

FÓRUM PRIVÁTNÍHO BANKOVNICTVÍ
2023



8. LISTOPADU 2023

ČESKÁ EKONOMIKA

ČERNÁ OVCE, NEBO BÍLÁ VRÁNA EVROPY?

Jan Vejmělek

Hlavní ekonom

Ekonomický a strategický výzkum

Tel.: +420 222 008 568

jan_vejmelek@kb.cz

@JanVejmelek



SOCIETE
GENERALE
GROUP

HLEDÁ SE RŮSTOVÝ IMPULS

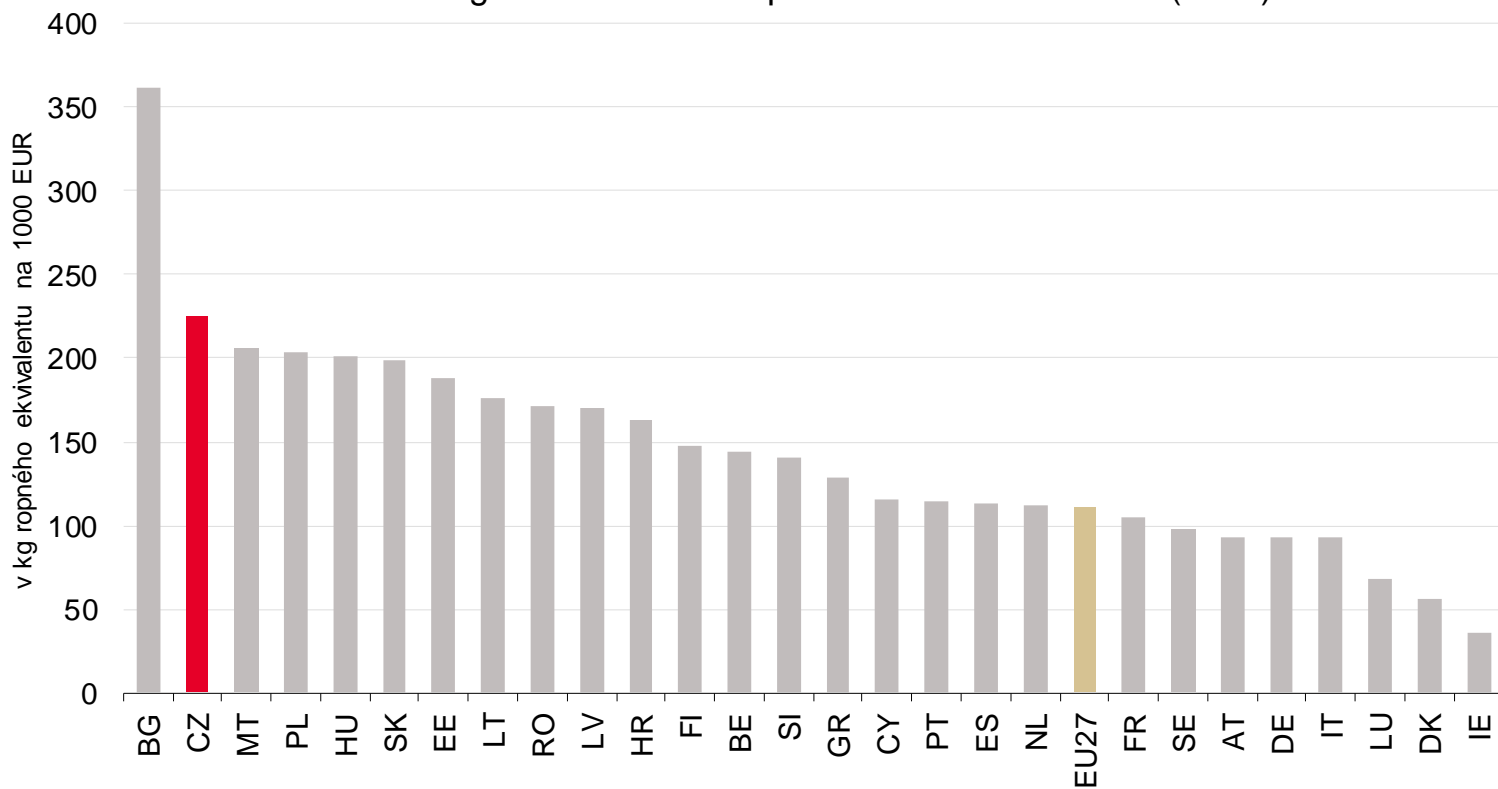


Zdroj: iStock

CENA A DOSTUPNOST ENERGÍ JE PRO ČESKO ZÁSADNÍ

Energetická náročnost tuzemské produkce je jedna z nejvyšších v Evropě

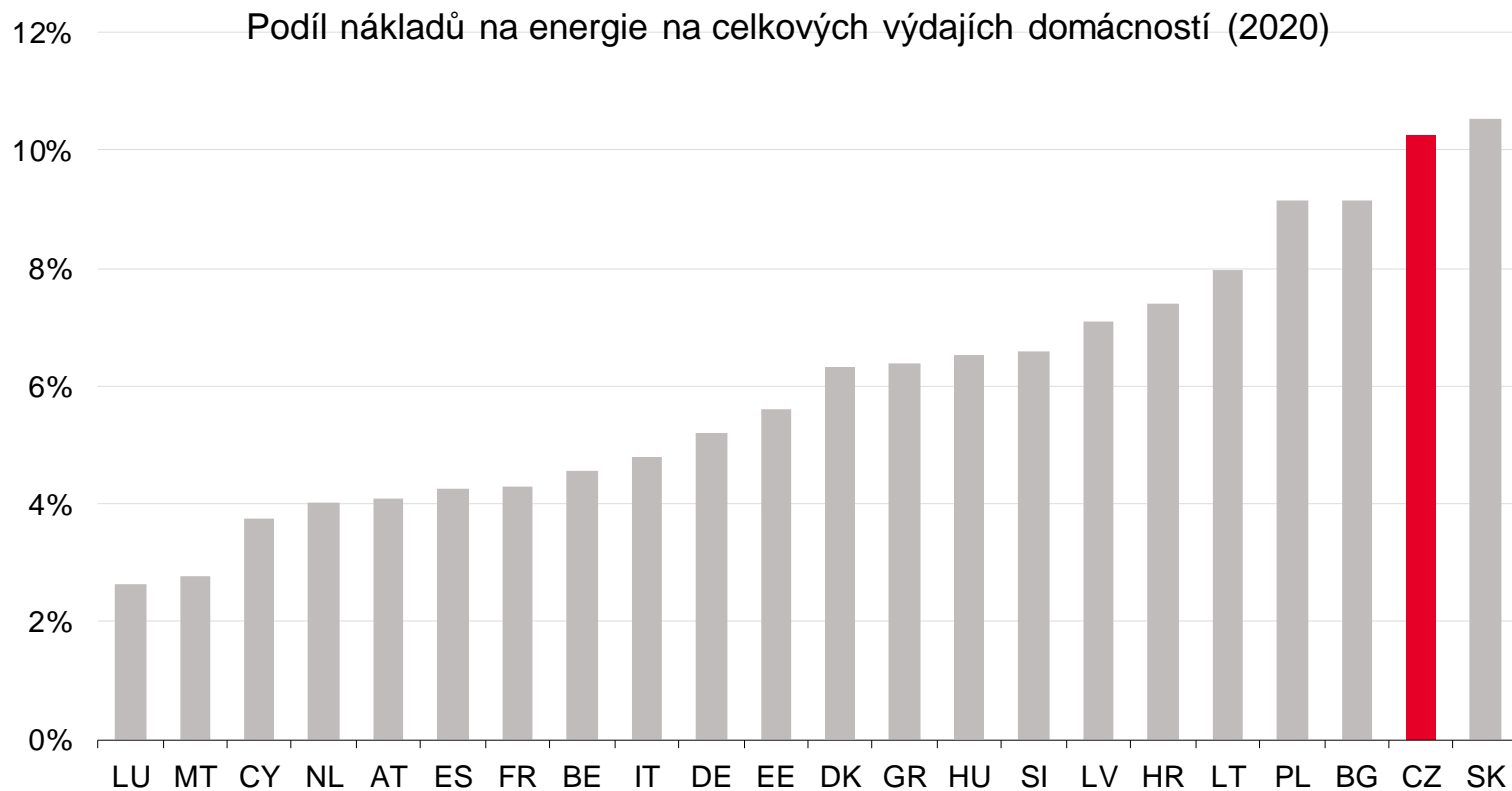
Energetická náročnost produkce reálného HDP (2021)



Zdroj: Eurostat, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CENA A DOSTUPNOST ENERGÍ JE PRO ČESKO ZÁSADNÍ

Druhý nejvyšší v EU je i podíl výdajů tuzemských domácností na energie



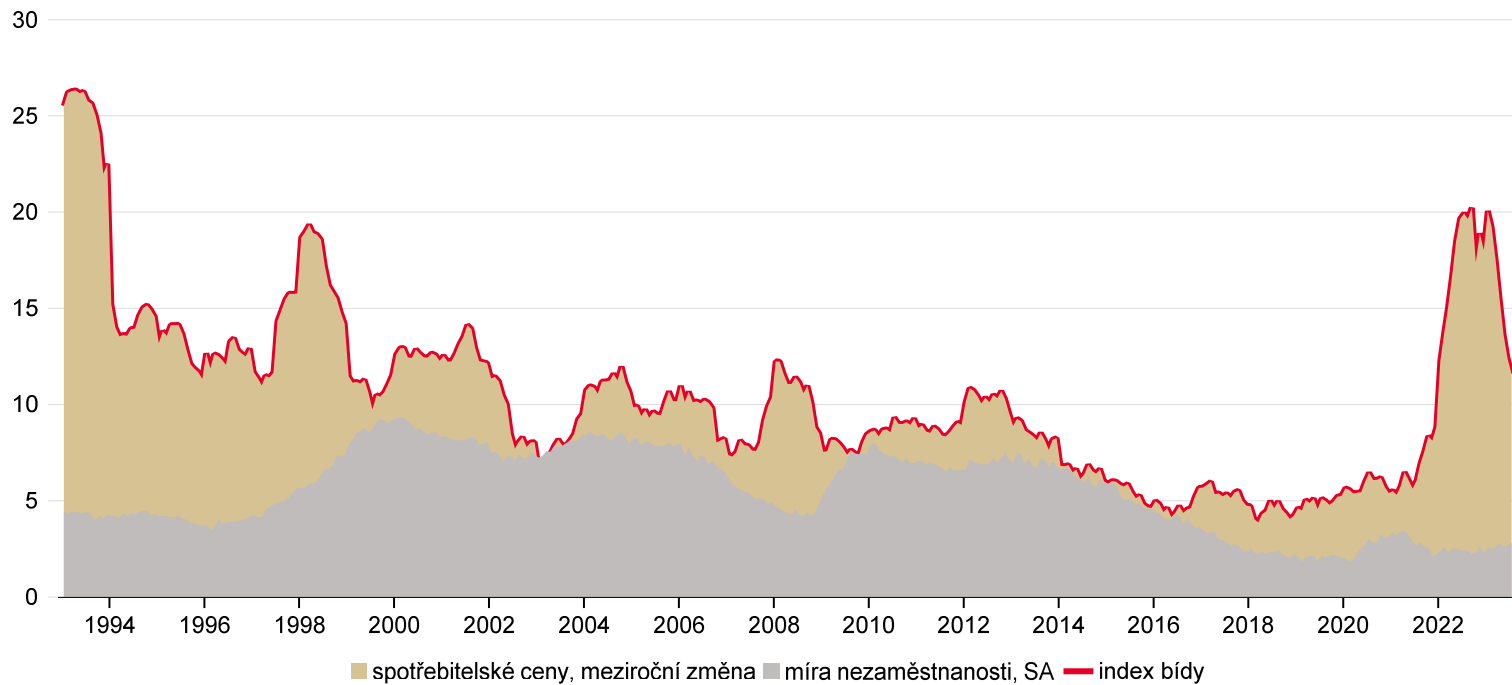
Zdroj: Eurostat, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

2022: TĚŽKÝ ROK PRO ČESKÉ DOMÁCNOSTI

Mizérie českých domácností byla vloni nejvyšší od roku 1993

Za nárůstem indexu bídý stojí hlavně inflace

v procentech



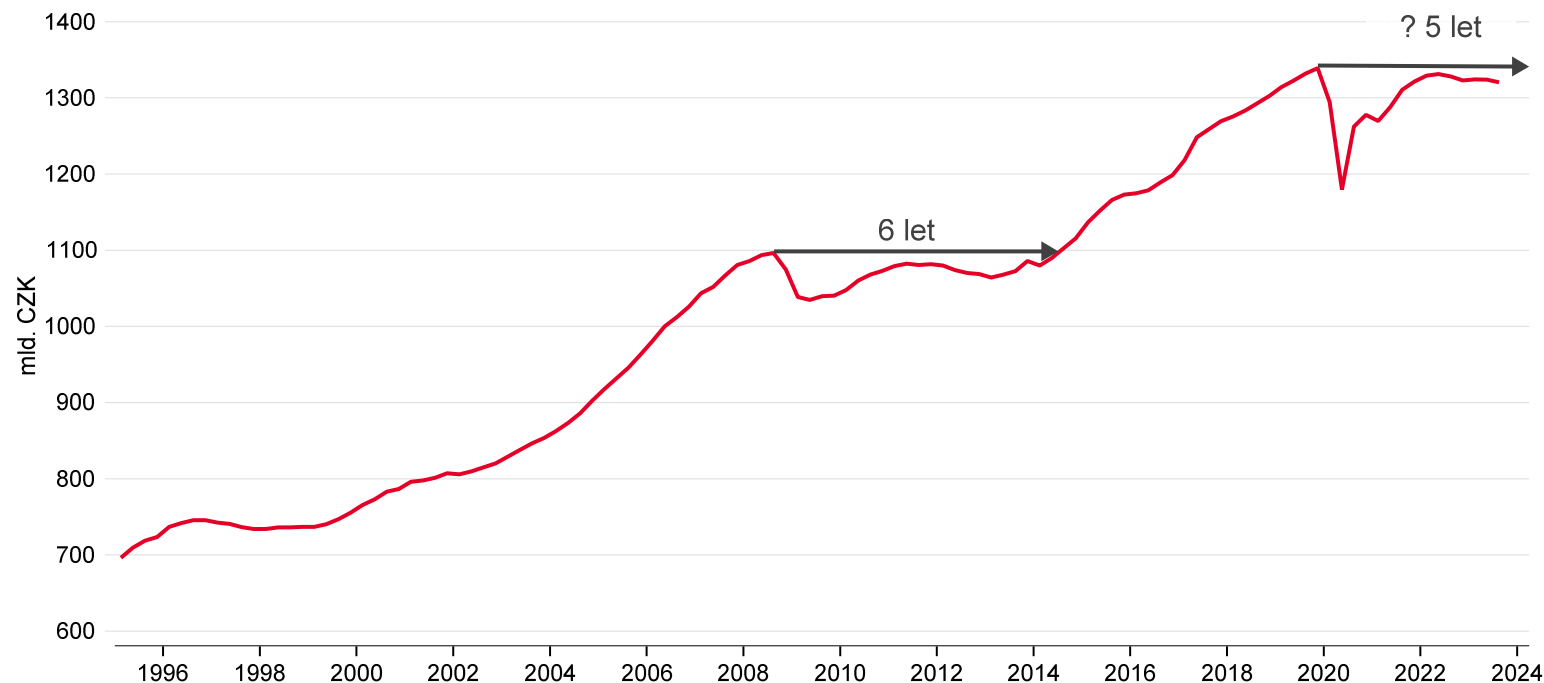
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČESKO STÁLE NENÍ NA PŘEDPANDEMICKÉ ÚROVNI

Česká ekonomika letos dokonce diverguje

Hrubý domácí produkt

stálé ceny, očištěno o sezónní a kalendářní vlivy



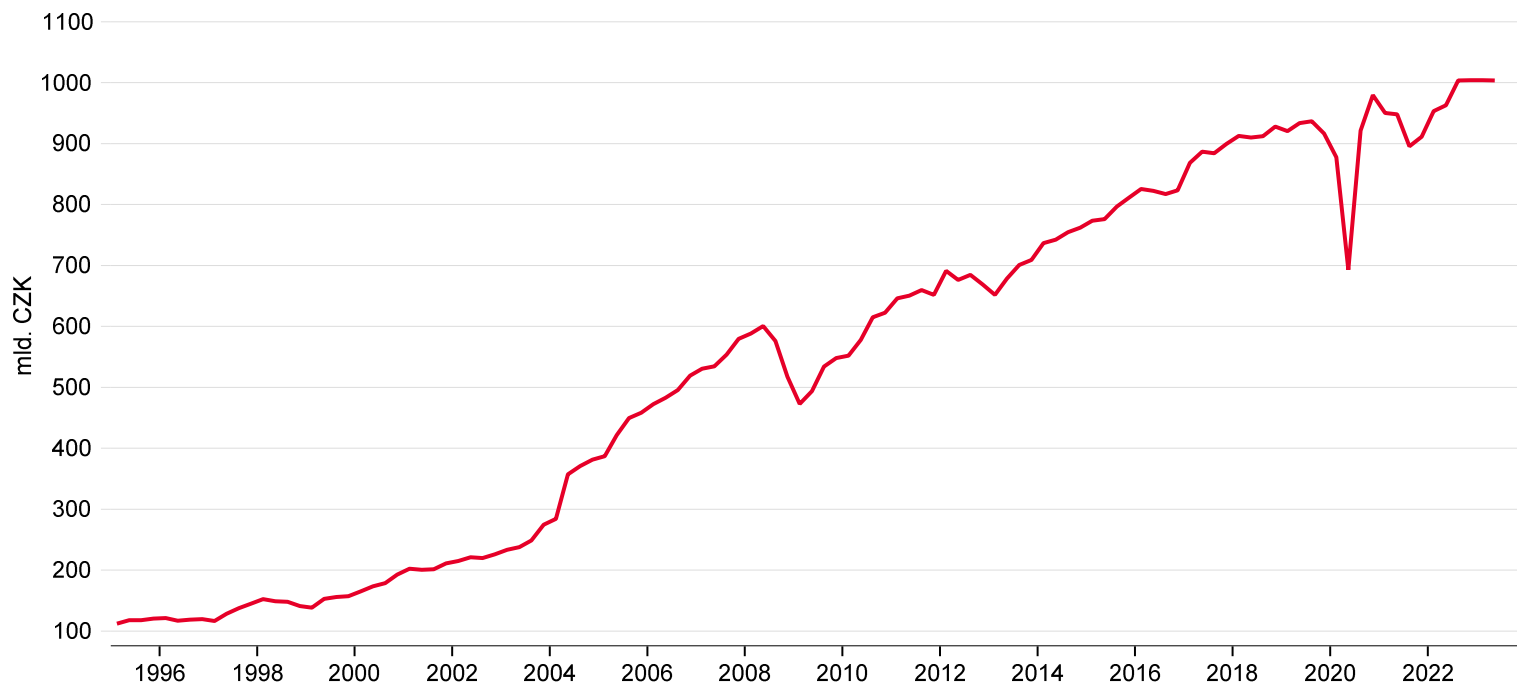
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ZA ZTRÁCEJÍCÍ ČESKOU EKONOMIKOU NESTOJÍ EXPORTY

Tuzemští producenti a exportéři se velmi rychle vracejí na zahraniční trhy

Vývoz zboží

stálé ceny, očištěno o sezónní a kalendářní vlivy



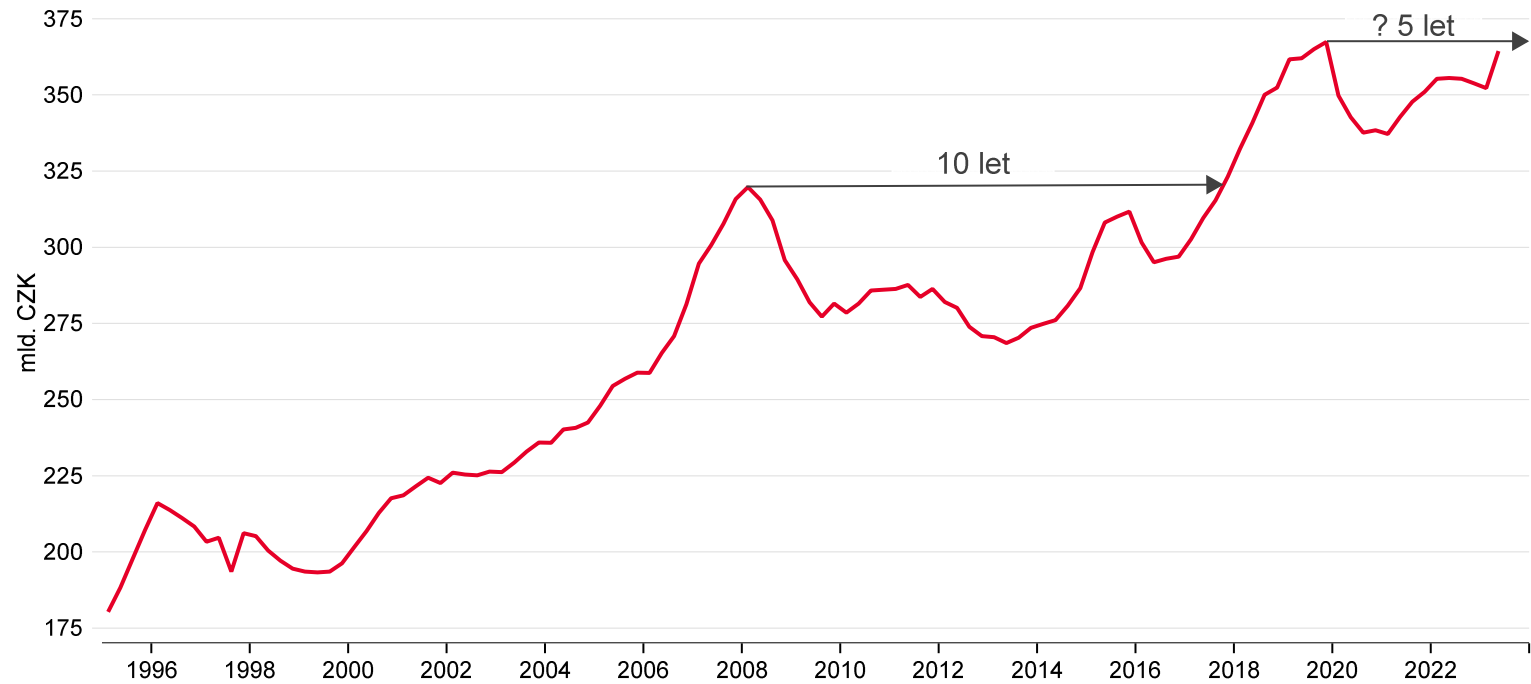
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

PROBLÉMEM JE SLABÁ DOMÁCÍ POPTÁVKA

Investice za předpandemickou úrovní mírně zaostávají

Tvorba hrubého fixního kapitálu

stálé ceny, očištěno o sezónní a kalendářní vlivy



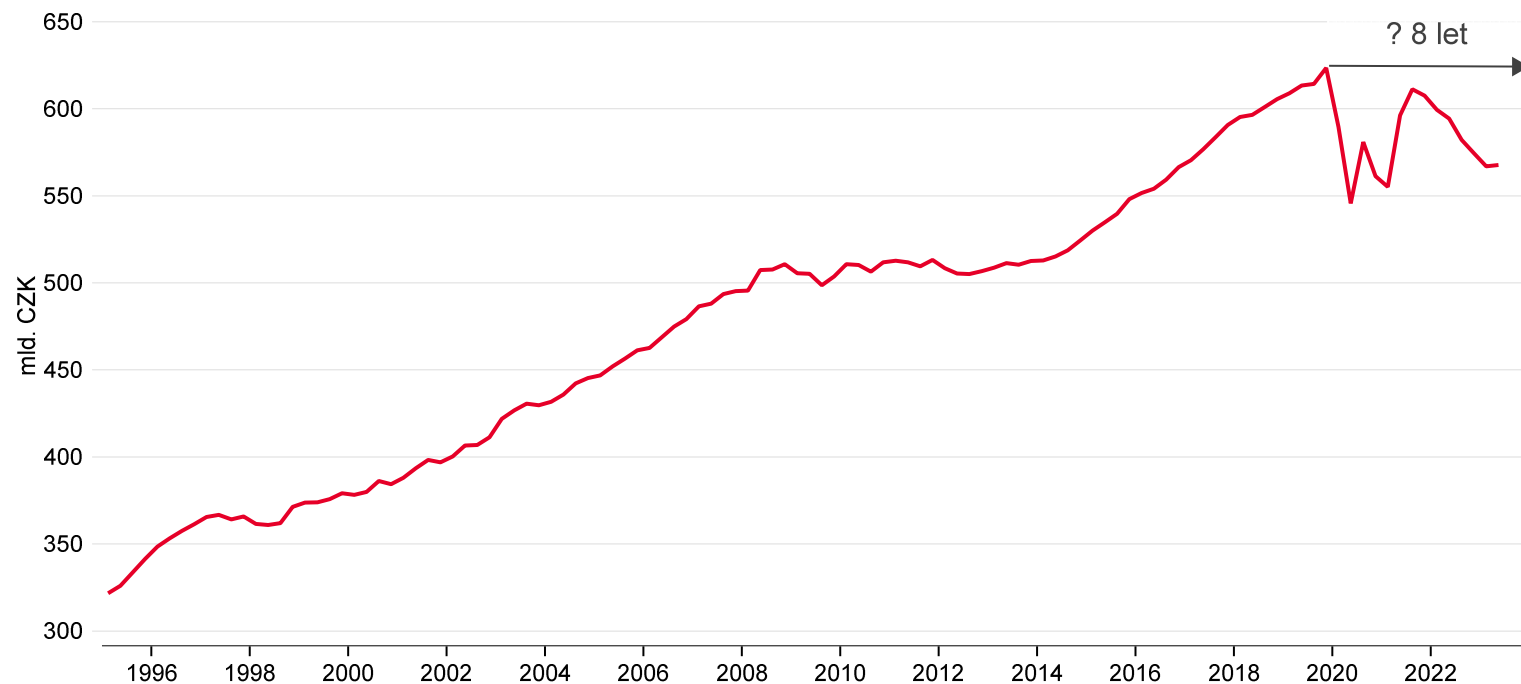
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

PROBLÉMEM JE SLABÁ DOMÁCÍ POPTÁVKA

Největší problém je poptávka domácností

Výdaje na konečnou spotřebu domácností

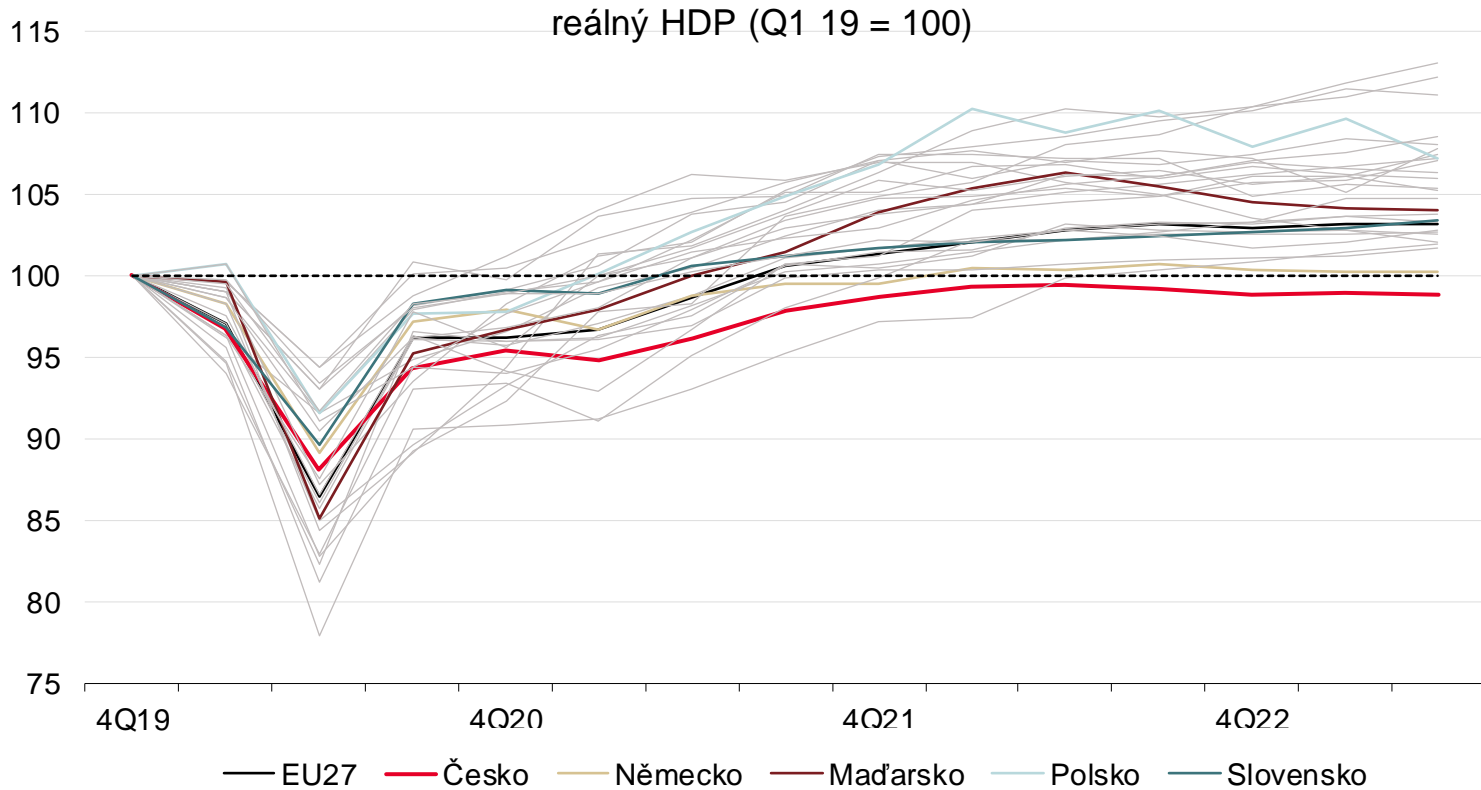
stálé ceny, očištěno o sezónní a kalendářní vlivy



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČESKO NA CHVOSTU EVROPSKÉ UNIE

ČR je jediná země EU s reálným HDP pod předpandemickou úrovní

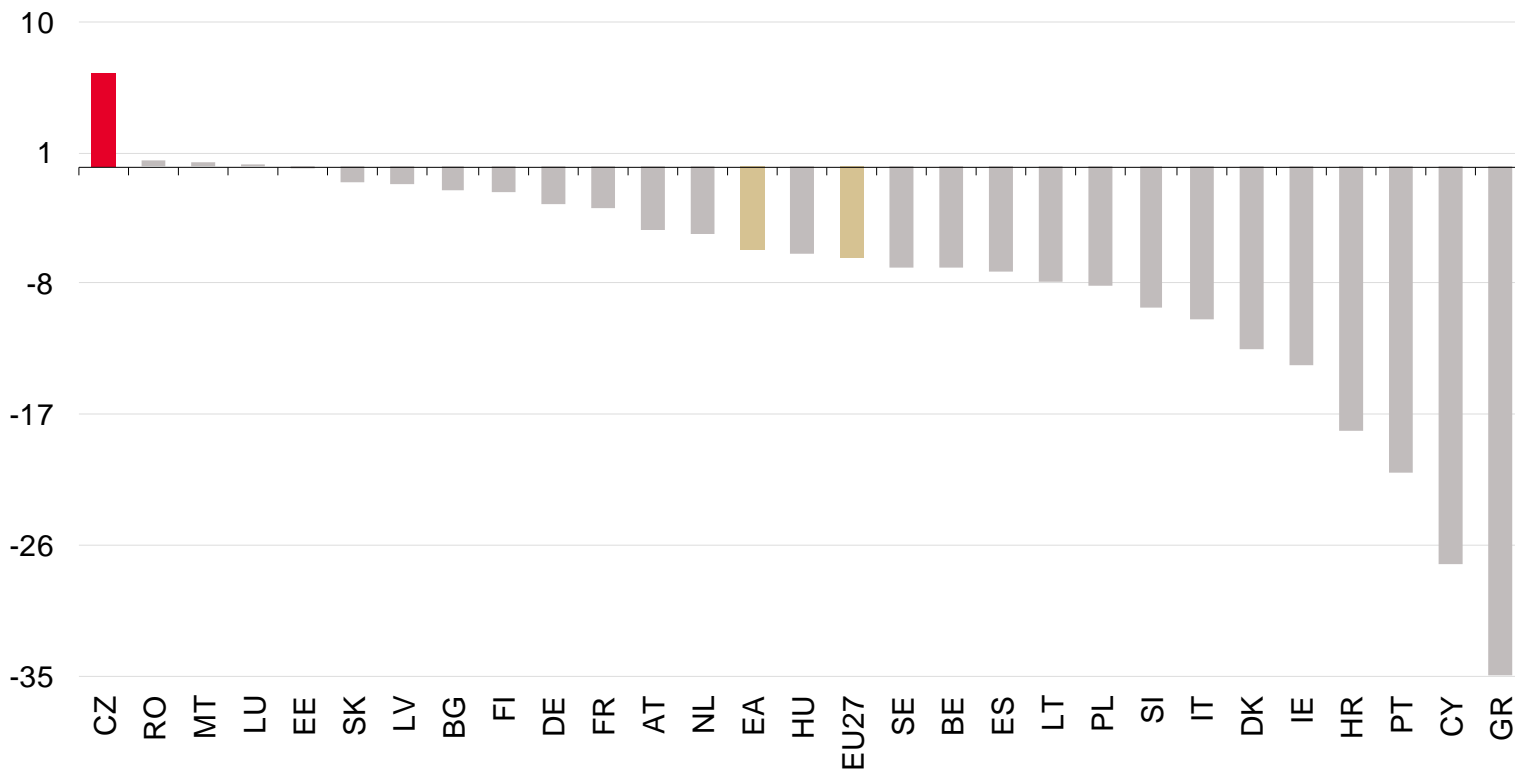


Zdroj: Eurostat, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

K RYCHLEJŠÍMU RŮSTU NEPOMOHLA ANI UVOLNĚNÁ FISKÁLNÍ POLITIKA

Fiskální stimul v letech 2021 a 2022 byl v Česku nejvýraznější v Evropě

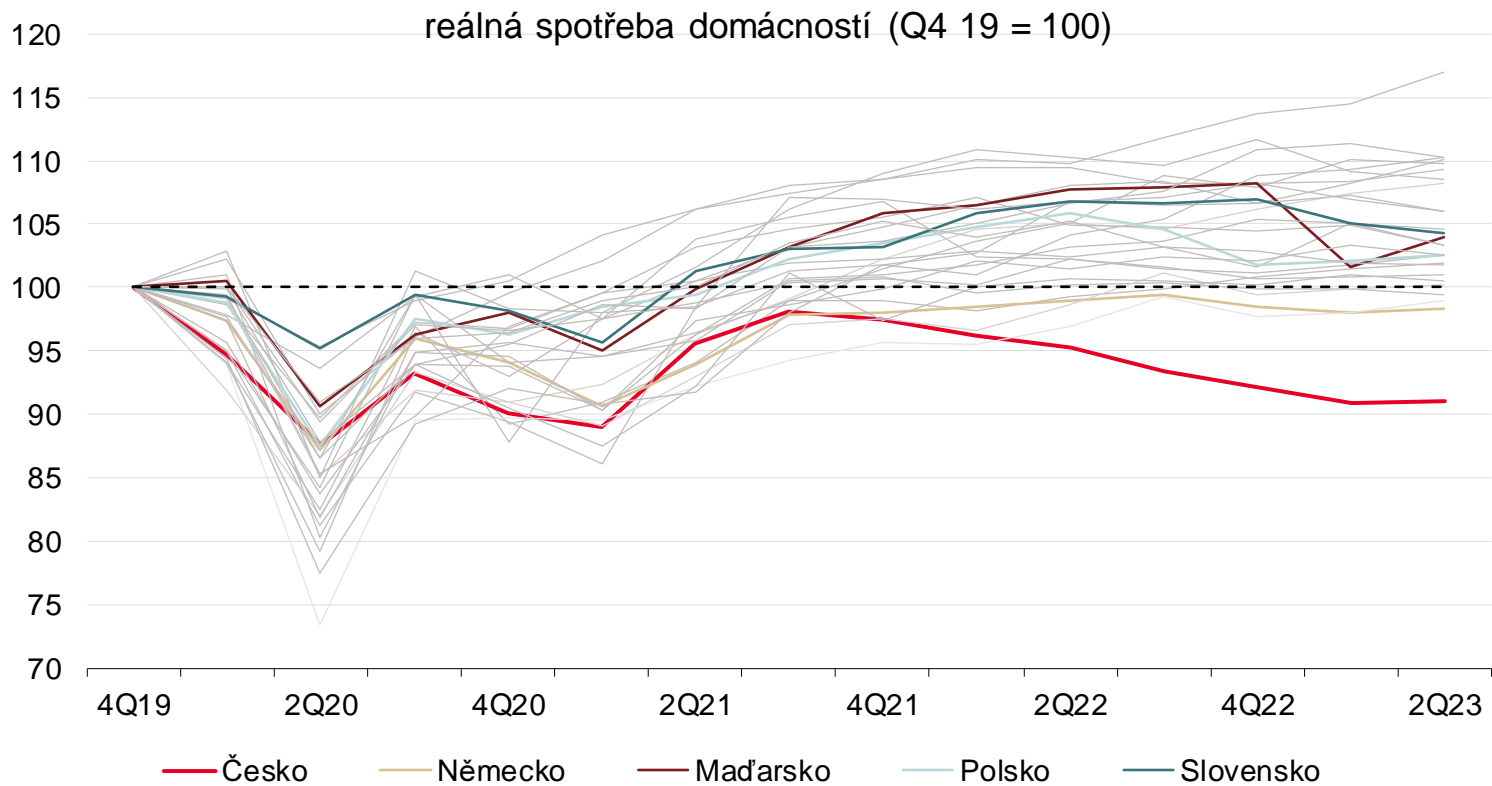
Změna veřejného dluhu mezi lety 2020 a 2022, v pb (z % HDP)



Zdroj: Eurostat, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

TRÁPÍ NÁS PŘEDEVŠÍM SLABÁ DOMÁCÍ POPTÁVKA

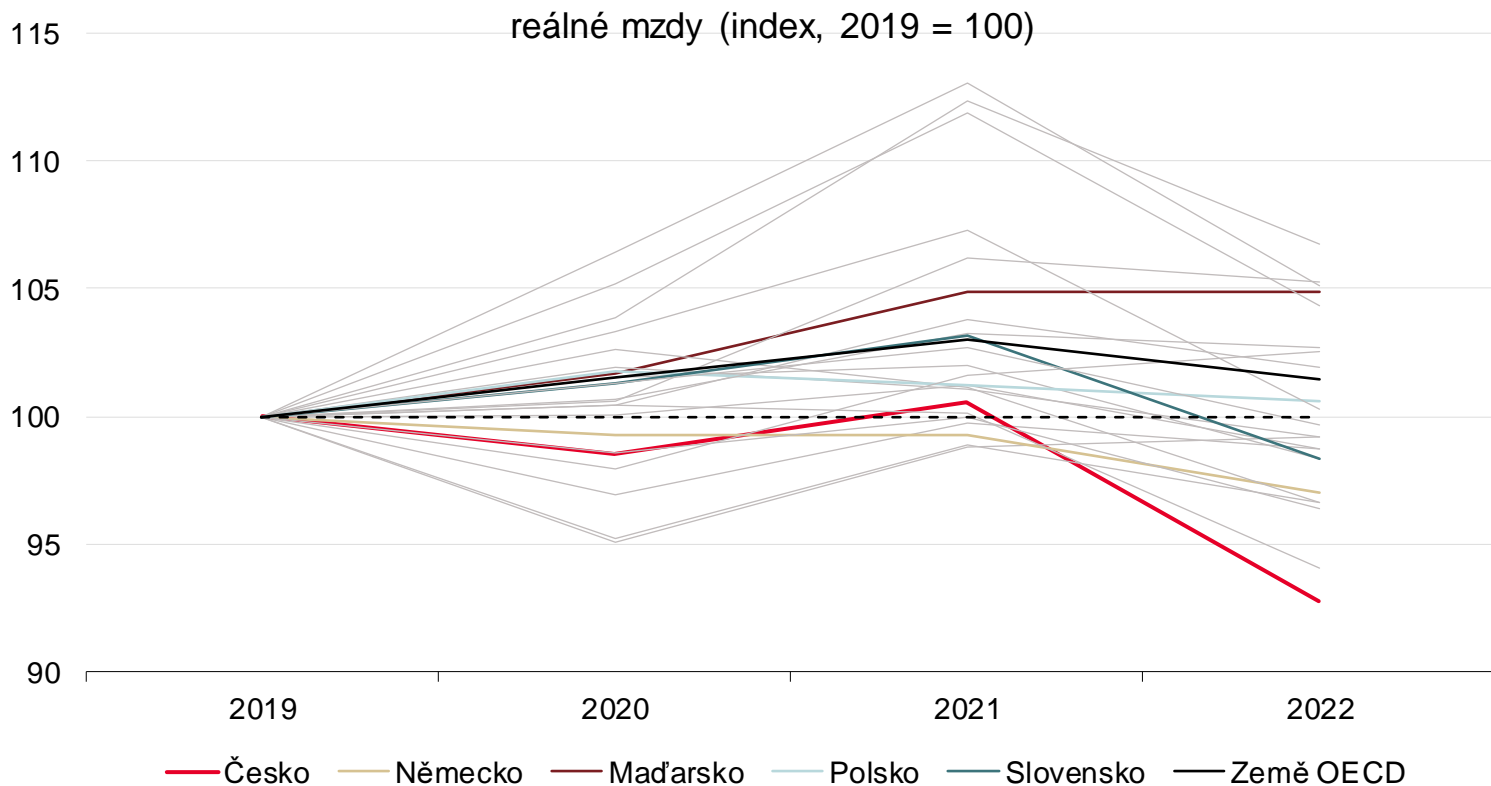
Propad spotřeby domácností je v evropském kontextu nevídaný



Zdroj: Eurostat, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

KLÍČOVÝM FAKTOREM JE JEDNOZNAČNĚ PROPAD REÁLNÝCH MEZD

Tuzemské reálné mzdy prodaly nejvíce ze všech zemí OECD



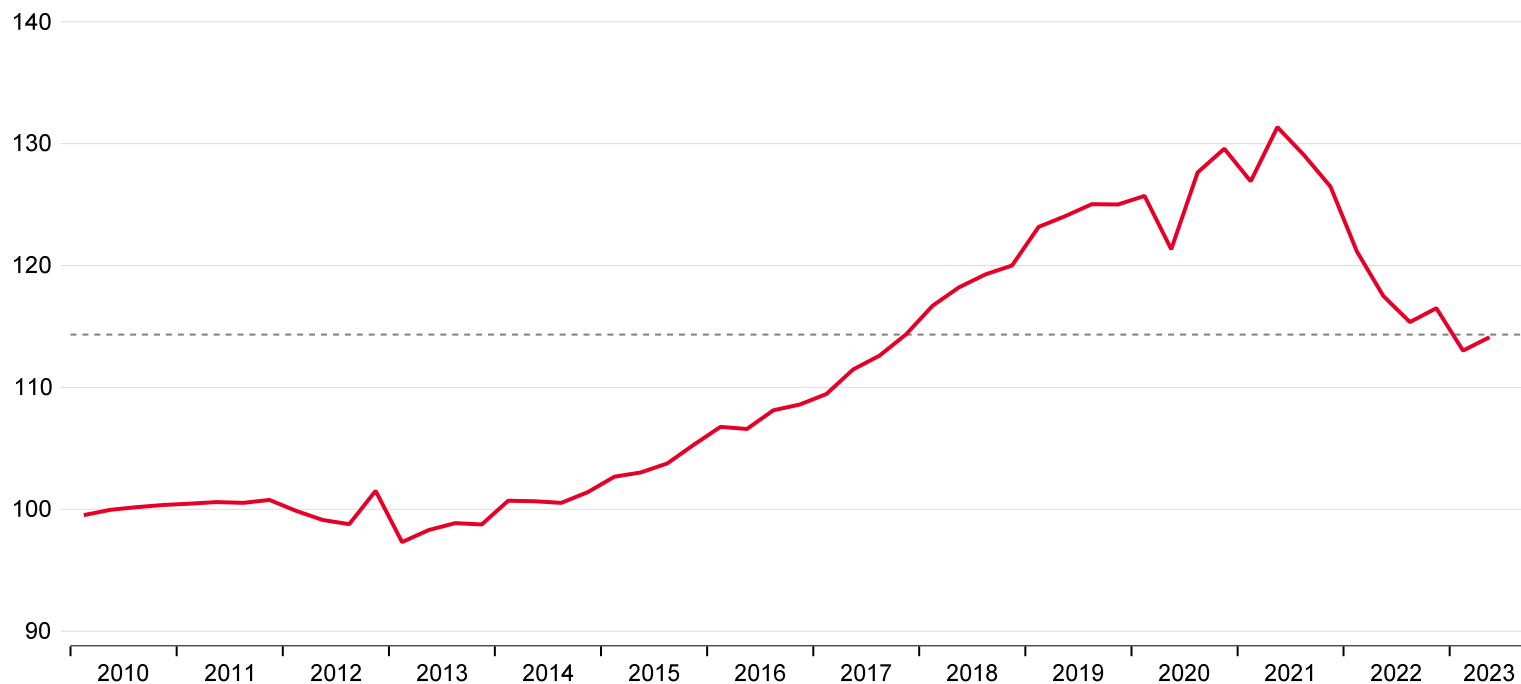
Zdroj: OECD, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Pozn.: v mezinárodním dolaru, PPP, stálé ceny roku 2022

BEZ RŮSTU REÁLNÉ MZDY TO NEPŮJDE

Úroveň reálné mzdy je zpět v roce 2017

Reálná mzda

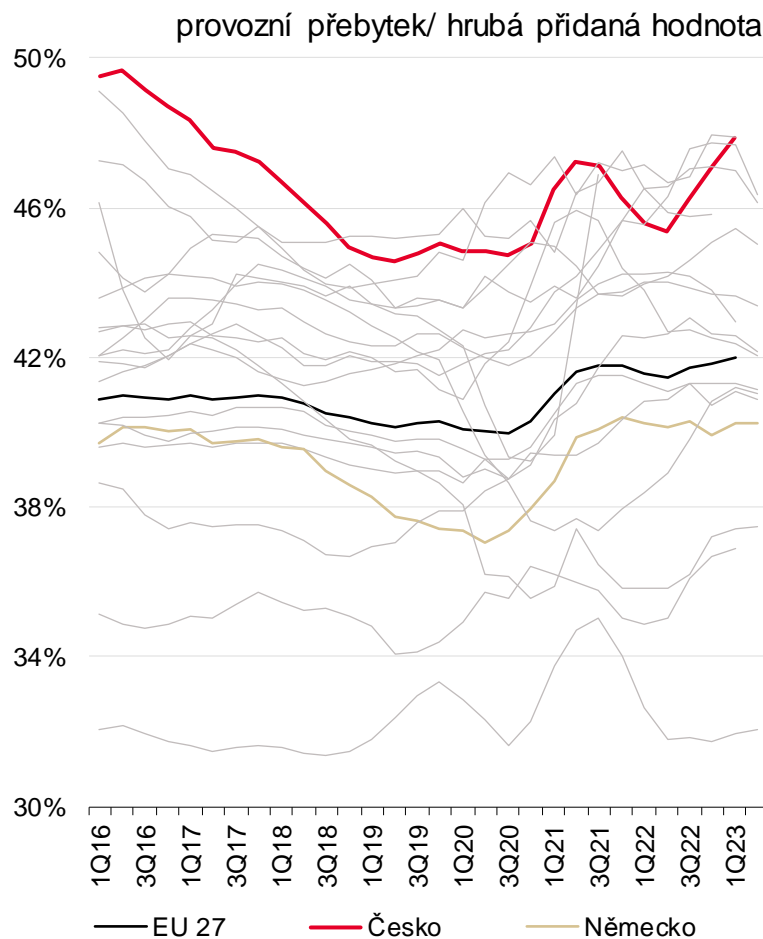
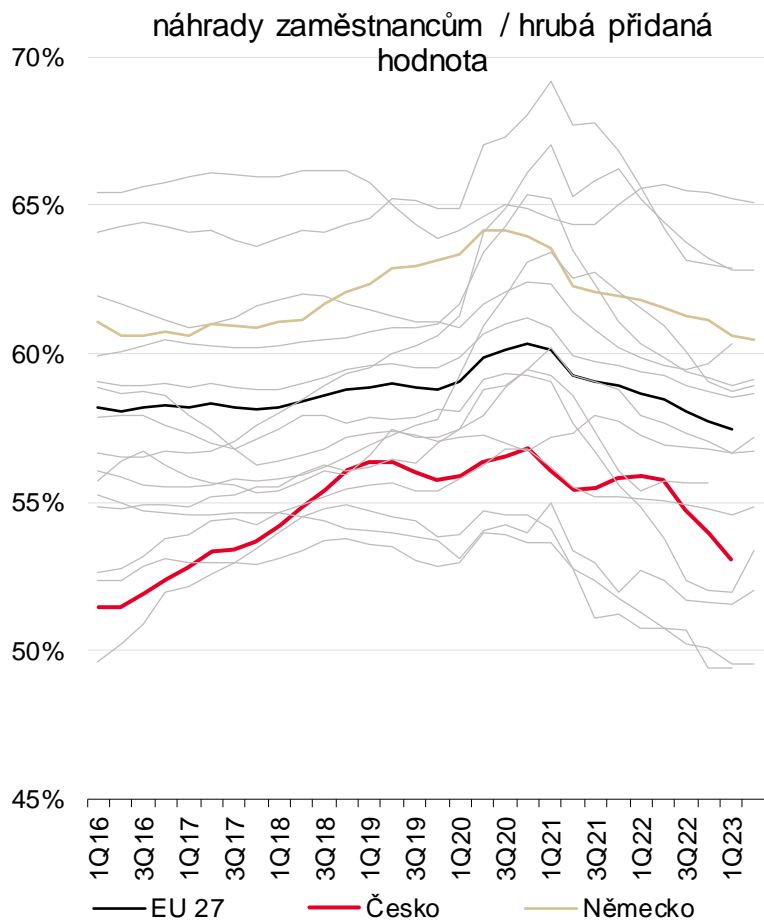
index, 2010 = 100, sezónně očištěno



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

NÁHRADY ZAMĚSTNANCŮM SE MUSÍ ZVÝŠIT

Náhrady zaměstnancům patří u nás k nejnižším z celé Evropy, ziskovost firem je naopak jedna z nejvyšších



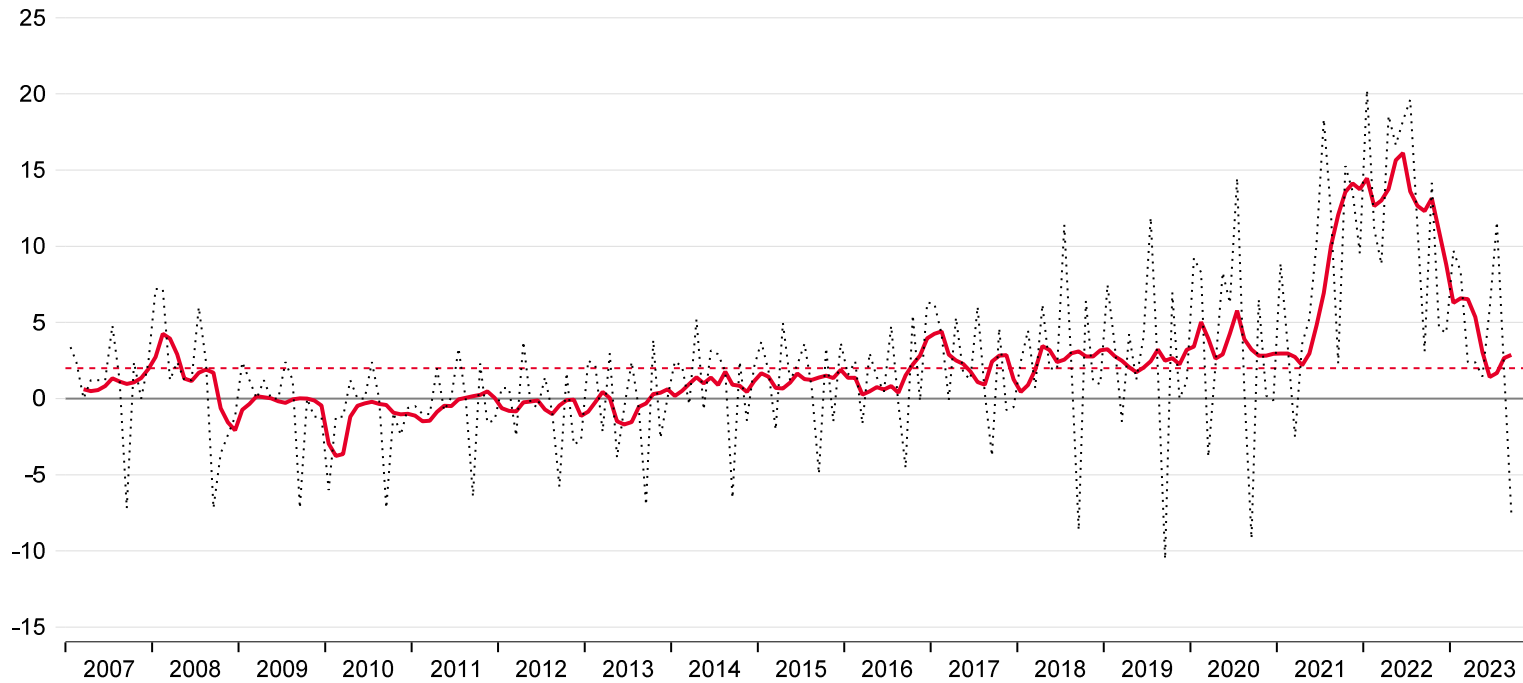
Zdroj: Eurostat, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

AKTUÁLNÍ DYNAMIKA JÁDROVÉ INFLACE NADĚJÍ

Aktuální dynamika jádrové složky je v blízkosti cíle

Dynamika jádrové inflace

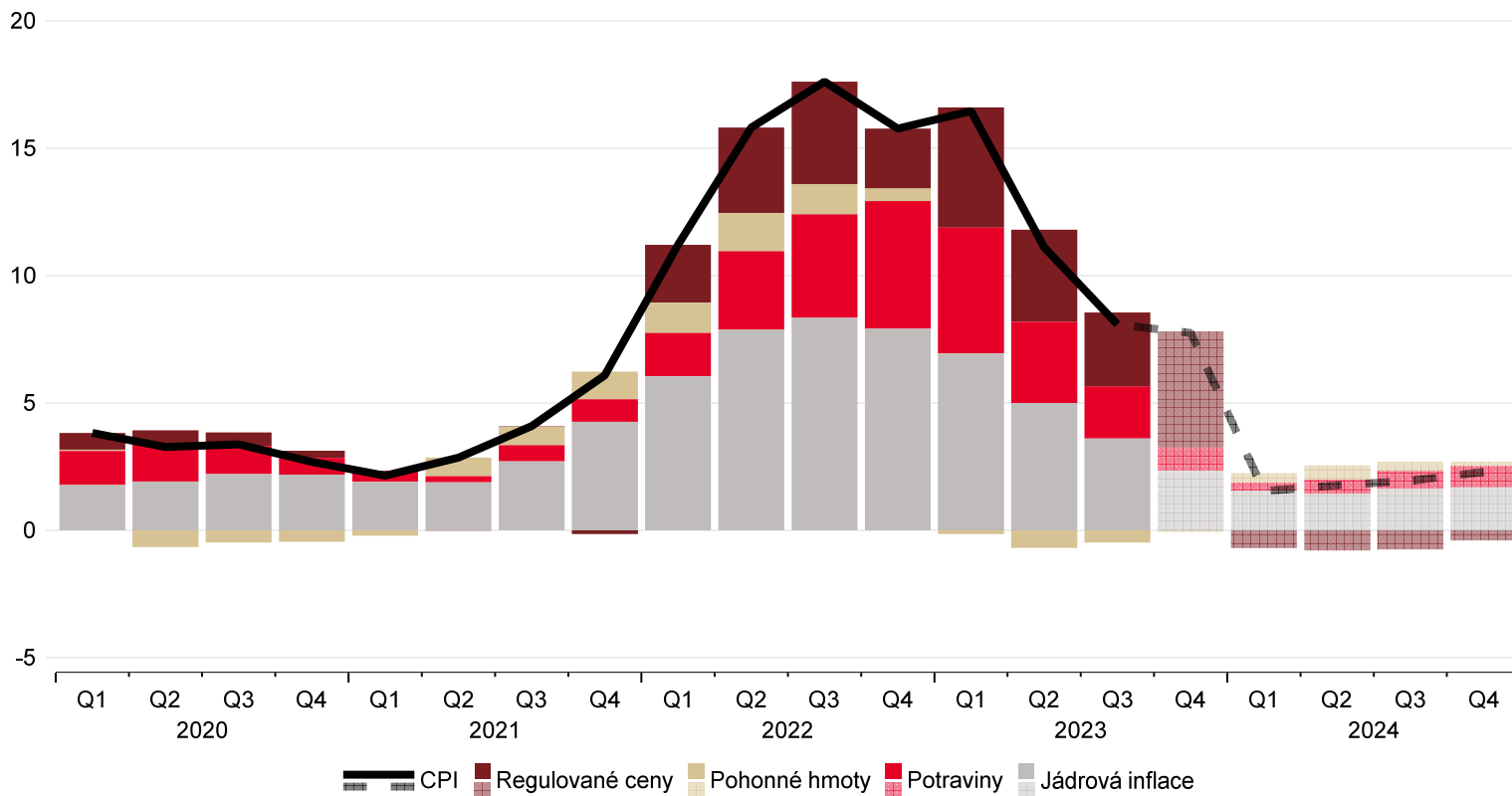
Meziměsíční anualizovaná změna, sezónně očištěno (Census X-13), tříměsíční klouzavý průměr



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

LEDEN ROZHODNE O NASTAVENÍ INFLACE PRO ROK 2024

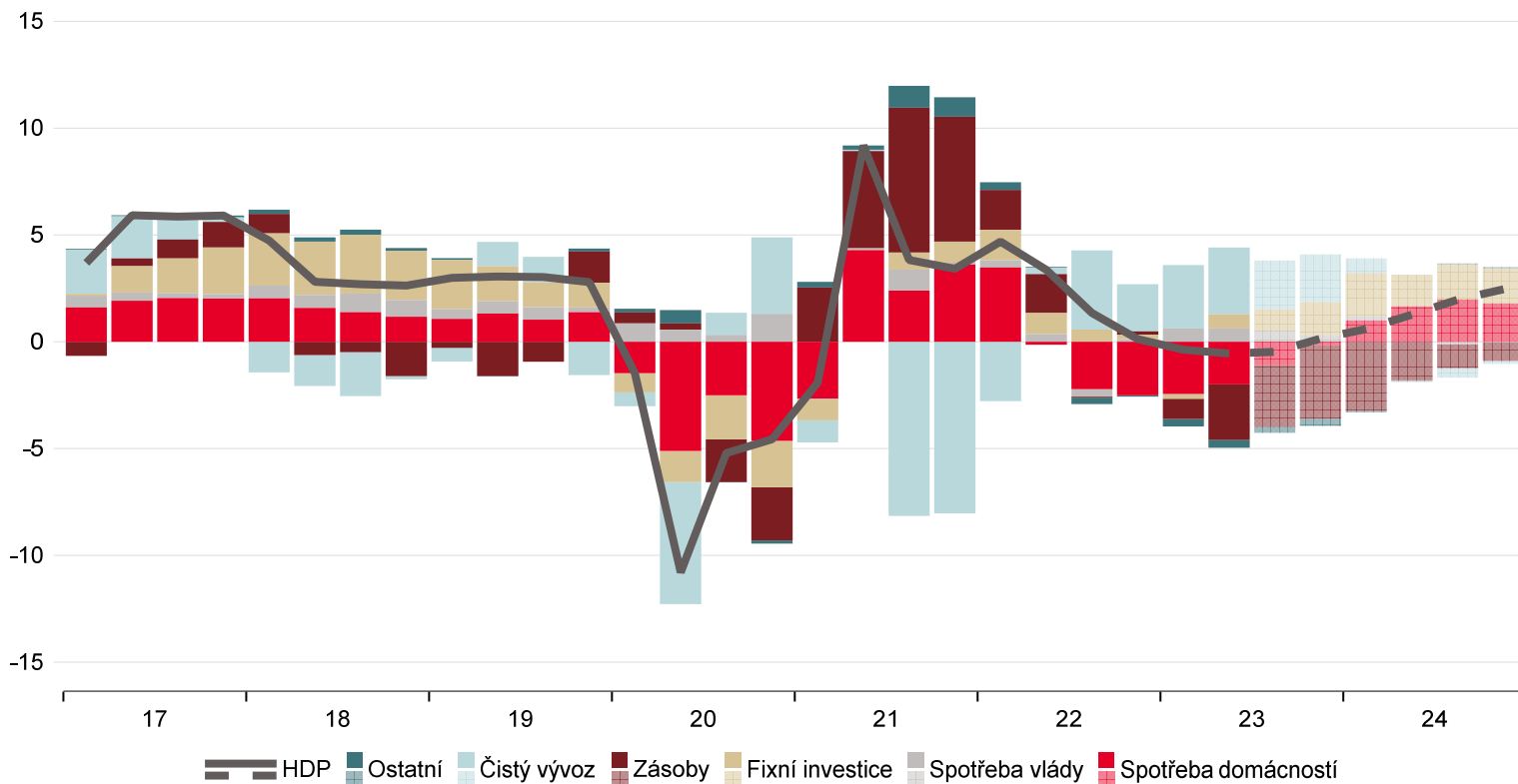
Příští rok jsme v průměru na cíli



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

OŽIVENÍ BUDE HODNĚ POMALÉ

Na předpandemickou úroveň až s příštím rokem



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

ČESKÁ REPUBLIKA: SHRUTÍ MAKROEKONOMICKÉ PROGNOZY

Hlavní ekonomické proměnné

	2023	2024	2025
HDP (reálný růst, y/y v %)	-0,3	1,6	2,5
Spotřeba domácností (reálný růst, y/y v %)	-3,2	3,7	2,4
Fixní investice (reálný růst, y/y v %)	2,8	6,1	4,3
Zahraniční obchod (mld CZK) (*)	100,3	112,7	131,7
Průmyslová výroba (reálný růst, y/y)	-0,5	4,0	5,4
Maloobchod bez aut (reálný růst, y/y v %)	-4,5	4,0	2,3
Mzdy nominální růst, y/y v %)	7,7	7,6	5,7
Míra nezaměstnanosti (MPSV, v %)	3,7	3,8	3,7
Inflace (y/y, v %)	10,8	1,9	2,4
Daně (příspěvek do y/y CPI)	0,1	0,0	0,2
Jádrová inflace (y/y, v %) (**)	7,6	2,9	2,4
Ceny potravin (y/y, v %) (**)	10,1	2,4	2,4
Ceny pohonných hmot (y/y, v %) (**)	-11,1	11,6	0,4
Regulované ceny (y/y, v %) (**)	27,4	-4,6	1,5
3M PRIBOR (průměr)	7,1	5,5	3,7
2W Repo (průměr)	7,0	5,3	3,5
EUR/CZK (průměr)	24,0	24,8	24,3

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Poznámka: (*) zahraniční obchod dle národní metodiky (SA);

(**) složky inflace jsou očištěny o primární dopad daňových změn

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, data k 25. říjnu 2023

PRÁVNÍ 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 investiční doporučení uvedené v tomto dokumentu představuje 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 hodnocení 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 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 investičních doporučení, 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 investičních doporučení ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Doporučení uvedená v tomto dokumentu jsou určena veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. nezasílá investiční doporučení 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>.

AKTUÁLNÍ OCENĚNÍ EKONOMICKÉHO A STRATEGICKÉHO VÝZKUMU KB



#2 OVERALL FORECASTER - CZECH REPUBLIC



#2 FISCAL BALANCE FORECASTER - CZECH REPUBLIC



#2 INTEREST RATE FORECASTER - CZECH REPUBLIC



#2 BEST OVERALL FORECASTER - CZECH REPUBLIC



#2 EXCHANGE RATE FORECASTER - CZECH REPUBLIC



#2 FISCAL BALANCE FORECASTER - SLOVAKIA

HISTORICKÁ OCENĚNÍ EKONOMICKÉHO A STRATEGICKÉHO VÝZKUMU KB



#1 POLICY RATE FORECASTER - CZECH REPUBLIC



#2 INFLATION FORECASTER - CZECH REPUBLIC



#3 BEST INFLATION FORECASTER - SLOVAKIA



#1 GDP FORECASTER - CZECH REPUBLIC



#2 BEST OVERALL FORECASTER - SLOVAKIA



#3 BEST OVERALL FORECASTER - CZECH REPUBLIC

**Consensus Economics
Forecast Accuracy
Award Winner**

2014 Slovakia

**Consensus Economics
Forecast Accuracy
Award Winner**

2013 Czech Republic

OCENĚNÍ PRO SG CROSS ASSET RESEARCH

**Institutional
Investor** 2022

All-Europe Research Team

Macro

#1 Multi Asset Research

#2 Quantitative Research

#3 Derivatives Research

Equity

9 Sector Research Teams in the **Top 10:**

#6 *Oil Services,*

#7 *Infrastructure, Construction,*

#9 *Luxury Goods, Oils, Tobacco,*

#10 *Media, Banks, HPC*

 **Risk
Awards
2021 Winner**

Research house
of the year
Societe Generale

 **Energy Risk
Commodity
Rankings 2021
Winner** | Research
Cross-commodity
research

Institutional Investor 2022

Economics, Cross-Asset & Quant Research

- #1 Alain Bokobza (Multi Asset)
- #2 Andrew Laphorne (Quant)
- #2 Vincent Cassot (Derivatives)
- #2 Yohan Le Jalle (Index)
- #3 Sebastien Lemaire (Index)
- #4 Jitesh Kumar (Derivatives)
- #5 Albert Edwards (Multi Asset)
- #6 Arthur Van Slooten (Multi Asset)
- #7 Manish Kabra (Equity Strategy)
- #7 Laure Genet (Index)

Institutional Investor 2022

Equity Sector Research

- #2 Guillaume Delaby (Oil Services)
- #2 Marie Line Fort (SMC Europe)
- #3 Patrick Jousseume (SMC Europe)
- #5 Victor Acitores (Construction)
- #8 Christophe Cherblanc (Media)
- #9 Yannick Ouaknine (ESG)
- #9 Jonathan Leinster (Beverage)
- #10 Ottavio Adoriso (Telecom)

**BUDOUCNOST
JSTE VY**  **KB**