

| Makroekonomika |

Ozvěny trhu

Psáno pro deník E15 publikovaný 25. dubna 2024



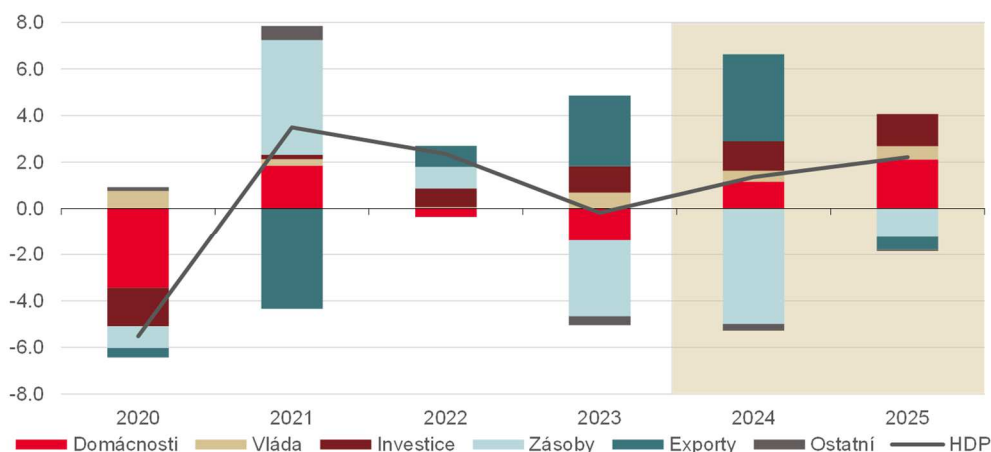
Jan Vejmelek
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

Konec pústu – vstříc růstu

S blížícím se zasedáním bankovní rady ČNB k měnové politice a projednáním *Zprávy o měnové politice* jsme včera se zveřejněním aktualizované makroekonomické prognózy přišli i my v Komerční bance (*Ekonomické výhledy* dostupné zde https://bit.ly/CEO_2Q24_CZ). Zdá se, že s jarními měsíci, či možná spíše s poklesem inflace a jejím návratem k cíli se v situaci nadále napjatého trhu práce, nálada tuzemských domácností začíná viditelně zlepšovat.

Zatímco za celý loňský rok tuzemská ekonomika zaznamenala mírný pokles o 0,2 % měřeno reálným hrubým domácím produktem, letos již podle nás znatelně poroste. Celoroční výhledy jsme zrevidovali ve světle úspěšného prvního kvartálu výše, a to na 1,4 %. To znamená, že **jíž během aktuálního druhého čtvrtletí zřejmě dosáhneme předpandemické úrovně konce roku 2019**. Sice jako poslední z EU, ale přeci.

Letos podle nás ekonomika vzroste o 1,4 % a příští rok její růst zrychlí na 2,2 % (% , pb, y/y)




Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Z hlediska struktury letošního hospodářského růstu bude hlavním tahounem spotřeba domácností. Ta vloni zejména kvůli propadu reálných mezd poklesla o výrazných 3,1 %. Protože trh práce zůstává napjatý, když loňský ekonomický pokles vedl pouze ke kosmetickému zvýšení míry nezaměstnanosti, mzdy po odeznění inflace začaly opět růst i v reálném vyjádření. Z mezičtvrtletního pohledu se tak děje již od druhého čtvrtletí loňského roku, od počátku toho letošního již pravděpodobně rostou i meziročně. Ochotu navyšovat spotřební výdaje pak odhaluje i spotřebitelský sentiment, který se v březnu vyšplhal na nejvyšší hodnotu za posledního dva a půl roku. Pro rok 2024 tak prognóza KB počítá s růstem spotřeby domácností o 2,7 %. I tak ale předpandemické úrovně dosáhneme až na počátku roku 2026. Již solidní loňské tempo růstu investic ve výši 4,3 % letos dále zrychlí na 4,5 %. Ochotu investovat posílí

u privátního sektoru nižší úrokové sazby, a tedy nižší náklady na financování. Investiční apetit veřejného i soukromého sektoru navíc podpoří i fondy EU.


Jak jsem již uvedl výše, **inflace se vrátila na svůj cíl**, když v únoru i březnu činil meziroční růst spotřebitelských cen 2,0 %. **A kolem inflačního cíle se pak budeme pohybovat prakticky po celý letošní rok.** Naše prognóza letošní průměrnou inflaci předpokládá na 2,1 %. Příští rok ji pak v průměru vidíme na 1,8 %. Úrokové sazby ze strany ČNB sice jdou dolů, ale ne tak rychle a jejich působení je nadále restriktivní. **S koncem letošního roku by ale měla mít ČNB hotovo a klíčovou sazbu mít na 3,50 %.**

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




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

Indie




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




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



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



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 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>.