Analýza makroindikátorů

EcoAlert

Silný mzdový růst v Q1 25 ČNB nepřekvapil



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

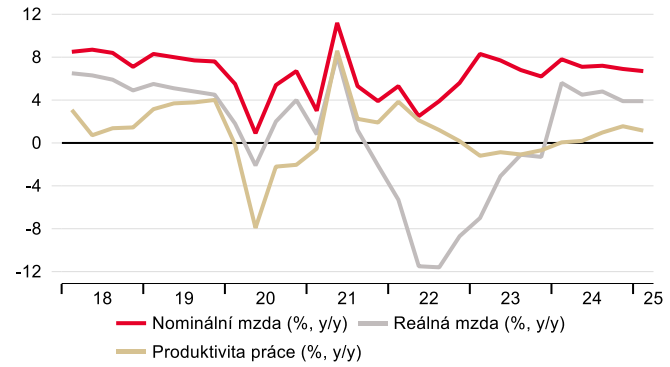
Průměrná měsíční mzda – Q1 25

	Skutečnost	Předpověď KB	Předpověď trhu
Nominální průměrná mzda (%, y/y)	6,7	6,1	n/a
Reálná průměrná mzda (%, y/y)	3,9	3,2	3,7

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

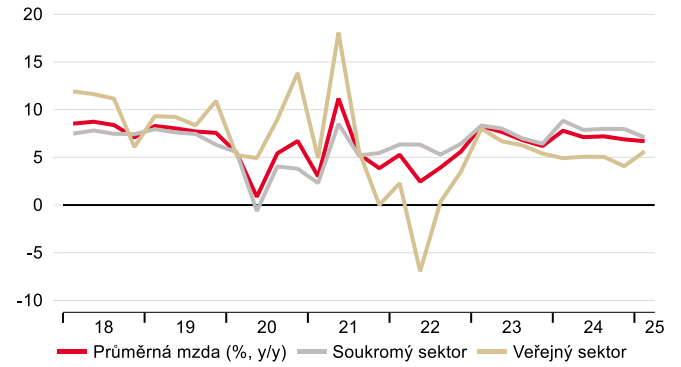
Průměrná nominální mzda v ČR vzrostla v letošním prvním čtvrtletí meziročně o 6,7 % po 6,9 % o čtvrtletí dříve (revidováno dolů z původních 7,2 %). Z mezičtvrtletního pohledu podle našeho odhadu mzdy v Q1 25 vzrostly o 2,2 %, což byla nejvyšší dynamika od prvního čtvrtletí loňského roku (sezónně očištěno).

Meziroční dynamika reálných mezd loni po dlouhé době překmitla do kladných hodnot



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

V soukromém sektoru nominální mzdy rostly v Q1 25 meziročně o 7,1 %, ve veřejném o 5,6 %

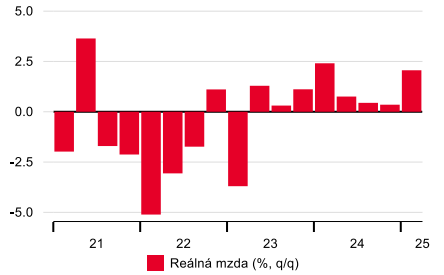


Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Z odvětvového hlediska je meziroční růst mezd nadále tažen soukromým sektorem. V něm se průměrná nominální mzda zvýšila o 7,1 % y/y, zatímco v tom veřejném o 5,6 % y/y. Utlumené předstihové indikátory z tuzemského i německého průmyslu v kombinaci s nárůstem cel ovšem z našeho pohledu nenaznačují, že by kompenzace předchozího propadu reálných mezd měla pokračovat podobně rychlým tempem jako v letošním prvním čtvrtletí i ve zbytku roku. Přesto by ale na celoroční bázi růst nominálních mezd v celé ekonomice měl letos podle nás překročit 5 %, což při setrvání inflace uvnitř tolerančního pásma cíle ČNB slibuje solidní růst reálných mezd.

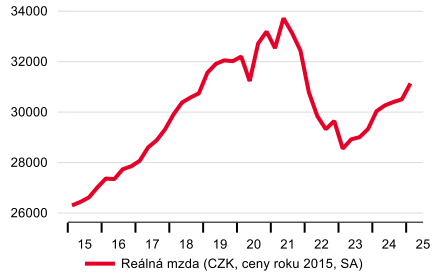
Kupní síla průměrné mzdy současně mezičtvrtletně vzrostla o silných 2,1 %, což je taktéž nejsilnější růst od loňského prvního čtvrtletí. Vzhledem k prudkému poklesu reálných mezd v období Q3 21 – Q1 23 (kumulativně o cca 15 %) to znamená, že se i přes již osm kvartálů v řadě trvající – avšak celkově relativně umírněný růst – nacházela reálná mzda zhruba na úrovni z přelomu let 2018 a 2019 a ve srovnání s posledním čtvrtletím před pandemií (Q4 19) byla stále nižší o 2,8 %.

Mezičtvrtletní růst reálných mezd se na začátku roku výrazně zvýšil,...



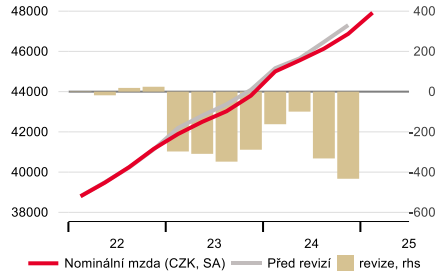
Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Pozn.: Reálná mzda jako podíl sezónně očištěné průměrné mzdy a CPI indexu (vlastní sezónní očištění metodou X-12)

...průměrná reálná mzda se ale i tak nacházela na úrovni Q4 18/Q1 19



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

Mzdová úroveň předchozích dvou let byla revidována směrem dolů



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Pozn.: Vlastní sezónní očištění metodou X-12

Obnovování kupní síly výdělků by se mělo pozitivně odrazit ve spotřebě domácností. Ta je z výdajového pohledu HDP největší položkou a zároveň důležitým faktorem relativně pomalého oživování české ekonomiky po pandemii. Podle naší prognózy by tak měla být vzhledem k pokračujícímu zvyšování reálných mezd domácí poptávka letos hlavním tahounem růstu ekonomické aktivity. Na zahraniční obchod a investice by naproti tomu měl negativně dopadnout nárůst protekcionistických opatření v mezinárodním obchodě, respektive s tím související zvýšená nejistota.

Mzdový růst byl v Q1 25 o něco silnější, než předpokládaly finanční trhy, avšak nepatrně zaostal za prognózou ČNB. Tržní konsenzus očekával růst reálné mzdy o 3,7 % y/y, tedy o 0,2 pb méně než ve skutečnosti. Celkový nominální mzdový růst pak jen lehce zaostal za prognózou ČNB (6,7 % y/y vs oček. 6,8 % y/y). V pro ČNB klíčových tržních odvětvích průměrný nominální výdělek meziročně vzrostl o 6,9 %, zatímco centrální banka předpokládala 7,2 %.

Odvětví	Průměrná měsíční nominální mzda (CZK, sez. neočištěno)	Průměrná nominální mzda (%, y/y)	Počet zaměstnanců (%, y/y)
ČR celkem	**46 924**	**6,7**	**0,4**
Zemědělství, lesnictví a rybářství	33 945	6,3	-1,3
Průmysl celkem	46 321	5,6	-1,7
Těžba a dobývání	49 455	3,2	-11,1
Zpracovatelský průmysl	45 261	5,8	-1,8
Výroba a rozvod elektřiny, plynu, tepla a klimatizovaného vzduchu	83 725	3,3	1,4
Zásobování vodou a činnosti související s odpady a sanacemi	41 259	4,4	2,7
Stavebnictví	40 398	10,3	0,8
Velkoobchod, maloobchod, opravy a údržba motorových vozidel	44 674	5,8	0,6
Doprava a skladování	42 795	7,7	-0,2
Ubytování, stravování a pohostinství	27 953	9,2	1,8
Informační a komunikační činnosti	92 288	8,8	1,0
Peněžnictví a pojišťovnictví	84 069	6,0	0,6
Činnosti v oblasti nemovitostí	47 411	12,4	7,7
Profesní, vědecké a technické činnosti	61 594	10,9	2,2
Administrativní a podpůrné činnosti	34 803	7,6	0,5
Veřejná správa a obrana	46 942	5,1	0,4
Vzdělávání	41 413	6,7	1,9
Zdravotní a sociální péče	49 935	4,8	2,9
Kulturní, zábavní a rekreační činnosti	41 343	10,0	1,0
Ostatní činnosti	34 731	4,3	5,7

Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM



Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu
Jan Vejmělek, 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

Německo/ECB



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

Francie/ESG



Fabien Bossy
(33) 1 5898 2873
fabien.bossy@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 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

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



Anamika Misra
(91) 8067310385
anamika.misra@sgcib.com



Stephen Spratt
(852) 2166 4108
stephen.spratt@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 Dřímal
(44) 20 7550 2395
marek.drimal@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 vázáni 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 dozoru 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.