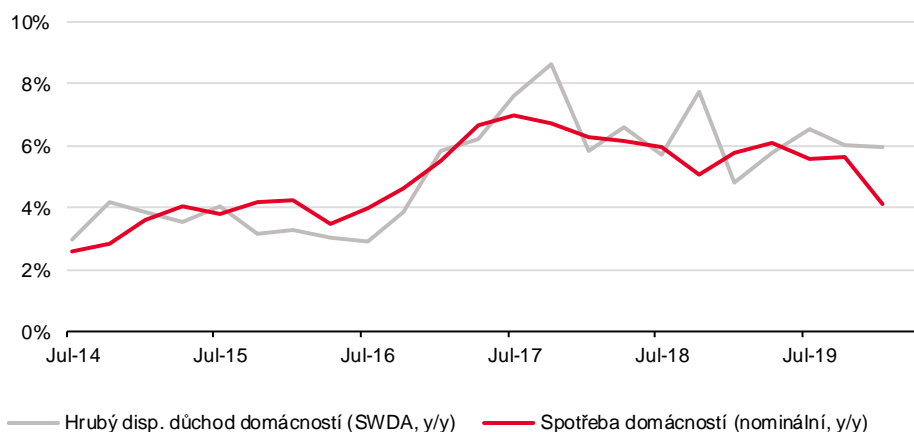


Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Zveřejněny dnes byly i sektorové účty. Míra zisku firem podle nich poklesla ve srovnání s předchozím čtvrtletím o 0,2 pb, v meziročním srovnání pak o 0,3 % pb. Na nižší úroveň už v předchozích letech tlačily ziskové marže rostoucí mzdové náklady, které se firmám nedařilo přesouvat na koncové zákazníky. Přitom ještě v roce 2016 se míra zisku firem nacházela nad

úrovni 51 %. Celkové mzdové náklady firem meziročně v Q1 vzrostly o 2,6 %. Míra investic poklesla (o 3,9 pb mezikvartálně) a dosáhla 26,3 %. Výraznější propad má však ještě před sebou. Stále relativně dobře se vedlo domácnostem. Jejich příjmy vzrostly o 2,9 % meziročně i mezikvartálně. Vyšší příjmy domácnosti neutratily, což se odrazilo v nárůstu míry úspor. Ta dosáhla úrovně 13,5 %.

Hrubý disponibilní důchod domácností po sezónním očištění stagnuje (%)



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

Český statistický úřad publikoval i revidované časové řady vývoje HDP. Ty doznaly značných změn. Rok 2014 byl například revidován z původních 2,7 % na 2,3 %, naopak rok 2017 si výrazně polepšil, když po revizi ekonomika rostla o 5,4 % místo původních 4,5 %. Výsledek pro rok 2019 byl revidován o dvě desetiny směrem dolů na 2,3 %.

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
Michal Brožka
 (420) 222 008 569
 michal_brozka@kb.cz



Akciový analytik
Bohumil Trampota
 (420) 222 008 560
 bohumil_trampota@kb.cz



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



Martin Gürtler
 (420) 222 008 509
 martin_gurtler@kb.cz



Finanční trhy
František Táborský
 (420) 222 008 598
 frantisek_taborsky@kb.cz

SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPĚ



Hlavní ekonom Rosbank
Evgeny Koshelev
 (7) 495 725 5637
 evgeny.koshelev@rosbank.ru

Hlavní ekonom BRD-GSG
Florian Libocor
 (40) 213 016 869
 florian.libocor@brd.ro



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

Akciový analytik
Laura Simion, CFA
 (40) 213 014 370
 laura.simion@brd.ro



Ekonom Rosbank
Anna Zagrina
 (7) 495 662 1300
 anna.zaigrina@rosbank.ru

SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM



Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky
Klaus Baader
 (852) 2166 4095
 klaus.baader@sgcib.com



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



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



Čína
Wei Yao
 (33) 1 5729 6960
 wei.yao@sgcib.com



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



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



Čína a okolí
Michelle Lam
 (85) 2 2166 5721
 michelle.lam@sgcib.com



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



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



Japonsko
Takuji Aida
 (81) 3 6777 8063
 takuji.aida@sgcib.com



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



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



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

SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV - DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY



Globální vedoucí výzkumu, cross-asset a kvantitativního výzkumu
Kokou Agbo Bloua
 +44 20 7762 5433
 kokou.agbo-bloua@sgcib.com



Vedoucí výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů
Guy Stear
 (33) 1 4113 6399
 guy.stear@sgcib.com



Vedoucí strategie sazeb
Adam Kurpiel
 (33) 1 4213 6342
 adam.kurpiel@sgcib.com



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



Kevin Ferret
 (44) 20 7676 7073
 kevin.ferret@sgcib.com



Vedoucí strategie sazeb pro Evropu
Ciaran O'Hagan
 (33) 1 4213 5860
 ciaran.ohagan@sgcib.com



Dluhopisový trh a SSA
Cristina Costa
 (33) 1 5898 5171
 cristina.costa@sgcib.com



Jean-David Cirotteau
 (33) 1 4213 7252
 jean-david.cirotteau@sgcib.com



Rohit Gaurav
 (91) 80 6731 8958
 rohit.gaurav@sgcib.com



Vedoucí strategie sazeb pro USA
Subadra Rajappa
 (1) 212 278 5241
 subadra.rajappa@sgcib.com



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



Michael Chang
 (1) 212 278 5307
 michael.chang@sgcib.com



Vedoucí strategie pro měnové kurzy
Kit Juckes
 (44) 20 7676 7972
 kit.juckes@sgcib.com



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



Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů
Jason Daw
 (65) 6326 7890
 jason.daw@sgcib.com



Bertrand Delgado
 (1) 212 278 6918
 bertrand.delgado-calderon@sgcib.com



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



Kiyong Seong
 (852) 2166 4658
 kiyong.seong@sgcib.com



Marek Drimal
 (44) 20 7550 2395
 marek.drimal@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, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Autoři tohoto dokumentu nejsou oprávněni nabývat investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu. To neplatí v případě, kdy investiční doporučení uvedené v tomto dokumentu představuje šíření investičního doporučení již dříve vydaného třetí stranou v souladu s kapitolou III nařízení (EU) 2016/958. 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 vyplývajícemu 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. 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>.