

Česká ekonomika | Výsledky za první čtvrtletí 2024

EcoAlert

Růst ekonomiky táhne oživující spotřeba domácností



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

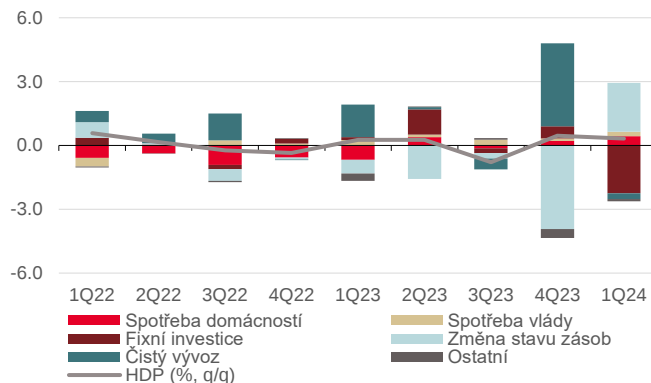
Hrubý domácí produkt – Q1 24

	q/q	y/y
Třetí odhad:	28.6.2024	28.6.2024
Druhý odhad:	0,3 %	0,2 %
První odhad:	0,5 %	0,4 %
Předpověď KB:	0,5 %	0,4 %
Předpověď trhu:	0,5 %	0,4 %

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

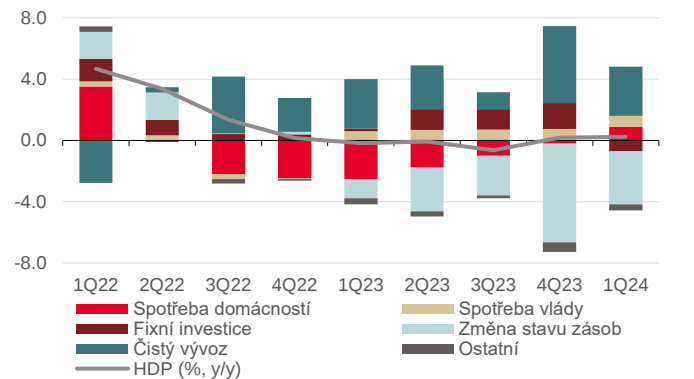
Česká ekonomika v prvním čtvrtletí letošního roku vzrostla mezičtvrtletně o 0,3 %. Zpřesněný odhad HDP tak přinesl sestupnou revizi oproti původně udávanému růstu o 0,5 % q/q. Navzdory tomu nadále platí, že na přelomu roku došlo k oživení ekonomické aktivity, když v posledním loňském čtvrtletí HDP vzrostl o 0,4 % q/q. Meziroční růst ekonomiky v letošním prvním čtvrtletí stagnoval na 0,2 %. Oproti předpandemické úrovni byla však ekonomika stále níže, a to o 0,7 %.

Spotřeba domácností pokračovala v mezičtvrtletním růstu, překvapil vývoj fixních investic a zásob (pb, %, q/q)



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Dokončování dříve rozpracované produkce se promítá v meziročním vývoji čistého vývozu a zásob (pb, %, y/y)

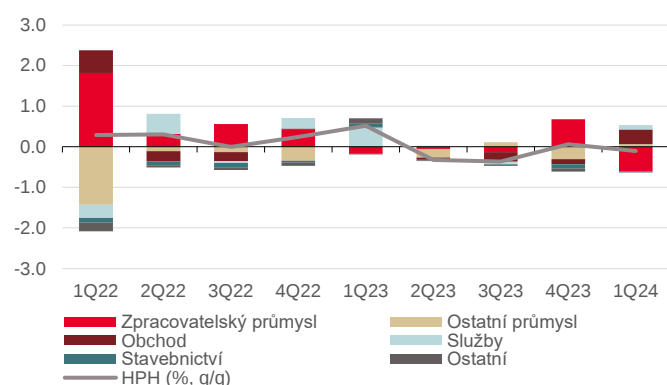


Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Mezičtvrtletní růst ekonomiky podpořila spotřeba domácností, naopak fixní investice výrazně poklesly. Růst spotřeby domácností zrychlil z 0,5 % q/q v Q4 23 na 1,0 % q/q v Q1 24. Ve srovnání s předpandemickým obdobím byla ale spotřeba domácností i nadále o 7,3 % nižší. Z hlediska struktury byly mezičtvrtletně vyšší hlavně výdaje domácností na nákup předmětů krátkodobé spotřeby (+6,7 %), následované předměty střednědobé (+3,1 %) a dlouhodobé spotřeby (+0,9 %). V kontextu rychle rostoucích tržeb za prodej služeb v Q1 je překvapivý pokles výdajů na služby o 2,6 % q/q. Celkový vývoj spotřeby domácností ale potvrzuje naše očekávání o pokračujícím oživování domácí poptávky. Přispívá k tomu obnovený růst reálných mezd spojený s odezněním vysoké inflace a lepší spotřebitelský sentiment. Podporu pro vyšší výdaje domácností by měla poskytnout i vysoká úroveň nahromaděných úspor. V rychlém růstovém tempu pokračovala také spotřeba vlády (+1,0 % q/q v Q1). Fixní

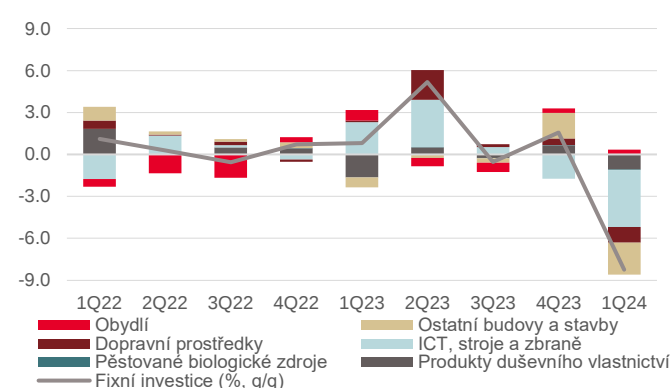
investice se naproti tomu v Q1 snížily o výrazných 7,9 % q/q. Jedná se o nejhlubší pokles v celé časové řadě dostupné od roku 1996. Struktura vývoje fixních investic ukazuje, že zhruba z poloviny se na tomto poklesu podílely nižší investice v kategorii s názvem ICT, ostatní stroje a zařízení a zbraňové systémy. Silný záporný příspěvek měly i investice do ostatních budov a staveb, které většinou z velké části odrážejí vývoj investic státu do infrastruktury. Z toho lze usuzovat, že pokles by se mohl týkat jak soukromých, tak i vládních investic. K poklesu investic ale došlo ve všech kategoriích s výjimkou investic do obydlí, které rostly druhé čtvrtletí v řadě.

Hrubá přidaná hodnota mírně klesla, hlavně vlivem slabého výsledku zpracovatelského průmyslu (pb, %, q/q)



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Pokles fixních investic byl plošný a pravděpodobně se týkal soukromých i vládních investic (pb, %, q/q)



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Hrubá přidaná hodnota byla dokonce mezičtvrtletně nižší, a to hlavně vlivem slabého výsledku zpracovatelského průmyslu. Mezičtvrtletně přidaná hodnota v Q1 24 klesla o 0,1 %, zatímco v Q4 23 naopak o 0,1 % vzrostla. Vývoj HDP a přidané hodnoty se tedy nadále poměrně významně lišil. Přidaná hodnota ve zpracovatelském průmyslu v Q1 24 mezičtvrtletně klesla o 2,1 % po růstu o 2,4 % v Q4 23. Částečně se na tom podílelo obnovení problémů s dodávkami výrobních vstupů v automobilovém průmyslu a stejně tak přetrvávající slabá poptávka po průmyslovém zboží. To se pravděpodobně promítlo v záporném příspěvku čistého vývozu k mezičtvrtletní dynamice HDP (-0,3 pb v Q1). Ještě o čtvrtletí předtím byl přitom příspěvek čistého vývozu výrazně kladný, když k němu pravděpodobně přispěly exporty dříve rozpracované a následně dokončené produkce. Překvapením je pak výrazně kladný příspěvek změny stavu zásob (+2,3 pb), který dosáhl druhé nejvyšší hodnoty v celé časové řadě. Překvapivý je tento vývoj především v kontextu snižujících se zásob rozpracované produkce, ač problémy v automobilovém průmyslu mohly tento trend částečně zbrzdit. Pokles přidané hodnoty ve zpracovatelském průmyslu naopak v Q1 vyvažoval její mezičtvrtletní nárůst v odvětví obchodu, dopravy, ubytování a pohostinství, a také v oblasti služeb. Lze předpokládat, že v obou případech šlo o pozitivní působení oživující poptávky domácností.

Tuzemská ekonomika by podle naší prognózy měla v letošním roce vzrůst o 1,4 % a v příštím roce o 2,2 %. Hlavním zdrojem tohoto růstu by podle nás měla být oživující spotřeba domácností. To přitom potvrzuje i dosavadní vývoj. Jak uvádíme výše, národní účty za Q1 24 obsahují řadu překvapivých položek. Poslední data HDP jsou tudíž podle nás spojena s vyšší datovou nejistotou.

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 Görtler (420) 222 008 509 martin_guertler@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	Indie Kunal Kumar Kundu (91) 80 6716 8266 kunal.kundu@sgcib.cz	Korea Suktae Oh (82) 2195 7430 suktae.oh@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	Japonsko Jin Kenzaki (81) 3 6777 8032 jin.kenzaki@sgcib.com	Latinská Amerika Dev Ashish (91) 80 2802 4381 dev.ashish@socgen.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		
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 +33 157294393 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	Kiyong Seong (852) 2166 4658 kiyong.seong@sgcib.com	Vijay Kannan (91) 701 044 5705 vijay.kannan@sgcib.com
Bertrand Delgado (1) 212 278 6918 bertrand.delgado-calderon@sgcib.com	Marek Dřímál (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 nezkrácený 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>.