

| Makroekonomika |

Ozvěny trhu

Psáno pro deník E15 publikovaný 25. května 2023



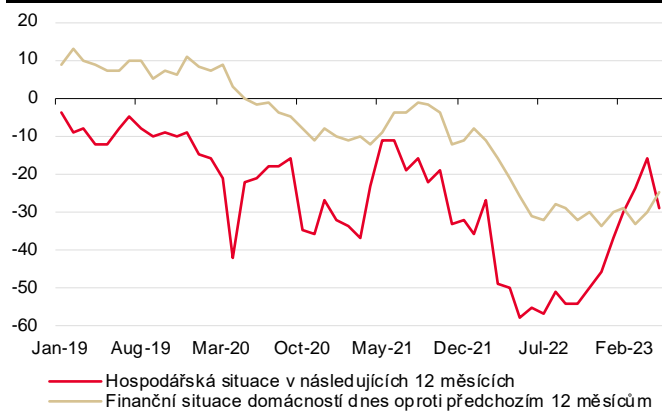
Jan Vejmelek
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

Letošní růst bude slabý, Západ nám opět utíká

Před pár týdny oznámený předběžný odhad HDP za první čtvrtletí ukázal, že **česká ekonomika proti závěrečnému čtvrtletí loňského roku vzrostla o 0,1 %**. Tedy o nejmenší možnou statisticky vykazovanou hodnotu, ale vzrostla. Nás to potěšilo. V podstatě jako jediní jsme se domnívali, že recese druhé poloviny loňského roku byla pouze technického rázu. Téměř nedopadla na trh práce, který navíc vstřebával příliv ukrajinské pracovní síly, nijak zásadně tudíž ani nepomohla v boji s inflací.

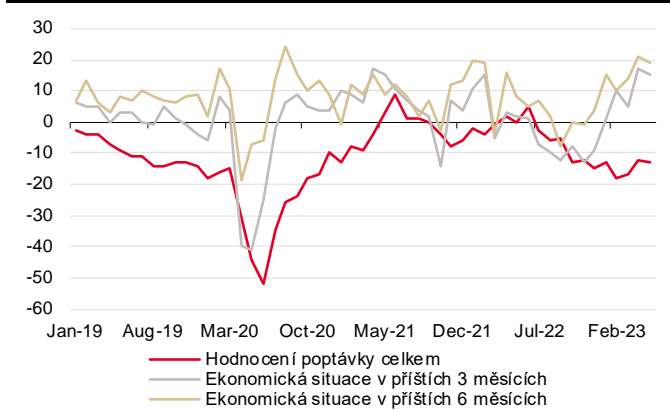
I když byl tedy výsledek za první čtvrtletí pro trh pozitivním překvapením, my jsme hned dodávali i tu druhou část zprávy – **rychlého růstu se letos opravdu nedočkáme**. Pokud jde o dlouhodobý potenciál našeho hospodářství, ten zůstává relativně nízký. Investiční rozhodování v privátní sféře komplikuje vysoká inflace a nejistota ohledně budoucí kupní síly, na straně veřejného sektoru, pokud pomineme problematiku omezených finančních zdrojů, pak přetrvávající bolest v podobě slabého projektového řízení. Bez strukturálních změn a investic do nich se na vyšší růstovou dráhu posuneme jen těžko.

Saldo spotřebitelského barometru, sezónně očištěno



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Saldo podnikatelského barometru v průmyslu, sez. očištěno



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

A ani výhledy do konce roku k bezbřehému optimismu nenabádají a aktuálně zveřejňované sentiment indikátory z evropských zemí i tuzemska nám, alespoň prozatím, dávají za pravdu. Poslední měsíc či dva **pozorujeme zhoršenou náladu průmyslníků ve světě**, v Německu i u nás. Po razantním nárůstu spotřebitelské nálady českých domácností během prvních měsíců letošního roku přinesl květen celkem výrazný pokles. **Nálada domácností je hodně vrtkavá. Současnou situaci hodnotí dokonce lépe než před rokem, obávají se ale nadcházejících 12 měsíců.** To lze dát do souvislosti s představovaným vládním fiskálním balíčkem. Zpráva pro vládu je jasná, domácnostem je třeba jednoduše a jasně vysvětlit potenciální dopady. To nejhorší z jejich pohledu je totiž právě nejistota.

Za celý letošní rok tak očekáváme růst tuzemského hospodářství v reálném vyjádření o pouhých 0,6 %. Za celou eurozónu přitom čekáme dvojnásobnou dynamiku, tedy přírůstek ve výši 1,2 %.

I v letošním roce nám tedy budou naši západní sousedé v ekonomické úrovni utíkat.

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


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

Akciový analytik


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


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


Kevin Tran Nguyen
 (420) 222 008 598
 kevin_tran@kb.cz

Finanční trhy

Jaromír Gec
 (420) 222 008 598
 jaromir_gec@kb.cz

SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky


Klaus Baader
 (44) 20 7762 4714
 klaus.baader@sgcib.com

Eurozóna


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

Velká Británie


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

Čína


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


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

Severní Amerika


Stephen Gallagher
 (1) 212 278 4496
 stephen.gallagher@sgcib.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


Jin Kenzaki
 (81) 3 6777 8032
 jin.kenzaki@sgcib.com


Sam Cartwright
 (44) 20 7762 4506
 sam.cartwright@sgcib.com

Korea


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

Latinská Amerika


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


**Vedoucí strategie sazeb
pro USA**


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


Sean Kou
 (44) 20 7550 2053
 sean.kou@sgcib.com


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


Mathias Kpade
 +33 157294393
 mathias.kpade@socgen.com


Ninon Bachet
 (33) 1 58 98 30 26
 ninon.bachet@sgcib.com


Theodore Kalambokidis
 +1 212 278 4504
 theodore.kalambokidis@sgcib.com

Vedoucí strategie pro měnové kurzy Měnové deriváty


Kit Juckes
 (44) 20 7676 7972
 kit.juckes@sgcib.com


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


**Vedoucí strategie rozvíjejících se
trhů**


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


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


Gergely Urmossy
 +44 20 7762 4815
 gergely.urmossy@sgcib.com


Marek Dřimal
 (44) 20 7550 2395
 marek.drimal@sgcib.com


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


Vijay Kannan
 (91) 701 044 5705
 vijay.kannan@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 informace uvedené v tomto dokumentu představují 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 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 tohoto dokumentu a jiných 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 tohoto dokumentu, 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 tohoto dokumentu ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Informace uvedené v tomto dokumentu jsou určeny veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. nezasílá informace uvedené v tomto dokumentu 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>.