



- Koruna si na začátku června připsala další zisky – vůči euru pod hladinou 24,60 CZK/EUR
- Silnější růst mezd v letošním 1. čtvrtletí – nominálně +7,0 % r/r a reálně +4,8 % r/r

Koruna vůči euru ve druhé polovině tohoto týdne posílila pod hladinu 24,60 CZK/EUR a nachází již na dohled letošního maxima ze začátku ledna. Koruně pomohla jak čísla z domácí ekonomiky (rychlejší růst mezd v 1. čtvrtletí představuje proinflační pro ČNB), tak i zlepšení nálady na finančních trzích a mírné oslabení amerického dolaru. **Nepředpokládám však, že by měla koruna během června dále prudce posilovat a spíše očekávám postupnou stabilizaci v rozmezí 24,50 – 25 CZK/EUR.** V tomto směru bude hodně záviset na květnové CPI inflaci v ČR (11/6) a na zasedání americké centrální banky Fed (12/6).

Začátek června byl velmi bohatý na nové makroekonomické statistiky z tuzemské ekonomiky. Chronologicky řazeno v pondělí byl zveřejněn index PMI ve výrobě za květen (růst na 46,1 z dubnových 44,7 bodu). Jedná se sice o druhou nejvyšší úroveň PMI za poslední dva roky, ale stále poměrně hluboko pod neutrální hladinou 50 bodů. Výroba a nové zakázky stále klesají, avšak pomalejším tempem než v předchozích měsících. Růst cen vstupů byl v květnu jen nepatrný, ale zrychlil růst prodejních cen. Zaměstnanost dále klesala, ale nižším tempem. V souhrnu zlepšující se PMI ukazuje, že se situace ve výrobním sektoru začíná mírně zlepšovat, ale na citelnější oživení si budeme muset počkat až do druhé poloviny roku (pokud tedy toto oživení přijde). Plnění státního rozpočtu – na konci května činil schodek 210,4 mld. korun.

Průměrná hrubá nominální mzda v letošním 1. čtvrtletí vzrostla o 7,0 % r/r a v reálném vyjádření (po očištění o růst spotřebitelské inflace) o 4,8 % r/r. Jedná se o první reálný růst mezd poté, co v předchozích devíti čtvrtletích byl meziroční růst reálných mezd díky extrémně vysoké inflaci nepřetržitě záporný. Růst mezd v 1. čtvrtletí překonal prognózu České národní banky (ČNB) s nominálním růstem +6,4 % r/r. Rychlejší růst mezd představuje pro ČNB mírně proinflační riziko jarní makroekonomické prognózy. Rychlejší růst mezd zároveň znamená možnost pomalejšího odeznívání inflace ve službách (květnová CPI inflace bude zveřejněna v příštím týdnu 11/6). Výsledně je vyšší růst mezd v souladu s mým předpokladem, že ČNB v červnu sníží sazby již jen o 25 bazických bodů.

Maloobchodní tržby v dubnu 0 % m/m a +5,3 % r/r. Oproti březnu tak maloobchod stagnoval, a to navzdory tomu, že březnový výsledek maloobchodu byl revidován poměrně výrazně dolů. Do určité míry se tak potvrzuje můj předpoklad, že v průběhu dalších měsíců spotřebitelský boom ze začátku roku přeci jen zpomalí. Na druhé straně je oživení maloobchodu od začátku letošního roku evidentní a

souvisí především s ústupem inflace a obnoveným růstem reálných mezd (v 1. čtvrtletí téměř 5 % r/r).

Průmyslová produkce v dubnu +0,6 % m/m a -0,4 % r/r. I nadále platí, že v posledních měsících lze pozorovat velmi rozkolísaný vývoj produkce, za kterým stojí především volatilní výroba motorových vozidel. Jeden měsíc meziměsíční růst (říjen a prosinec 2023 a únor a nyní i duben 2024) a druhý měsíc meziměsíční pokles (listopad 2023, leden a březen 2024). Trendově průmyslová produkce v posledních čtyřech měsících de facto stagnuje. Pokud vyjdu z bazického indexu, tak se dubnová průmyslová produkce nacházela cca o 1,6 % pod úroveň produkce z června 2023. K meziměsíčnímu růstu průmyslu v dubnu přispěla především výroba ostatních dopravních prostředků (+20,8 %) a po delší době i strojírenství (4,3 %), kde však výroba zůstává stále velmi utlumená a hluboko pod první polovinou loňského roku. Z dalších velkých odvětví zpracovatelského průmyslu v dubnu mírně rostla meziměsíčně produkce výroby počítačů, elektronických a optických přístrojů a také v kovodělném průmyslu. Produkce motorových vozidel vzrostla jen marginálně o 0,1 %. Nové průmyslové zakázky v dubnu (-0,8 % m/m a +3,6 % r/r). Nové zakázky ze zahraničí se zvýšily o 5,3 % r/r, tuzemské nové zakázky vzrostly o 0,8 % r/r.

V zahraničním obchodu se zbožím v dubnu vývoz (-1,1 % m/m a +19,7 % r/r) a dovoz (-0,3 % m/m a +13,1 % r/r) – za výrazným meziročním růstem stál v dubnu především vyšší počet pracovních dnů (duben 2024 měl o tři pracovní dny více než duben 2023). Obchodní bilance byla v dubnu opět silně přebytková s 33,1 mld. korun, a to zejména díky výrazně vyššímu přebytku obchodu s motorovými vozidly, zlepšení bilance obchodu s elektrickými zařízeními a nižšímu schodku s ropou a zemním plynem. Stavební produkce v dubnu +3,0 % m/m a -0,3 % r/r.

Vývoj EURCZK v tomto týdnu



10:00 SEČ, 7.6.2024