



- Koruna v úvodu prosince překvapivě posílila k hladině 25,10 CZK/EUR
- Rychlejší růst mezd ve 3. čtvrtletí a zpracovatelský průmysl dále v kontrakci (podle PMI)

Koruna vůči euru v prvním prosincovém týdnu posílila pod hladinu 25,20 CZK/EUR a dostala se na nejsilnější hodnoty od konce září (v noci z čtvrtka na pátek se dokonce pohybovala těsně pod hladinou 25,10 CZK/EUR). Česká měna pomáhala především rozšiřování úrokového diferenciálu mezi korunovými a eurovými sazbami ve prospěch koruny. Např. rozdíl mezi 2letými sazbami IRS je mezi oběma měnami aktuálně nejvýraznější od začátku letošního roku. V ČR byl navíc v tomto týdnu zveřejněn rychlejší růst mezd za letošní 3. čtvrtletí, což zvýšilo pravděpodobnost toho, že by na prosincovém zasedání bankovní rady ČNB (19/12) mohla větší část centrálních bankéřů hlasovat pro stabilitu úrokových sazeb a přerušit tak cyklus uvolňování měnové politiky, který trvá nepřetržitě od loňského prosince. Na listopadovém zasedání ČNB se přitom poprvé od prosince 2023 stalo, že jeden člen bankovní rady (konkrétně E. Zamrazilová) hlasoval pro stabilitu sazeb, a nikoliv pro snížení sazeb. Bankovní rada navíc na začátku prosince opustila největší „holubice“ v podobě T. Holuba a místo něho nastoupil J. Seidler. V neposlední řadě koruně v tomto týdnu pomáhal i pozitivní sentiment na finančních trzích (růst na akciových trzích, pokles volatility).

Pokud se bude úrokový diferenciál rozevírat ve prospěch koruny i v dalších dnech, nálada na finančních trzích zůstane pozitivní, tuzemská CPI inflace za listopad bude nad prognózou ČNB (2,9 % r/r) a nová prognóza Evropské centrální banky (ECB) ukáže na potřebu v příštím roce rychleji snižovat úrokové sazby, tak si může výsledně koruna připsat další zisky směrem k hranici 25 CZK/EUR. V delším horizontu (první polovina r. 2025) však předpokládám, že se bude koruna vůči euru pohybovat v rozmezí 25 – 25,50 CZK/EUR s průměrným kurzem zhruba 25,30 CZK/EUR.

Krátce k domácím makroekonomickým statistikám zveřejněným v tomto týdnu. Index PMI ve výrobě v listopadu poklesl na 46,0 z říjnových 47,2 bodu, když zrychlil pokles výroby a nových zakázek kvůli slabé tuzemské i zahraniční poptávce. Brzdou v udržitelném oživení tuzemské výroby přitom nepřekvapivě zůstává slabá situace v německém zpracovatelském průmyslu. Kvůli slabé poptávce podniky snižují zaměstnanost, omezují nákupy vstupů a výsledně dochází i k tlaku na snížení prodejních cen. Tuzemský index PMI v kombinaci s velmi slabými PMI v Německu a ve Francii signalizuje pokračující mírnou recesi domácího průmyslu i v závěru letošního roku.

Hospodaření státního rozpočtu skončilo na konci listopadu schodkem ve výši 259,2 mld. korun. Poslanecká sněmovna schválila státní rozpočet na příští rok se schodkem na úrovni 241 mld. korun.

Průměrná hrubá měsíční nominální mzda ve 3. čtvrtletí letošního roku +7,0 % r/r na 45 412 korun. Po očištění o spotřebitelskou inflaci (2,3 % r/r), tak průměrná mzda vzrostla reálně o 4,6 % r/r. Růst reálných mezd v letošním roce tak dále 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. I ve 3. čtvrtletí platilo, že rychleji rostly mzdy zaměstnancům s vyššími příjmy – průměrná mzda rostla rychleji než mediánová (6,6 % r/r). V souhrnu za celý letošní rok lze podle mě očekávat růst průměrné nominální mzdy o 6,7 % a po očištění o inflaci průměrná mzda reálně vzroste o 4,1 %, což bude nejvyšší růst za posledních pět let.

Maloobchodní tržby v říjnu +0,6 % m/m a +5,5 % r/r a po očištění o sezónní a kalendářní vlivy +5,2 % r/r. I v říjnu tak pokračoval meziroční růst maloobchodu, který trvá nepřetržitě od loňského prosince. Zároveň je však třeba dodat, že relativně silný meziroční růst maloobchodních tržeb je ovlivněn velmi nízkou statistickou základnou z loňského roku. Oproti říjnu 2021 jsou maloobchodní tržby ve stálých cenách nižší o 5,7 %, takže obchodníci i spotřebitelé mají v tomto směru stále co dohánět. Samotný výsledek říjnového maloobchodu je však příslibem pro pokračující ožívání spotřeby domácností. Z pohledu 4. čtvrtletí však samozřejmě budou klíčové až závěrečné měsíce letošního roku. V souhrnu za letošní rok lze očekávat růst maloobchodních tržeb o 4,5 %.

Vývoj EURCZK v tomto týdnu

