

Rychlý komentář

EcoAlert

Slabší růst mezd nahrává dalšímu snížení sazeb ČNB



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

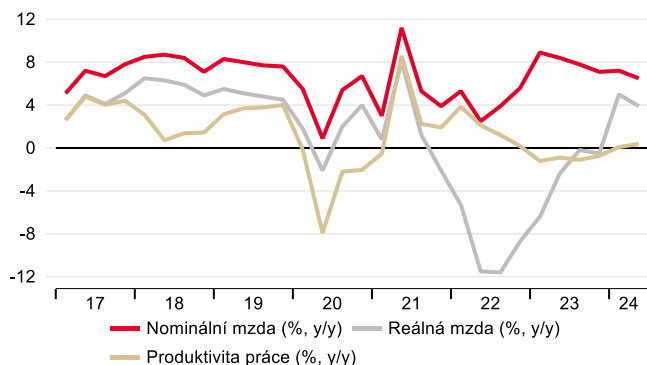
Průměrná měsíční mzda – Q2 24

	Skutečnost	Předpověď KB	Předpověď trhu
Nominální průměrná mzda (% , y/y)	6,5	6,8	n/a
Reálná průměrná mzda (% , y/y)	3,9	4,3	4,3

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

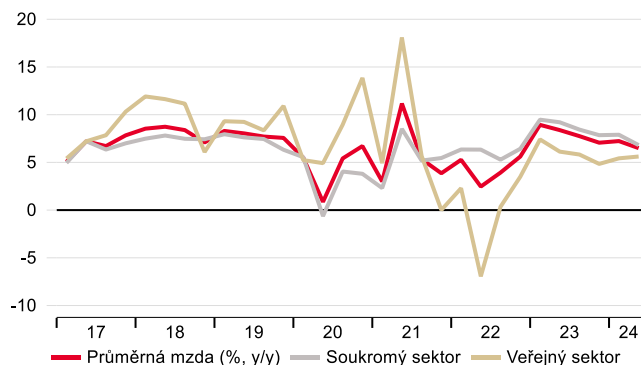
Průměrná nominální mzda v letošním druhém čtvrtletí vzrostla meziročně o 6,5 % po růstu o 7,2 % zaznamenaném ve čtvrtletí předtím. Výrazné zpomalení pak nastalo u mezičtvrtletní mzdové dynamiky, která podle našeho odhadu dosáhla (po sezónním očištění) 1 % po 2,5 % v Q1 24. Vzhledem k tomu, že růst spotřebitelských cen v Q2 činil (bez vlivu sezónnosti) 0,5 % q/q, kupní síla průměrné mzdy podle našeho odhadu v Q2 24 vzrostla o 0,4 % q/q (po 2,3 % q/q v Q1 24). Reálná mzda se tak zvyšuje již pět čtvrtletí v řadě. Po silném prvním čtvrtletí, kdy byl mzdový růst patrně ovlivněn některými mimořádnými vlivy, jsme tak celkově ve druhém čtvrtletí byly svědky ochlazení mzdové dynamiky, což bylo patrné i v jen velmi pozvolném mezičtvrtletním růstu spotřeby domácností. Právě útlum spotřebitelské poptávky byl přitom z pohledu výdajové struktury HDP primárním důvodem přibližné stagnace tuzemské ekonomiky v předchozích dvou letech.

Meziroční dynamika reálných mezd letos překročila do kladných hodnot



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

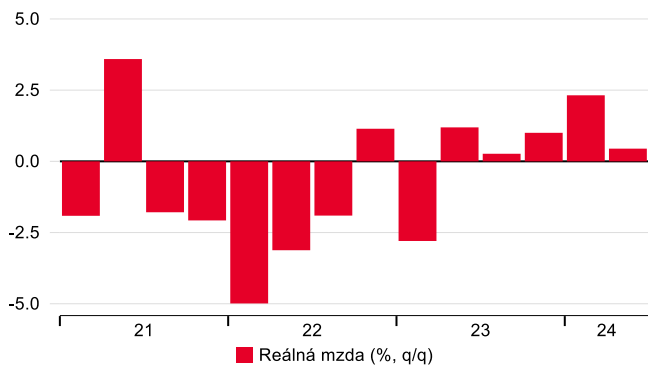
V soukromém sektoru nominální mzdy rostly meziročně o 6,8 %, ve veřejném o 5,6 %



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

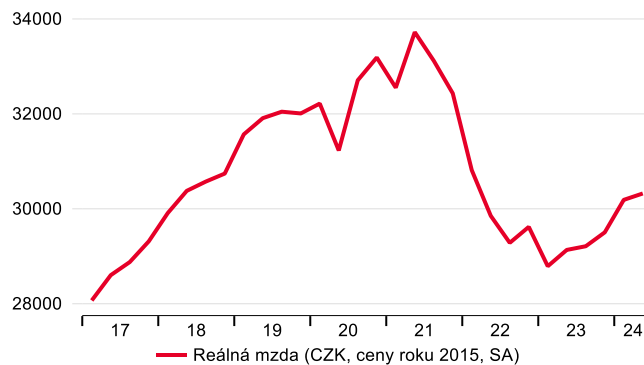
Mezičtvrtletní růst reálných mezd by podle našeho odhadu měl pokračovat i ve zbytku roku. Míra nezaměstnanosti totiž zůstává nízká a zaměstnanci pravděpodobně budou v tomto prostředí požadovat kompenzaci předchozího hlubokého propadu kupní síly jejich výdělků. Přes pokračující mezičtvrtletní růst totiž byla průměrná reálná mzda v letošním druhém čtvrtletí stále poblíž hladiny poloviny roku 2018. Celoroční růst nominálních mezd v letošním roce však pravděpodobně nepřekoneá 7 %.

Mezičtvrtletní růst reálných mezd v Q2 24 pokračoval,...



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
 Pozn.: Reálná mzda jako podíl sezónně očištěné průměrné mzdy a CPI indexu (vlastní sezónní očištění metodou X-12)

...průměrná reálná mzda se ale i tak nacházela poblíž úrovně poloviny roku 2018



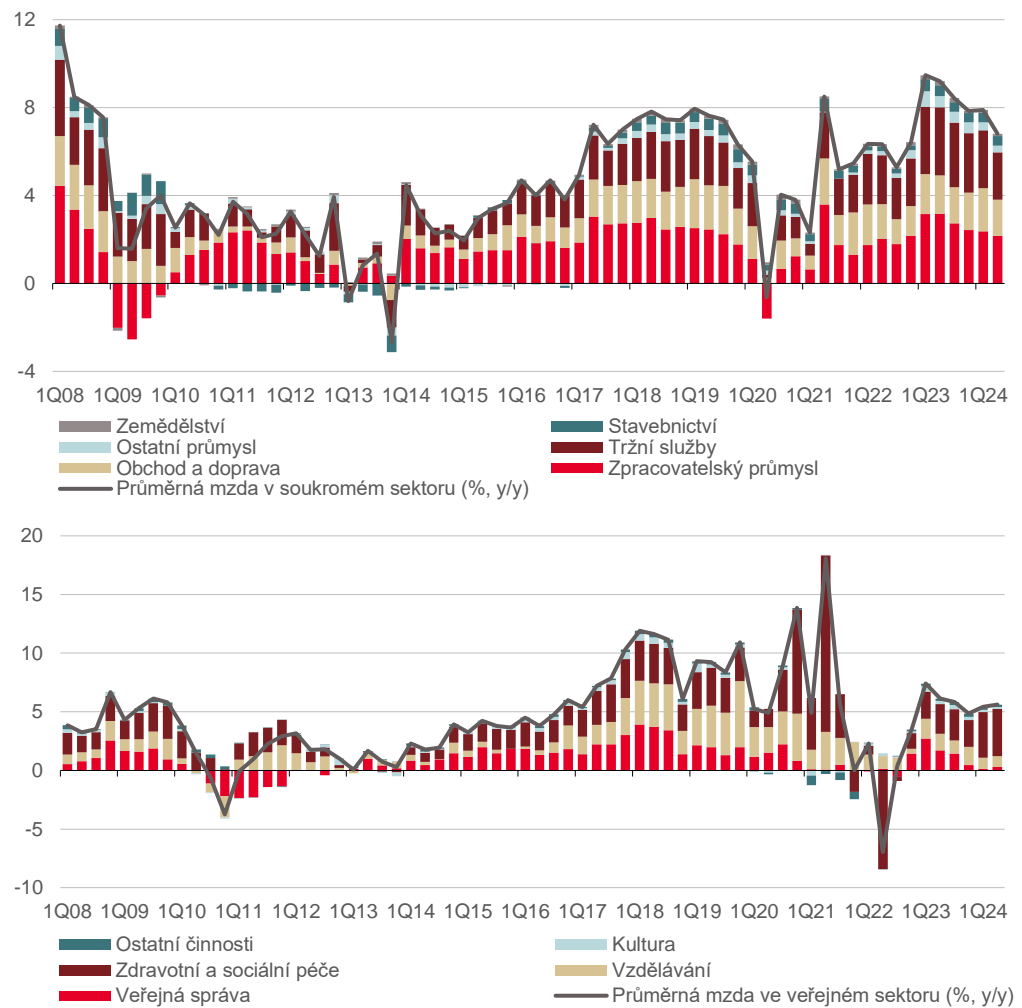
Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
 Pozn.: Podíl sezónně očištěné průměrné mzdy a CPI indexu (vlastní sezónní očištění metodou X-12)

Zveřejněná data zaostala za tržními odhady i prognózu ČNB. Oproti pozorovanému růstu reálných mezd o 3,9 % y/y trh očekával jejich zvýšení o 4,3 % y/y a ČNB dokonce o 4,6 %. Protiinflační vyznění má navíc i struktura mzdového růstu, když výdělky v tržních odvětvích (podle definice ČNB) rostly nominálně o 7,3 % y/y, zatímco centrální banka očekávala 8,2 % y/y. Vývoj mezd ve druhém čtvrtletí by tak měl být argumentem pro pokračující snižování úrokových sazeb, přestože srpnová prognóza ČNB již v letošním roce další pokles klíčové repo sazby neimplikovala.

Odvětví	Průměrná měsíční nominální mzda (CZK, sez. neočištěno)	Průměrná nominální mzda (% y/y)	Počet zaměstnanců (% y/y)
ČR celkem	45 854	6,5	0,0
Zemědělství, lesnictví a rybářství	34 736	4,9	-1,0
Průmysl celkem	46 602	7,5	-1,7
Těžba a dobývání	49 533	5,2	-2,2
Zpracovatelský průmysl	46 170	7,6	-1,9
Výroba a rozvod elektřiny, plynu, tepla a klimatizovaného vzduchu	65 725	5,8	1,2
Zásobování vodou a činnosti související s odpady a sanacemi	41 594	7,8	1,3
Stavebnictví	39 206	7,4	-0,6
Velkoobchod, maloobchod, opravy a údržba motorových vozidel	42 339	6,2	0,4
Doprava a skladování	41 316	7,3	-0,9
Ubytování, stravování a pohostinství	27 007	6,8	7,0
Informační a komunikační činnosti	81 343	5,8	0,1
Peněžnictví a pojišťovnictví	80 318	5,6	0,1
Činnosti v oblasti nemovitostí	42 808	5,3	6,7
Profesní, vědecké a technické činnosti	55 915	6,8	1,4
Administrativní a podpůrné činnosti	31 984	7,0	-1,6
Veřejná správa a obrana	47 395	2,9	-0,6
Vzdělávání	42 582	2,1	2,3
Zdravotní a sociální péče	50 706	11,1	2,0
Kulturní, zábavní a rekreační činnosti	38 717	5,2	0,0
Ostatní činnosti	34 948	7,1	2,5

Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

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



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

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



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



Kevin Tran Nguyen
(420) 222 008 598
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



Velká Británie

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



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



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 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 Urmosy
+44 20 7762 4815
gergely.urmosy@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 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 vyplývajícímu 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>.