



- Reálný růst mezd ve 2. čtvrtletí zpomalil na 3,9 % r/r
- Průmyslová produkce v červenci zklamala a obchodní bilance letos poprvé se schodkem

Koruna si na začátku září další zisky vůči euru nepřipsala. Po slabším začátku týdne, kdy koruna oslabilila k úrovni 25,10 CZK/EUR, se obchodování postupně přesouvalo směrem k hranici 25 CZK/EUR, kterou koruna testovala v pátek ráno. Výraznější pohyby na měnový pár EURCZK mohou dnes odpoledne (6/9) přinést srpnová čísla z amerického pracovního trhu skrz vývoj na eurodolaru.

Tento týden byl velmi bohatý na čísla z domácí ekonomiky. Index PMI ve výrobě v srpnu překvapivě vzrostl na 46,7 z červencových 43,8 bodu. Zlepšení oproti červenci jde na vrub tomu, že tempo poklesu výroby, nových zakázek i zaměstnanosti v srpnu zpomalilo. Poptávka podle výrobních podniků zůstává slabá, a to především v Evropě. Ze zlepšení PMI v srpnu zatím podle mě nelze dělat optimistické závěry pro další měsíce. Hodnota PMI se totiž i nadále pohybuje v záporném teritoriu, tj. pod neutrální úroveň 50 bodů. Výrobní PMI zůstávají velmi slabé i v největších evropských ekonomikách, tj. v Německu a ve Francii.

Průměrná hrubá měsíční mzda ve 2. čtvrtletí letošního roku vzrostla meziročně nominálně o 6,5 % na 45 854 Kč a reálně, po očištění o spotřebitelskou inflaci, o 3,9 % r/r. Růst reálných mezd v letošním roce tak pozvolna umazává výrazný propad reálné kupní síly zaměstnanců z období velmi vysoké inflace z let 2022 a 2023. V reálném vyjádření se však zatím průměrná mzda nachází stále na úrovni roku 2018. Průměrná mzda ve 2. čtvrtletí rostla pomaleji, než prognózovala ČNB (7,2 % r/r), což pro centrální bankéře představuje protiinflační riziko. I ve 2. čtvrtletí platilo, že nominální růst mediánové mzdy (5,8 %) zaostával za průměrem (6,5 %). Podobně tomu bylo i v 1. čtvrtletí, kdy rozdíl v neprospěch mediánu byl ještě větší. Výrazněji tak zatím v letošním roce rostou mzdy vysokopříjmové oproti nízkopříjmové části zaměstnanců, což je podle mě také jeden z důvodů, proč nedochází k rychlejšímu oživení spotřeby domácností.

Maloobchodní tržby v červenci +0,7 % m/m a +4,5 % r/r. Maloobchod tak na začátku 3. čtvrtletí poměrně svižně rostl poté, co ve 2. čtvrtletí došlo k přerušení procesu ožívování maloobchodních tržeb. Vyšší červencový růst maloobchodních tržeb je nepochybně pozitivní. Možným vysvětlením je to, že se ve 2. čtvrtletí růst maloobchodu téměř zastavil a efekt začátku léta se v červenci odrazil do vyšších prodejů. U potravin se možná část nákupů postupně přesouvá z Polska zpět do ČR, a to s ohledem na posilování zlotého a růstu cen potravin

v Polsku po ukončení nulové DPH na vybrané potraviny. A červencový růst maloobchodu lze vysvětlit i kolísavostí mezi jednotlivými měsíci, což bychom mohli vidět v horších číslech za srpen.

Průmyslová produkce v červenci -0,8 % m/m a -1,9 % r/r. Tristní byl vývoj nových průmyslových zakázek (-8,9 % m/m a -1,8 % r/r). Jejich tříměsíční klouzavý průměr v červenci poklesl na nejnižší úroveň v letošním roce. Průmyslu se nedaří a zatím nic nenasvědčuje tomu, že by mělo ve 3. čtvrtletí, respektive do konce letošního roku, dojít k razantnějšímu oživení produkce. Trendové průmyslová produkce od začátku letošního roku pozvolna klesá. Indexy podnikatelských nálad (PMI, Ifo) v ČR i v Německu zůstaly přes léto utlumené. Mírný nárůst srpnového PMI pro ČR bych nepřeceňoval. Na slabost průmyslu ukazuje i snižování zaměstnanosti. V souhrnu za letošní rok očekávám pokles průmyslové produkce zhruba o 1 %.

V zahraničním obchodu se zbožím v červenci vývoz +12,2 % r/r a +11,3 % r/r (vysoký meziroční růst zkreslen kalendářními vlivy, když letošní červenec měl o 3 pracovní dny více). Obchodní bilance byla schodková (-4,1 mld. korun) a to poprvé v letošním roce. Podle ČSÚ hodnota dovozu převýšila stranu vývozu, a to i proto, že vývoz motorových vozidel a jejich dílů stagnoval zejména kvůli celozávodním dovoleným. Stavební produkce v červenci +6,9 % m/m a +2,0 % r/r.

Vývoj EURCZK v tomto týdnu

