

Analýza makroindikátorů

EcoAlert

Běžný účet v květnu skončil poprvé od loňského září v deficitu



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

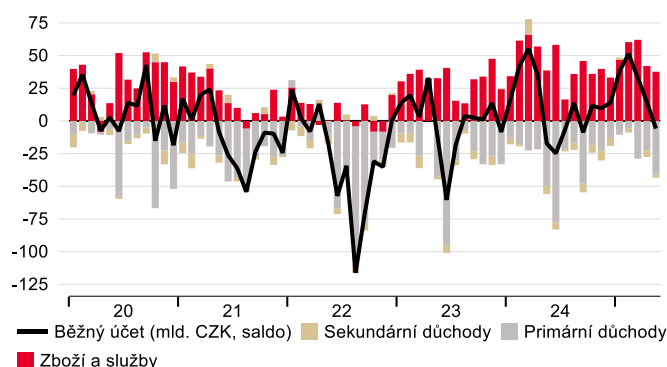
Běžný účet platební bilance

	Bilance květen 2025 (mld. CZK)	Od začátku roku (mld. CZK)
Běžný účet	-5.8	+131.0
Zboží a služby	+37.6	+248.6
Primární důchody	-41.1	-108.5
Sekundární důchody	-2.4	-9.1

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

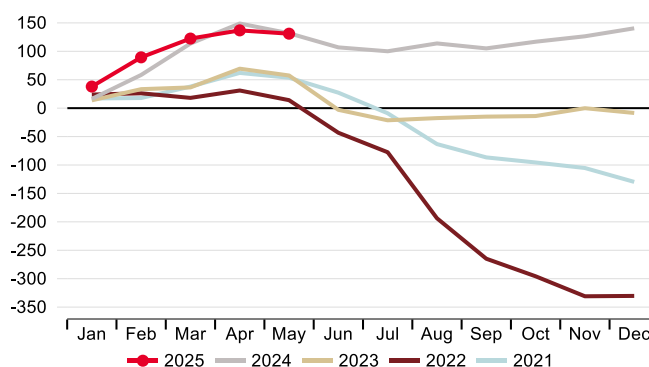
Schodek ve výši 5,8 mld. CZK nebyl pro finanční trhy překvapením. Zhoršení v květnu totiž nastává tradičně v souvislosti se sezónním prohlubováním negativního salda primárních důchodů. V rámci něho podle údajů ČNB letos v květnu došlo k odlivu dividend z přímých zahraničních investic ve výši 31,2 mld. CZK. Meziměsíčně se lehce zmínil rovněž přebytek bilance zboží a služeb. I zde jde ovšem primárně o vliv sezónnosti.

Bilance běžného účtu platební bilance
(mld. CZK, nekumulovaně)



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

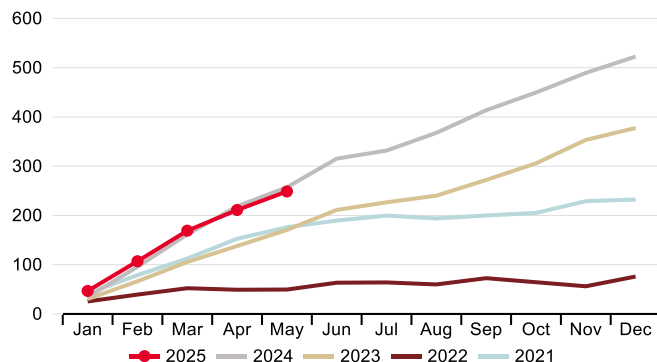
Bilance běžného účtu platební bilance
(% ročního HDP, kumulace od začátku roku)



Zdroj: ČNB, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Roční HDP podle poslední prognózy KB

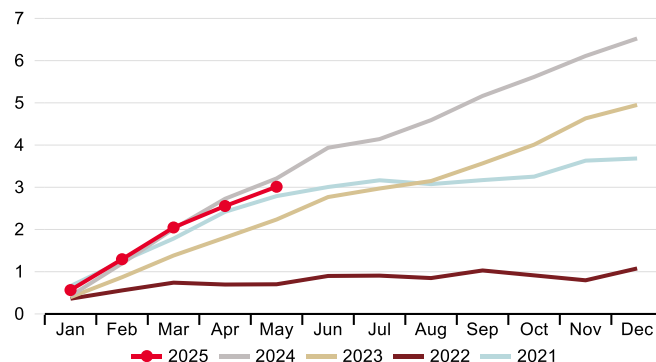
Ve výrazném přebytku běžného účtu v dosavadním průběhu roku se pravděpodobně odrážela hrozba amerických cel. V meziročním srovnání je letošní přebytek za leden až květen srovnatelný s loňským rokem při o něco mírnějším pasivu bilance primárních důchodů a naopak nižších saldech obchodu se zbožím a službami a sekundárních důchodů. Ve zbytku roku vzhledem k vyprchávání efektu předzásobení amerických firem a spotřebitelů již neočekáváme podobně vysoké přebytky jako doposud. Celkově by proto další vývoj běžného účtu platební bilance měl být pro českou korunu méně příznivý.

Bilance zboží a služeb
(mld. CZK, kumulace od začátku roku)



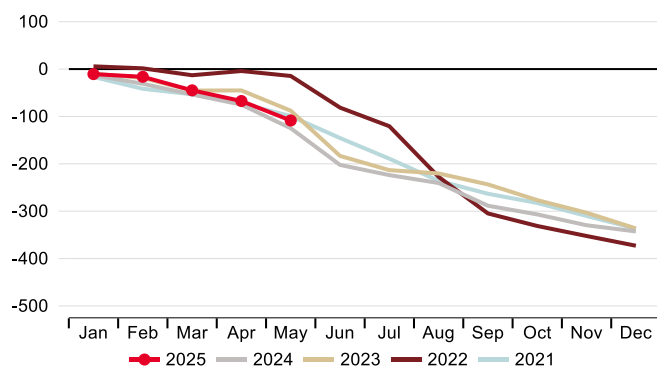
Zdroj: ČNB, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Bilance zboží a služeb
(% ročního HDP, kumulace od začátku roku)



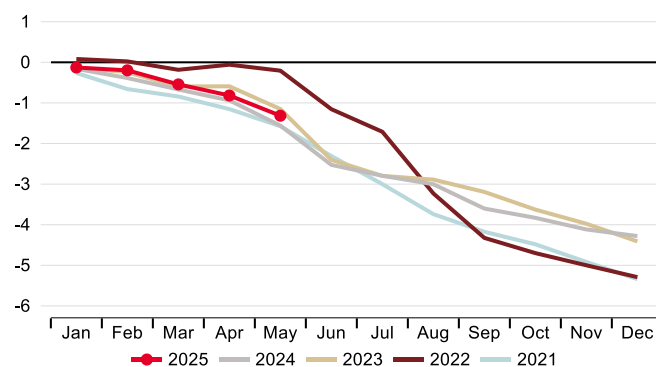
Zdroj: ČNB, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Roční HDP podle poslední prognózy KB

Bilance primárních důchodů
(mld. CZK, kumulace od začátku roku)



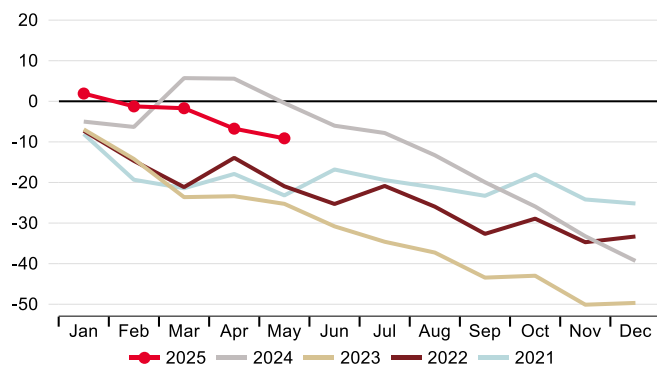
Zdroj: ČNB, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Bilance primárních důchodů
(% ročního HDP, kumulace od začátku roku)



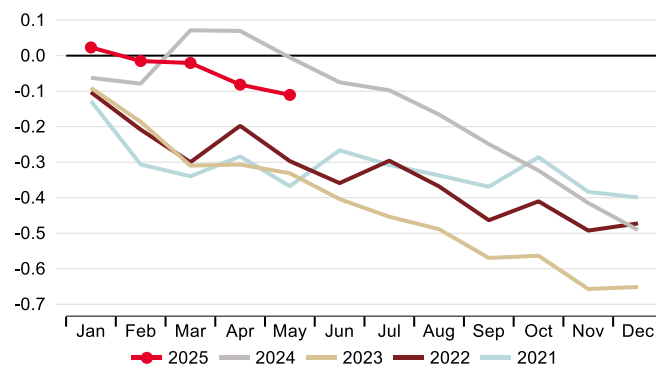
Zdroj: ČNB, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Roční HDP podle poslední prognózy KBs

Bilance sekundárních důchodů
(mld. CZK, kumulace od začátku roku)




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

Bilance sekundárních důchodů
(% ročního HDP, kumulace od začátku roku)




Zdroj: ČNB, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Roční HDP podle poslední prognózy KB

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 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



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




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




Německo/ECB
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




Francie/ESG
Fabien Bossy
 (33) 1 5898 2873
 fabien.bossy@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 FIC a komoditního výzkumu
Dr Mike Haigh
 (44) 20 7762 4694
 michael.haigh@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




Anamika Misra
 (91) 8067310385
 anamika.misra@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




Stephen Spratt
 (852) 2166 4108
 stephen.spratt@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




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



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



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



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

14. července 2025

3

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>.