

Rychlý komentář

EcoAlert

Reálné mzdy se postupně odráží ode dna



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

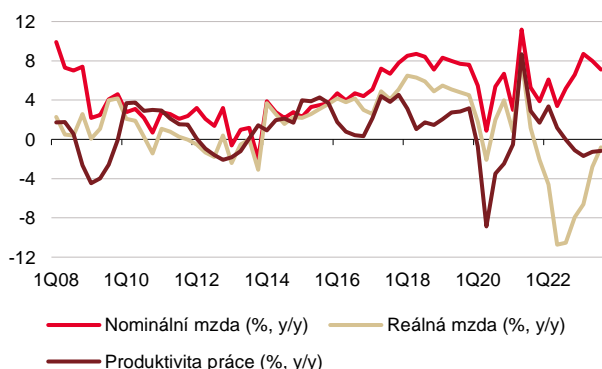
Průměrná měsíční mzda – Q3 23

	Skutečnost	Předpověď KB	Předpověď trhu
Nominální průměrná mzda (% , y/y)	7,1	6,7	n/a
Reálná průměrná mzda (% , y/y)	-0,8	-1,2	-0,7

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

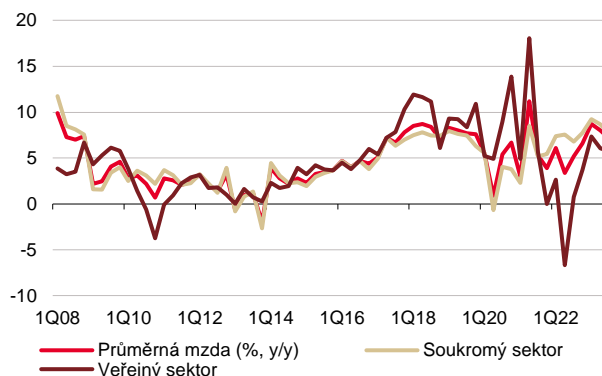
Průměrná nominální mzda v letošním třetím čtvrtletí vzrostla meziročně o 7,1 % po růstu o 8,0 % zaznamenaném ve druhém čtvrtletí. Nepatrně se snížila i mezičtvrtletní mzdová dynamika, která podle nás dosáhla 1 % q/q (po sezónním očištění) po 1,1 % o čtvrtletí dříve. Napětí na trhu práce v kombinaci se stále solidní finanční situací firem přispívá k pokračujícímu vzestupu nominálních mezd v podnikatelské sféře. V nepodnikatelské sféře na meziroční dynamiku nadále působil mimo jiné nárůst platů zaměstnanců bezpečnostních složek od začátku letošního roku.

Zatímco nominální mzdy rostly ve třetím čtvrtletí meziročně o 7,1 %, reálné mzdy vlivem vysoké inflace klesly o 0,8 % y/y



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

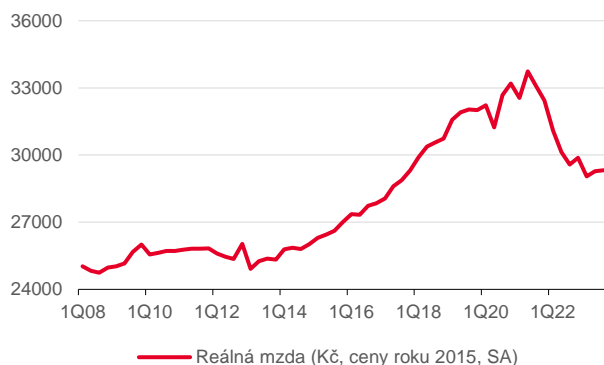
V soukromém sektoru mzdy rostly meziročně o 7,5 %, ve veřejném o 5,7 %



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

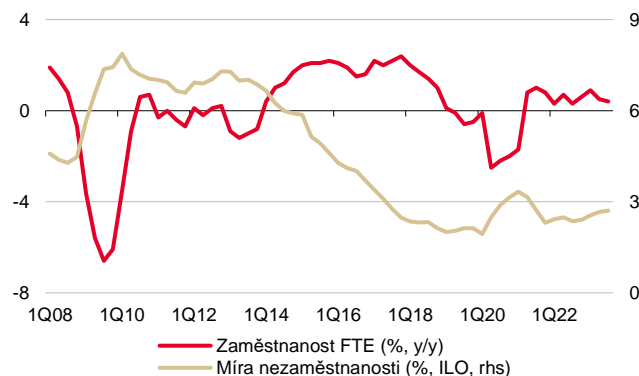
Reálné mzdy se mírně zvyšují již dvě čtvrtletí v řadě. V porovnání se třetím čtvrtletím loňského roku jsou sice stále nižší o 0,8 % (po -2,8 % y/y v Q2 23), mezičtvrtletně se však reálné mzdy po růstu o 0,8 % v Q2 23 opět zvýšily, konkrétně (po sezónní očištění) o 0,1 % q/q. **Celkově se průměrná reálná mzda nacházela v letošním třetím čtvrtletí zhruba na úrovni konce roku 2017.** Obnovení růstu reálných mezd je tedy prozatím velmi mírné, což se odráží v pokračujícím výrazném útlumu spotřeby domácností.

Průměrná reálná mzda se v Q3 23 nacházela na úrovni konce roku 2017



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Zaměstnanost se ve třetím čtvrtletí zvýšila o 0,4 % y/y; nezaměstnanost zůstává na 2,7 %

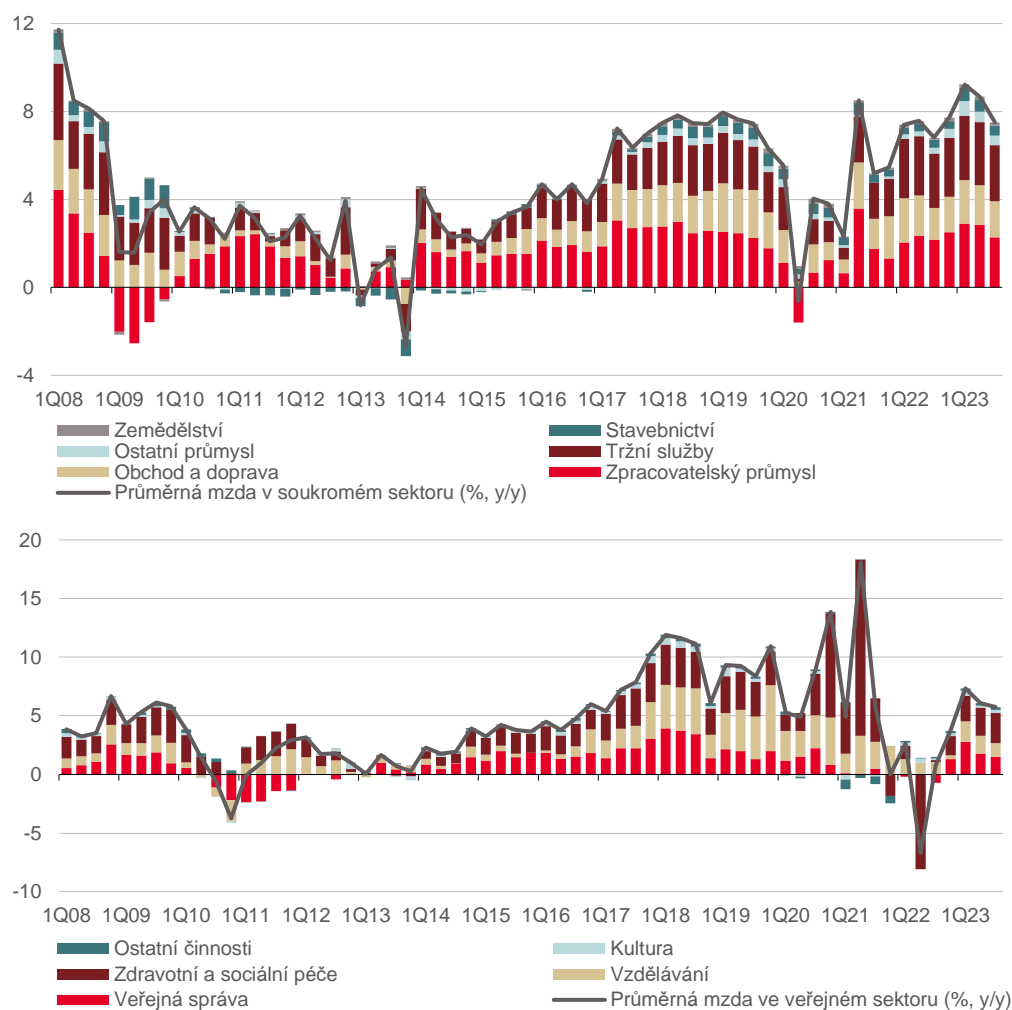


Zdroj: ČSÚ, Eurostat, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
FTE – počet zaměstnanců přepočtený na plné úvazky

Mezičtvrtletní růst reálných mezd podle nás bude pokračovat. Ziskovost firem totiž zůstává solidní a nezaměstnanost setrvává nízko. Zaměstnanci v tomto prostředí pravděpodobně budou požadovat kompenzaci hlubokého propadu kupní síly jejich výdělků v předchozích dvou letech. V průměru za celý letošní rok očekáváme růst nominálních mezd o 7,7 %. V kombinaci s vysokou inflací to bude současně znamenat jejich reálný pokles o 2,5 %. V celoročním vyjádření dojde k nárůstu kupní síly průměrné mzdy podle nás až v příštím roce, kdy by vzhledem k návratu inflace do tolerančního pásma cíle ČNB měla průměrná reálná mzda vzrůst o zhruba 5 %.

Zveřejněná data byla zhruba v souladu s tržním odhadem i prognózou ČNB. Trh očekával snížení reálných mezd o 0,7 % y/y, ČNB o 1,0 % (oproti pozorovanému poklesu o 0,8 % y/y). V nominálním vyjádření je překvapení z pohledu centrální banky ještě mírnější, když v poslední prognóze počítala s růstem průměrné mzdy o 7 % (oproti 7,1 % ve skutečnosti). V tržních odvětví, která jsou z pohledu ČNB klíčová, dokonce nominální mzdový růst zcela odpovídal prognóze centrální banky (7,5 % y/y). Dnešní data tedy nepřinášejí informaci, která by vychylovala bilanci rizik inflační prognózy jedním či druhým směrem. I proto stále očekáváme, že ČNB na svém prosincovém zasedání (21. prosince) ještě ponechá úrokové sazby beze změny a k jejich prvnímu snížení sáhne až v únoru příštího roku.

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	42 658	7.1	0.4
Zemědělství, lesnictví a rybářství	34 817	6.8	-1.1
Průmysl celkem	41 816	8.4	-1.6
Těžba a dobývání	44 679	7.5	-0.5
Zpracovatelský průmysl	41 339	8.2	-1.9
Výroba a rozvod elektřiny, plynu, tepla a klimatizovaného vzduchu	61 584	13.7	1.5
Zásobování vodou a činnosti související s odpady a sanacemi	37 655	7.5	1.5
Stavebnictví	37 458	5.8	1.0
Velkoobchod, maloobchod, opravy a údržba motorových vozidel	39 961	6.7	-0.1
Doprava a skladování	39 374	7.1	-0.6
Ubytování, stravování a pohostinství	26 216	8.8	0.9
Informační a komunikační činnosti	77 275	9.0	0.2
Peněžnictví a pojišťovnictví	67 240	5.1	-0.4
Činnosti v oblasti nemovitostí	37 690	8.6	5.9
Profesní, vědecké a technické činnosti	51 571	7.2	1.6
Administrativní a podpůrné činnosti	30 379	6.6	4.7
Veřejná správa a obrana	45 091	7.1	0.3
Vzdělávání	41 801	3.3	2.5
Zdravotní a sociální péče	47 309	7.3	2.3
Kulturní, zábavní a rekreační činnosti	36 524	6.5	2.8
Ostatní činnosti	32 217	0.9	9.3

Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

KB ECONOMIC & STRATEGY RESEARCH

Chief Economist and Head of Research



Jan Vejmelík, Ph.D., CFA
(420) 222 008 568
jan_vejmelik@kb.cz

Economists



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

Equity Analyst



Bohumil Trampota
(420) 222 008 560
bohumil_trampota@kb.cz



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



Kevin Tran Nguyen
(420) 222 008 569
kevin_tran@kb.cz



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

SG GLOBAL ECONOMICS RESEARCH

Head of Global Economics



Klaus Baader
(44) 20 7762 4714
klaus.baader@sgcib.com

Euro area



Michel Martinez
(33) 1 4213 3421
michel.martinez@sgcib.com

United Kingdom



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

China



Wei Yao
(33) 1 57 29 69 60
wei.yao@sgcib.com



Anatoli Annenkov
(44) 20 7762 4676
anatoli.annenkov@sgcib.com

North America



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

Greater China



Michelle Lam
(85) 2 21 66 57 21
michelle.lam@sgcib.com



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

India



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

Japan



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



Korea
Suktae Oh
(82) 2195 7430
suktae.oh@sgcib.com



Latin America
Dev Ashish
(91) 80 2802 4381
dev.ashish@socgen.com

SG CROSS ASSET RESEARCH – FIXED INCOME & FOREX GROUPS

Global Head of Economics,
Cross-Asset & Quant
Research

Kokou Agbo Bloua
(44) 20 7762 5433
kokou.agbo-bloua@sgcib.com

Head of Fixed Income & Forex
Strategy

Guy Stear
(33) 1 41 13 63 99
guy.stear@sgcib.com

Head of Rates Strategy



Adam Kurpiel
(33) 1 42 13 63 42
adam.kurpiel@sgcib.com

Jorge Garayo



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

Head of US Rates Strategy



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

Chief Global FX Strategy



Kit Juckes
(44) 20 7676 7972
kit.juckes@sgcib.com

FX Derivatives Strategy



Olivier Korber
(33) 1 42 13 32 88
olivier.korber@sgcib.com

Head of Emerging Markets Strategy



Phoenix Kalen
(44) 20 7676 7305
phoenix.kalen@sgcib.com



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



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



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



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



Vijay Kannan
(91) 7010445705
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>.