

Rychlý komentář

EcoAlert

V březnu se deficit rozpočtu neprohloubil, schodek za Q1 dosáhl 105 mld. CZK



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

Státní rozpočet (březen 2024)

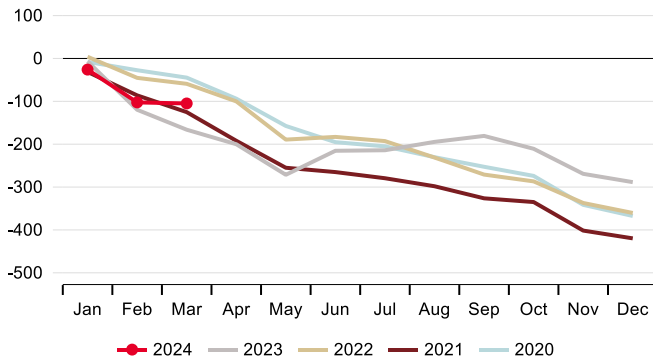
	Kumulovaně od začátku roku (mld. CZK)	y/y (mld. CZK)	y/y (%)	Plnění rozpočtu
Saldo	-105.0	+61.2	-36.8 %	42 %
Příjmy	449.1	+46.6	+11.6 %	23 %
Výdaje	554.0	-14.6	-2.6 %	25 %

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

Státní rozpočet hospodařil ke konci letošního března se schodkem 105 mld. CZK.

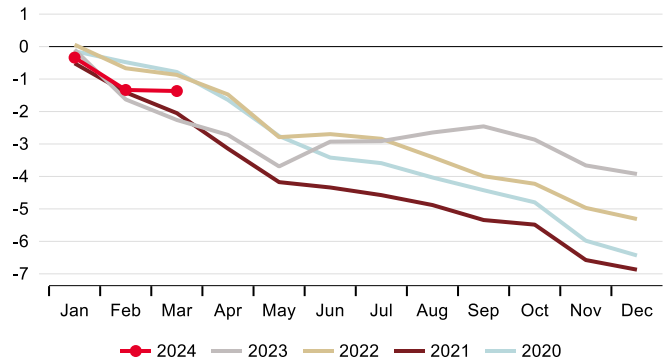
V meziročním srovnání byl deficit o 61,2 mld. CZK mělčí, což souvisí zejména s vyššími daňovými příjmy. Příjmová strana státního rozpočtu podle nás naznačuje pokračující oživení spotřeby domácností. Citelný nárůst byl totiž v letošním prvním čtvrtletí patrný jak u výběru DPH, tak u pojistného na sociální zabezpečení, byť zčásti to může být způsobeno i některými daňovými úpravami v rámci konsolidačního balíčku. Meziroční pokles výdajů odráží hlavně loňskou vysokou srovnávací základnu danou výplatou mimořádné pomoci domácnostem a firmám v souvislosti s vysokými cenami energií.

Bilance státního rozpočtu (mld. CZK, kumulace od začátku roku)



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

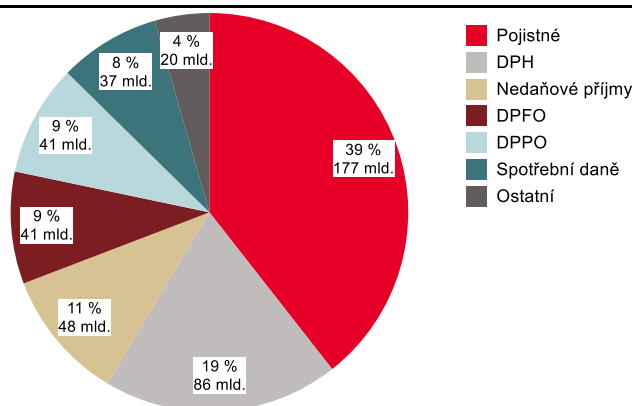
Bilance státního rozpočtu (% HDP, kumulace od začátku roku)



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

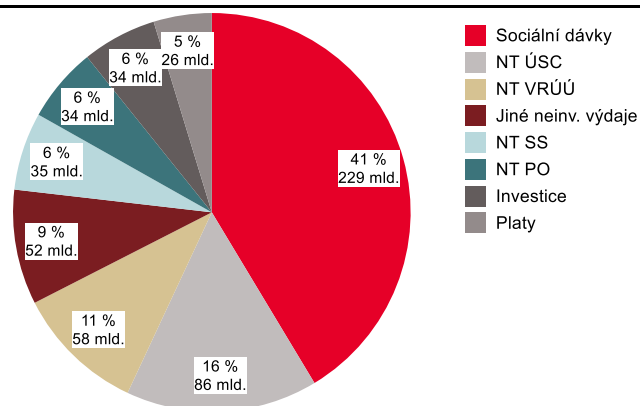
Pozn. Nominální HDP za roky 2023 a 2024 podle prognózy KB

Příjmy státního rozpočtu (kumulace od začátku roku)



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

Výdaje státního rozpočtu (kumulace od začátku roku)

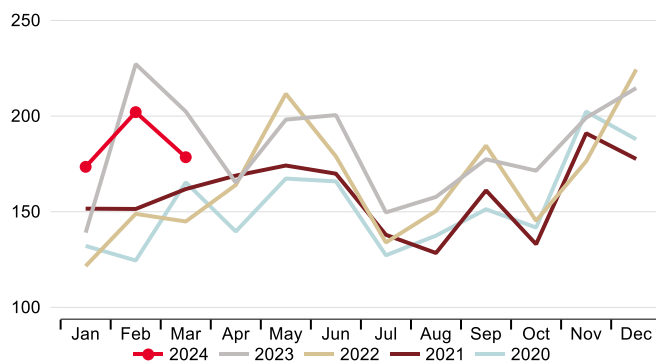


Zdroj: MFČR, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

NT SS - neinvestiční transfery soukromoprávním subjektům
 NT VRÚÚ - neinvestiční transfery veřejným rozpočtům ústřední úrovně a státním fondům
 NT ÚSC - neinvestiční transfery veřejným rozpočtům územní úrovně
 NT PO - neinvestiční transfery příspěvkovým a podobným organizacím

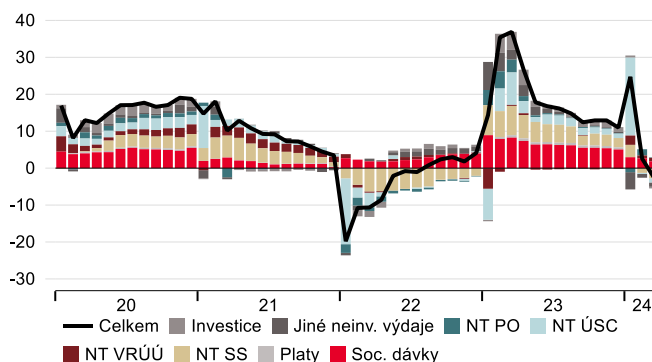
Výdaje byly ke konci března meziročně nižší o 14,6 mld CZK (-2,6 %). Oproti loňsku rostly zejména výdaje na sociální dávky (+10,5 mld. CZK), kde se promítá loňská mimořádná a letošní standardní valorizace starobních důchodů. Z neinvestičních transferů podnikatelům (-15,9 mld. CZK) naopak vypadly loňské kompenzace vysokých cen energií a nižší byly rovněž výdaje na obsluhu státního dluhu (-5,0 mld. CZK), což souviselo s loňskou lednovou výplatou výnosů protiinflačních státních dluhopisů.

Výdaje státního rozpočtu (mld. CZK, nekumulované)



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

Výdaje státního rozpočtu (% , pb, y/y, kumulace od začátku roku)

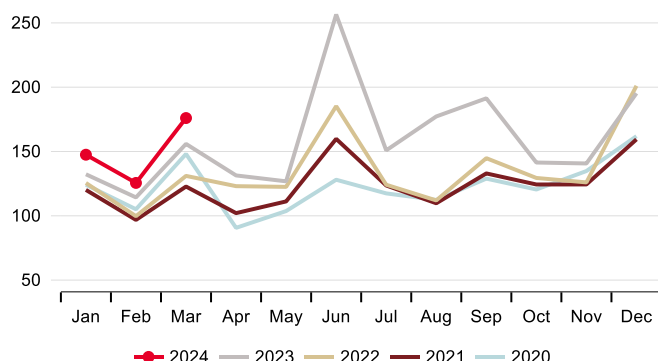


Zdroj: MFČR, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

NT SS - neinvestiční transfery soukromoprávním subjektům
 NT VRÚÚ - neinvestiční transfery veřejným rozpočtům ústřední úrovně a státním fondům
 NT ÚSC - neinvestiční transfery veřejným rozpočtům územní úrovně
 NT PO - neinvestiční transfery příspěvkovým a podobným organizacím

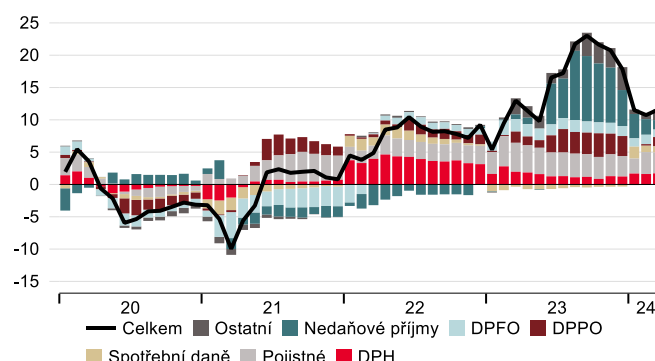
Příjmy vzrostly o 46,6 mld CZK y/y (11,6 %). Z jednotlivých položek k tomu nejvíce přispělo pojistné (+13,0 mld. CZK), daň z neočekávaných zisků (+13,0 mld. CZK), DPH (+6,9 mld. CZK) a DPPO (+5,8 mld. CZK). Solidní inkaso DPH, která je druhou nejvýznamnější příjmovou položkou, svým meziročním nárůstem o 8,7 % za první tři měsíce roku v kombinaci se snížením spotřebitelské inflace do blízkosti 2% cíle ČNB naznačuje pokračující oživení reálné spotřeby domácností. V tom se patrně odráží svižně rostoucí nominální mzdy, jejichž dynamika podle našeho odhadu letos v celoročním vyjádření předčí inflaci. To potvrzuje i výběr pojistného na sociální zabezpečení, který byl do konce března oproti loňsku vyšší o téměř 8 %, byť zčásti to může souviset s daňovými změnami platnými od začátku letošního roku (znovuzavedení nemocenského pojištění zaměstnanců, zvýšení minimálního vyměřovacího základu OSVČ).

Příjmy státního rozpočtu (mld. CZK, nekumulovaně)



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

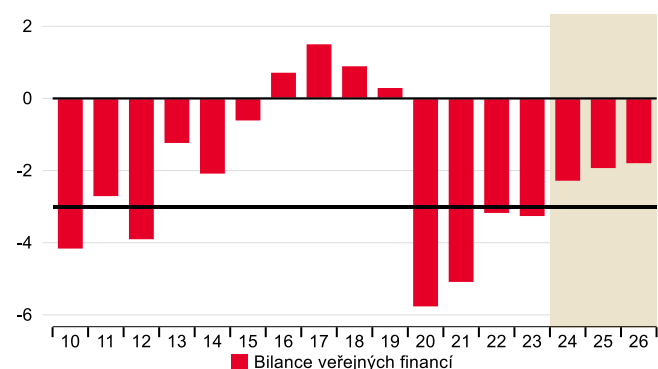
Příjmy státního rozpočtu (% , pb, y/y, kumulace od začátku roku)



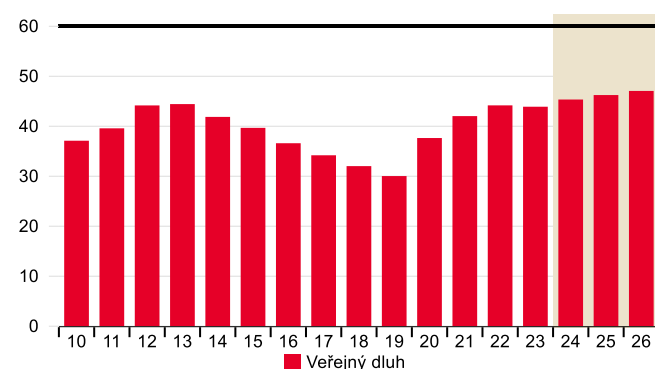
Zdroj: MFČR, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Letos přepokládáme zmírnění deficitu státního rozpočtu k 250 mld. CZK. Přispět by k tomu měl konsolidační balíček, odeznění některých mimořádných podpůrných opatření a mírné oživení domácí ekonomiky. Celkově očekáváme, že tak dojde již letos ke snížení schodku veřejných financí viditelně pod 3 % HDP, konkrétně z loňských 3,3 % na 2,3 % HDP. Celkový veřejný dluh v poměru k nominálnímu hrubému domácímu produktu by tak měl ve výsledku růst jen pozvolně. Relativně pozitivní výhled vývoje tuzemských veřejných financí přispívá k tomu, že ČR nadále disponuje vůbec nejlepším ratingem v rámci regionu střední a východní Evropy a jeho výhled je již od února u všech klíčových ratingových agentur na „stabilní“ úrovni. To má za následek i nižší náklady na obsluhu státního dluhu.

Bilance veřejných financí (% nominálního HDP)

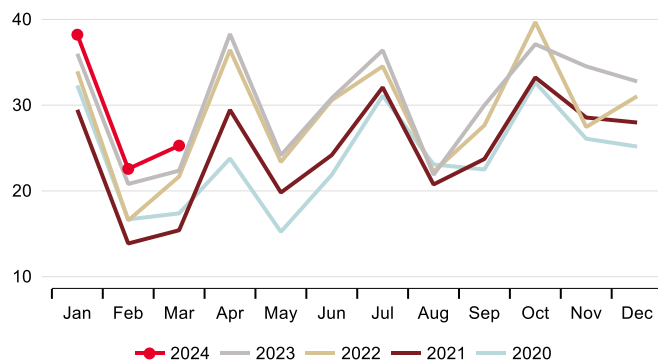
Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Pozn. Prognóza KB

Veřejný dluh (% nominálního HDP)

Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Pozn. Prognóza KB

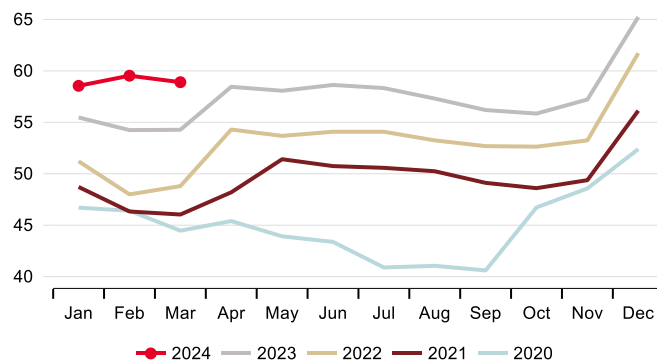
Příjmy státního rozpočtu (mld. CZK, nekumulovaně)

DPH



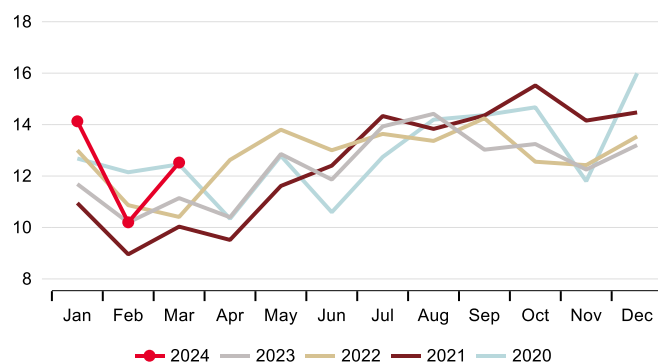
Zdroj: MFČR, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Pojistné



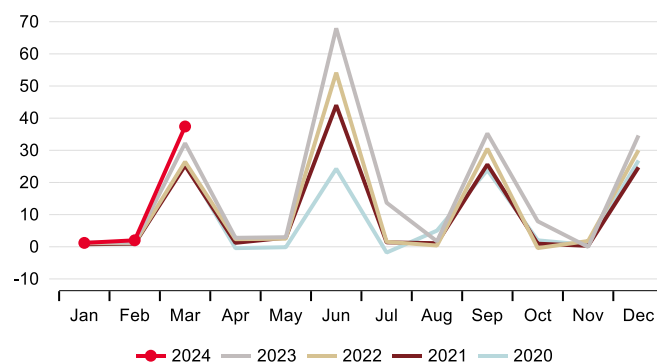
Zdroj: MFČR, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Spotřební daně



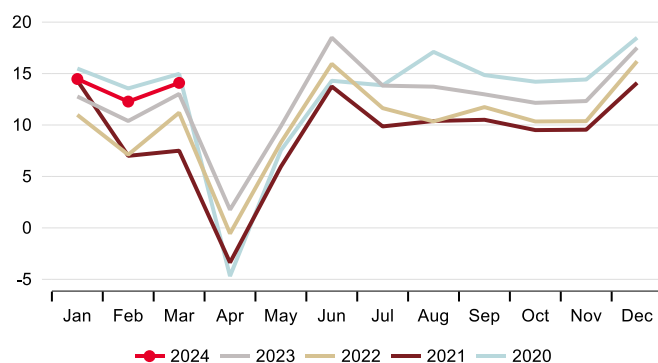
Zdroj: MFČR, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

DPPO



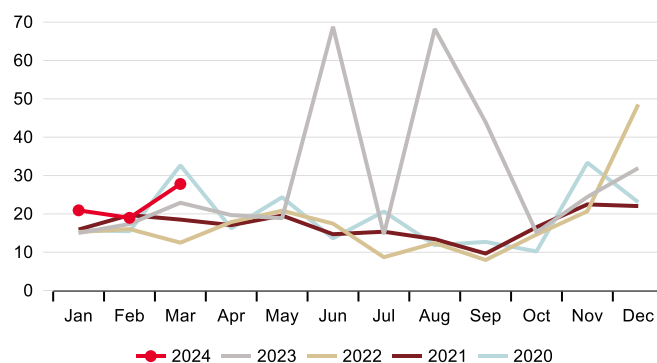
Zdroj: MFČR, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

DPFO



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

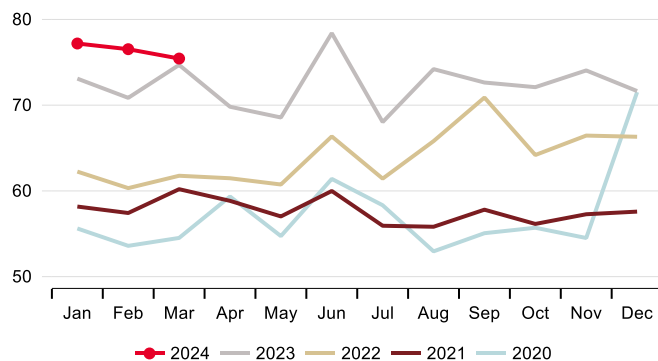
Ostatní příjmy



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

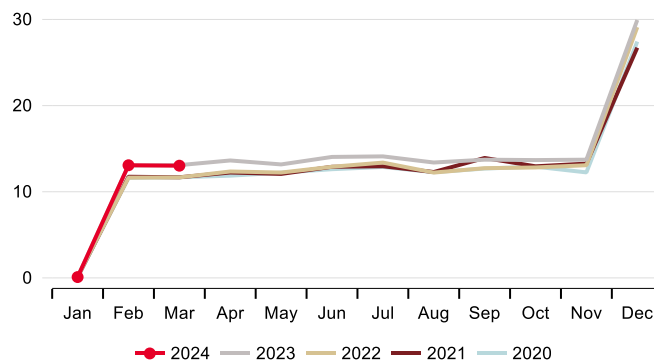
Výdaje státního rozpočtu (mld. CZK, nekumulovaně)

Sociální dávky



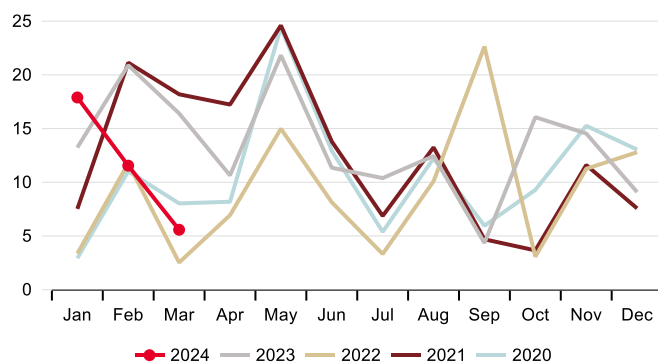
Zdroj: MFČR, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Platy



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

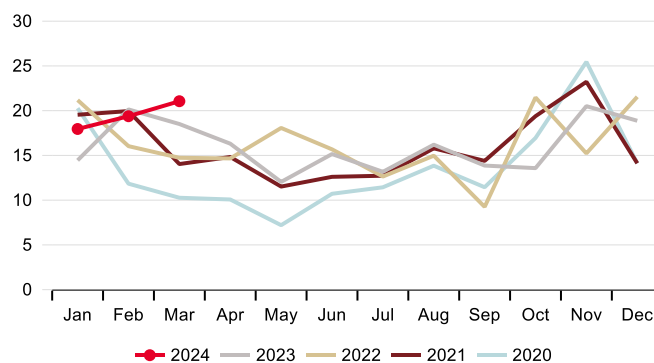
Neinvestiční transfery soukromoprávním subjektům



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

Neinvestiční transfery soukromoprávním subjektům směřované podnikatelským subjektům a neziskovým a podobným organizacím (např. spolkům, fondům, ústavům, obecně prospěšným společnostem, církvím, politickým stranám a hnutím).

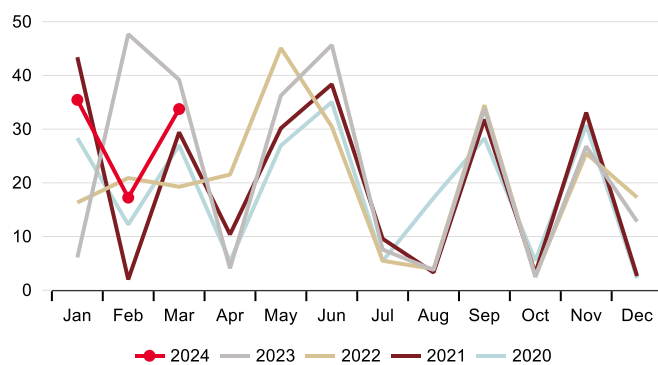
Neinvest. transfery veřejným rozp. ústřední úrovně a stát. fondům



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

Neinvestiční transfery veřejným rozpočtům ústřední úrovně zahrnují především odvod veřejného zdravotního pojištění za státní pojištění a transfery státním fondům.

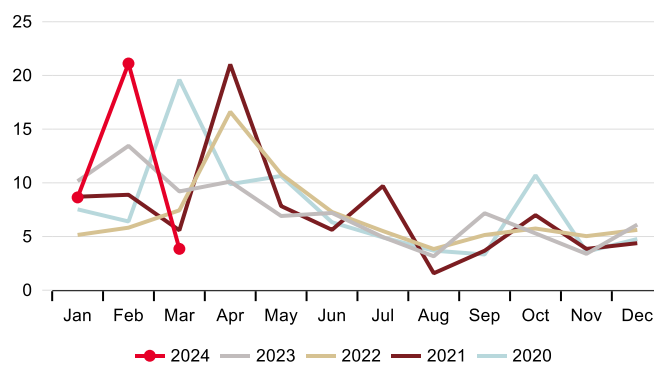
Neinvestiční transfery veřejným rozpočtům územní úrovně



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

Neinvestiční transfery veřejným rozpočtům územní úrovně představují z velké části dotace na platy v regionálním školství, transfery podle zákona o sociálních službách a příspěvek na výkon státní správy.

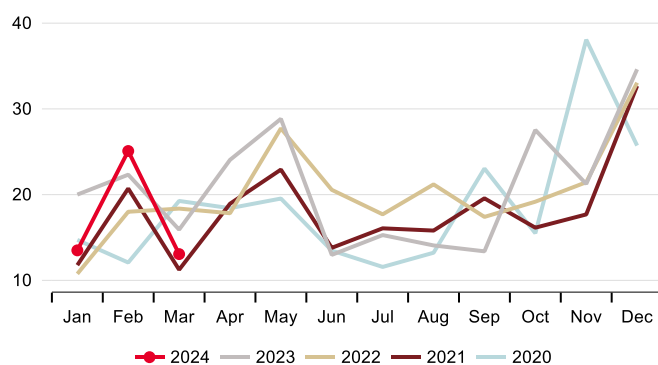
Neinvestiční transfery příspěvkovým organizacím



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

Neinvestiční transfery příspěvkovým a podobným organizacím představují zejména příspěvky na činnost zřízeným příspěvkovým organizacím, ale i dotace vysokým školám a veřejným výzkumným institucím.

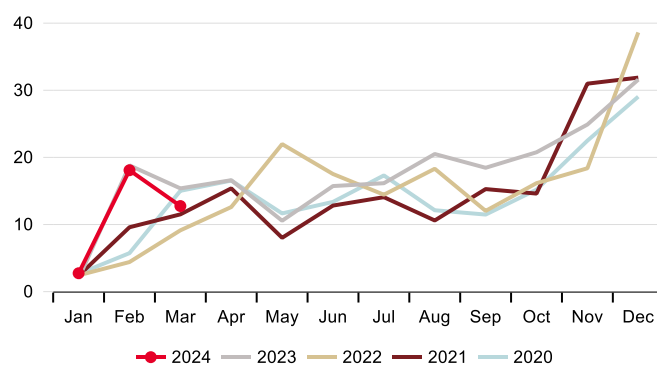
Ostatní neinvestiční výdaje



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

Ostatní neinvestiční výdaje (dopočet do celku) zahrnují především běžné provozní výdaje, výdaje na obsluhu státního dluhu, odvody do rozpočtu Evropské unie, kompenzace dopravcům za slevy nařízené státem apod.

Investice



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

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu



Jan Vejmelék, Ph.D., CFA
(420) 222 008 568
jan_vejmelék@kb.cz



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



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



Kevin Tran Nguyen
(420) 222 008 569
kevin_tran@kb.cz



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



Mathias Kpade
(44) 20 7550 2053
mathias.kpade@socgen.com



Theodore Kalambokidis
+1 212 278 4504
theodore.kalambokidis@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
Phoenix Kalen
(44) 20 7676 7305
phoenix.kalen@sgcib.com



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



Bertrand Delgado
(1) 212 278 6918
bertrand.delgado-calderon@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 prodeji 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 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 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>.