

Rychlý komentář

EcoAlert

Kupní síla mezd dále prudce padá



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

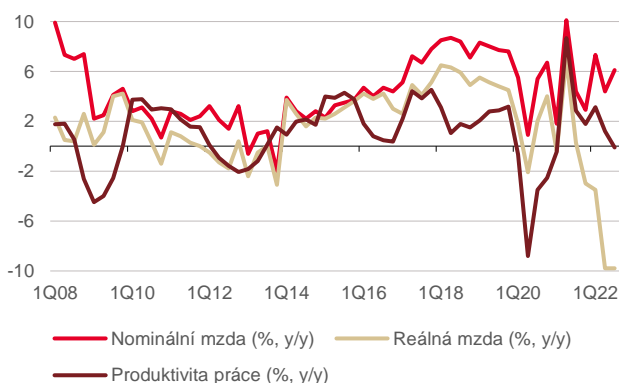
Průměrná měsíční mzda – Q3 22

	Skutečnost	Předpověď KB	Předpověď trhu
Nominální průměrná mzda (% y/y)	6,1	5,5	n/a
Reálná průměrná mzda (% y/y)	-9,8	-10,1	-9,8

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

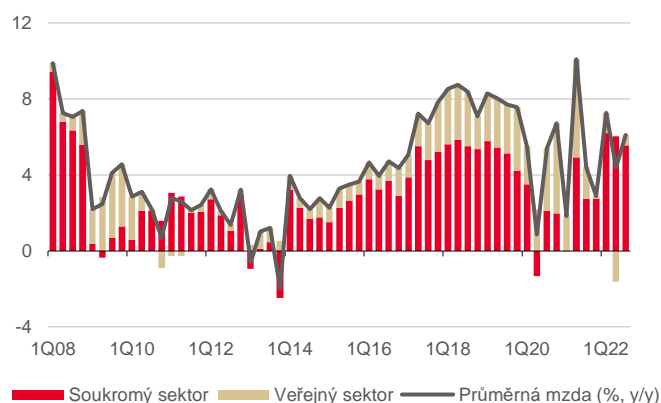
Meziroční růst průměrné mzdy v ČR podle dnes zveřejněných dat v letošním třetím čtvrtletí zrychlil. Ve třetím čtvrtletí činil 6,1 % y/y po 4,4 % y/y ve druhém čtvrtletí. Zrychlení meziroční dynamiky bylo způsobeno zejména nižší srovnávací základnou loňského třetího čtvrtletí, které bylo ve znamení odeznění mimořádných odměn v sektoru zdravotnictví a sociální péče souvisejících s pandemií. V mezičtvrtletním vyjádření naopak podle našeho odhadu došlo k dočasnému zpomalení mzdového růstu z 2 % (po sezónním očištění) v Q2 22 na 1,6 % q/q. Napětí na trhu práce přispívá k pokračujícímu vzestupu nominálních mezd v soukromé sféře. Ve veřejné sféře byl růst platů částečně ovlivněn 10% navýšením tabulek pro část pracovníků veřejné správy od září, výrazněji se to však projeví až v datech za čtvrté čtvrtletí.

Zatímco nominální mzdy rostly ve třetím čtvrtletí meziročně o 6,1 %, reálné mzdy vlivem vysoké inflace klesly o 9,8 %



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Za zrychlením meziročního růstu nominálních mezd stálo zejména snížení srovnávací základny ve zdravotnictví

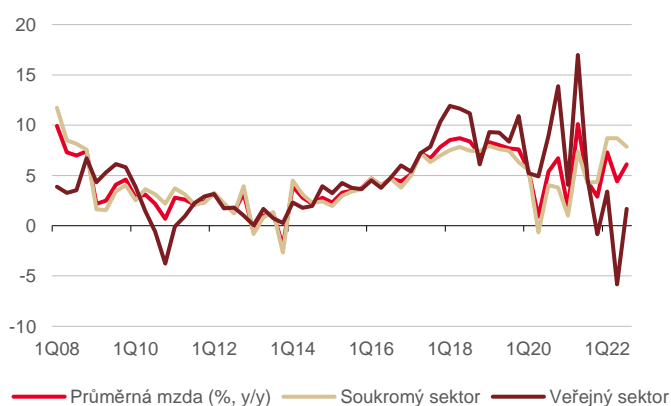


Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Růst mezd v soukromém sektoru byl tažen nejen zpracovatelským průmyslem, ale i službami. Vůbec nejrychleji se za poslední rok zvyšovaly výdělky v dopravě a skladování (+ 9,1 % y/y na 36 904 CZK) a administrativních a podpůrných činnostech (+ 9 % y/y na 28 795 CZK). K růstu mezd v soukromém sektoru ale vzhledem ke své váze přispěl hlavně obchod (+ 6,9 % y/y na 37 231 CZK) a zpracovatelský průmysl (+ 7,8 % na 38 282 CZK). Mzdovou dynamiku v soukromém sektoru (7,8 % y/y) i nadále podporoval napjatý trh práce. Říjnová obecná míra nezaměstnanosti ve výši 2,2 % byla jen mírně nad předpandemickou úrovní a zůstala nejnižší ze států EU.

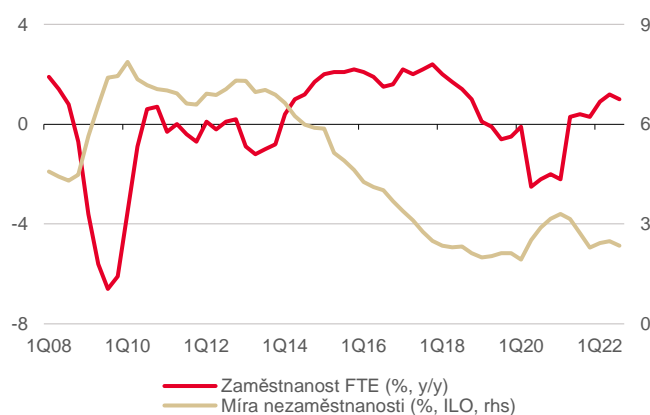
V reálném vyjádření došlo vlivem vysoké inflace stejně jako ve druhém čtvrtletí i v tom třetím k meziročnímu poklesu průměrné mzdy o 9,8 % y/y. Jedná se o vůbec nejrychlejší meziroční pokles kupní síly mezd od počátku měření v roce 2001. Dynamika reálných mezd tak stále výrazně zaostává za vývojem (reálné) produktivity práce, která ve stejném období zhruba stagnovala. V mezičtvrtletním vyjádření reálné mzdy viditelně klesají již od 3Q 21. To se odráží v reálné spotřebě domácností, která se mezičtvrtletně snižuje již od závěru loňského roku. Ve srovnání s naším odhadem (-10,1 % y/y) byl pokles reálných mezd lehce mírnější, když odpovídal tržnímu konsenzu. Růst nominální mzdy se navíc vyvíjel i v souladu s prognózou centrální banky. Z pohledu ČNB se tak nejedná o informaci, která by viditelně měnila její výhled, byť ve struktuře je patrný ve srovnání s jejími předpoklady mírně nižší růst mezd v tržních odvětvích (7 % y/y, vs oček. 7,3 % y/y).

V soukromém sektoru mzdy rostly meziročně o 7,8 %, ve veřejném výrazně pomaleji



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Zaměstnanost se ve třetím čtvrtletí zvýšila o 1 % y/y; nezaměstnanost zůstává poblíž předpandemického minima

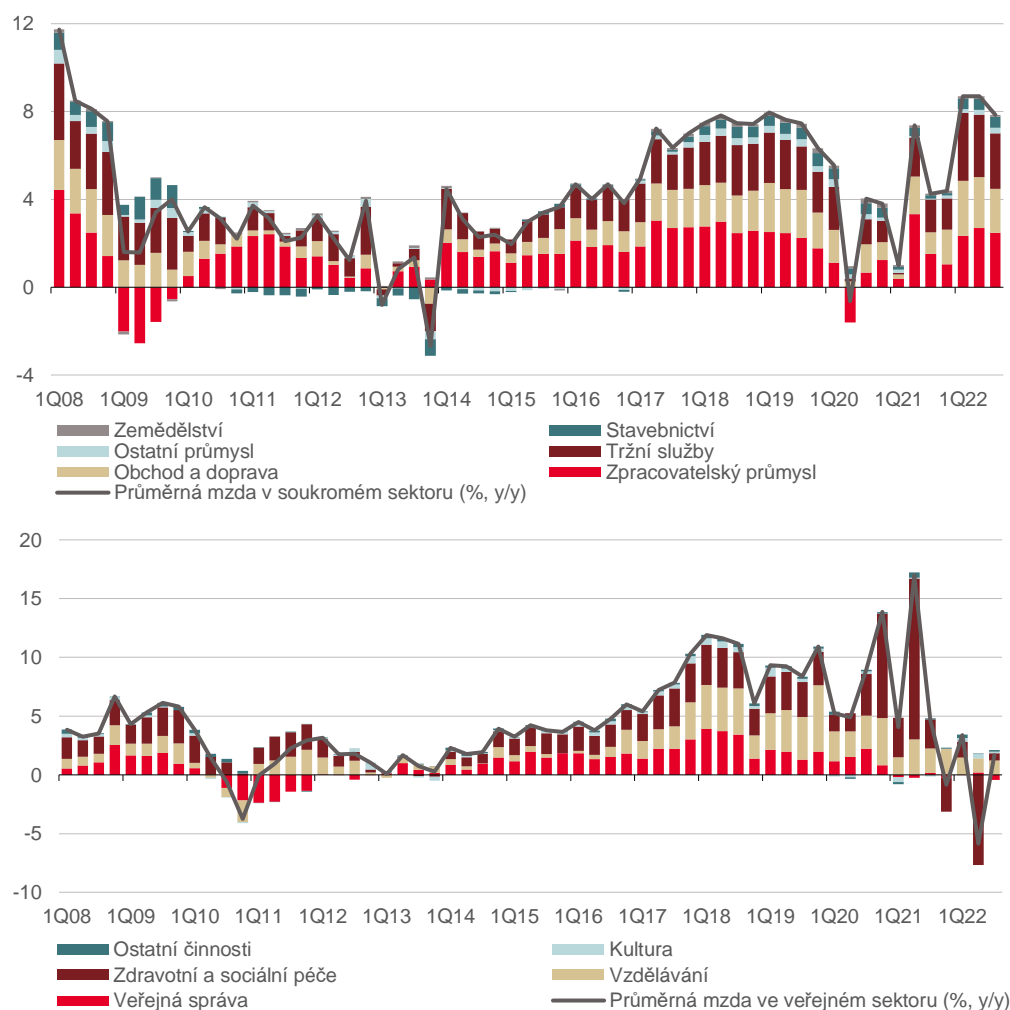


Zdroj: ČSÚ, Eurostat, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
FTE – počet zaměstnanců přepočtený na plné úvazky

Zaměstnanost po přepočtu na plné úvazky vzrostla ve třetím čtvrtletí meziročně o 1 %, zatímco o čtvrtletí dříve se zvýšila o 1,2 % y/y. V tuzemské ekonomice tak stále přetrvává vysoká poptávka po pracovní síle. Objem mezd a platů podle zveřejněných dat ve třetím čtvrtletí vzrostl meziročně o 7,2 % po předchozích 5,7 %.

Za celý letošní rok očekáváme růst nominálních mezd okolo 7 %, což ale vzhledem k vysoké inflaci znamená jejich reálný pokles ve zhruba stejném rozsahu. Na přelomu roku očekáváme zrychlení nominální mzdové dynamiky. V prostředí napjatého trhu práce by se totiž do mzdových požadavků zejména v podnikatelské sféře měla promítat vysoká inflace, která v letošním roce způsobuje rekordní propad kupní síly mezd. V příštím roce by tak mzdy mohly růst dvouciferným tempem a reálně se již dále nesnižovat.

Struktura vývoje mezd v soukromém a veřejném sektoru (příspěvky v pb, meziroční růst v %)



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Odvětví	Průměrná měsíční nominální mzda (CZK, sez. neočištěno)	Průměrná nominální mzda (% y/y)	Počet zaměstnanců (% y/y)
ČR celkem	39 858	6,1	1,0
Zemědělství, lesnictví a rybářství	32 781	5,7	-1,6
Průmysl celkem	38 645	7,7	0,0
Těžba a dobývání	41 612	7,3	0,5
Zpracovatelský průmysl	38 282	7,8	0,0
Výroba a rozvod elektřiny, plynu, tepla a klimatizovaného vzduchu	54 061	6,5	-1,2
Zásobování vodou a činnosti související s odpady a sanacemi	35 218	8,1	1,2
Stavebnictví	35 290	8,2	0,5
Velkoobchod, maloobchod, opravy a údržba motorových vozidel	37 231	6,9	2,2
Doprava a skladování	36 904	9,1	0,1
Ubytování, stravování a pohostinství	24 350	7,7	5,5
Informační a komunikační činnosti	70 719	8,4	4,4
Peněžnictví a pojišťovnictví	63 848	8,3	-0,8
Činnosti v oblasti nemovitostí	35 582	8,1	10,3
Profesní, vědecké a technické činnosti	47 729	6,1	3,7
Administrativní a podpůrné činnosti	28 795	9,0	-3,7
Veřejná správa a obrana	42 084	0,9	-1,1
Vzdělávání	40 441	2,1	3,3
Zdravotní a sociální péče	44 574	0,6	2,6
Kulturní, zábavní a rekreační činnosti	34 278	5,0	-0,2
Ostatní činnosti	30 828	10,1	-3,8

Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

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
Michal Brozka
(420) 222 008 569
michal_brozka@kb.cz



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



Martin Gürtler
(420) 222 008 509
martin_gurtler@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



Yvan Mamalet
(44) 20 7762 5665
yvan.mamalet@sgcib.com



Velká Británie
Brian Hilliard
(44) 20 7676 7165
brian.hilliard@sgcib.com



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



Latinská Amerika
Dev Ashish
(91) 80 2802 4381
dev.ashish@socgen.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

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



Dluhopisový trh a SSA
Cristina Costa
(33) 1 5898 5171
cristina.costa@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



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



Jean-David Ciotteau
(33) 1 4213 7252
jean-david.ciotteau@sgcib.com



Ruben Marciano
(1) 212 278 5129
ruben.marciano@sgcib.com



Rohit Gaurav
(91) 80 6731 8958
rohit.gaurav@sgcib.com



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



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>.