



- **Hluboký pokles reálných mezd ve druhé polovině loňského roku – hlavní důvod hospodářské recese**
- **Slabá čísla z lednového průmyslu a mírné zpomalení únorové spotřebitelské inflace**

Po prudkém posílení koruny na přelomu února a března v tomto týdnu koruna oslabovala a obchodování se v průběhu týdne přesunulo pod hladinu 23,70 CZK/EUR. **Z technického pohledu však zatím k obratu apreciačního trendu koruny ještě nedošlo.** Impulsy pro oslabení koruny přicházely v tomto týdnu navzdory plnému tuzemskému makroekonomickému kalendáři spíše ze zahraničí. Jestřábí projev šéfa americké centrální banky (Fed) J. Powella zvýšil šance, že Fed na březnovém zasedání zvýší úrokové sazby rovnou o 50 bazických bodů, což nebyla příznivá zpráva pro riziková aktiva. Ve druhé polovině týdne následně došlo k výraznějšímu výprodeji na akciových trzích. Stále platí, že posílení koruny z prvních dvou měsíců letošního roku lze považovat za dočasné a v průběhu nadcházejících měsíců očekávám návrat koruny zpět nad hranici 24 CZK/EUR.

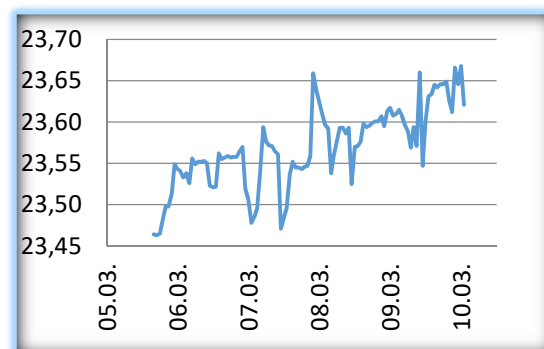
Tento týden byl velmi bohatý na domácí makroekonomické statistiky. Průměrná hrubá měsíční nominální mzda vzrostla ve 4. čtvrtletí loňského roku o 7,9 % r/r na 43 412 korun, avšak vzhledem k vysoké inflaci došlo k jejímu reálnému poklesu o 6,7 %. V souhrnu za celý loňský rok průměrná mzda kvůli vysoké inflaci reálně propadla o 7,5 %. **Právě hlubokým poklesem reálných mezd lze vysvětlit výrazný pokles spotřeby domácností a hospodářskou recesi ve druhé polovině loňského roku.** Na začátku letošního roku se zvyšuje mzdový tlak na zaměstnavatele. Na přesná čísla si budeme muset ještě počkat, ale např. v průmyslu v lednu průměrně mzdy nominálně vzrostly o 11,9 % r/r. **Mzdově inflační spirála podle nás není úplně ve hře, ale ukazuje se, že ústup inflace může být během letošního roku pomalejší, než očekává Česká národní banka (ČNB).** Pracovní trh totiž navzdory technické recesi zůstává velmi utážený. Podíl nezaměstnaných osob v únoru mírně poklesl, avšak po zaokrouhlení na jedno desetinné místo nezaměstnanost setrvala na 3,9 %.

V zahraničním obchodu se zbožím se v lednu obchodní bilance po dlouhé době vrátila do kladných čísel s přebytkem 9,5 mld. korun. Naposledy byla totiž obchodní bilance v plusu v

lednu 2022 (7,4 mld. korun) a aktuální kladné saldo je nejvyšší od dubna 2021. Vývoz letos v lednu vzrostl o 0,4 % m/m a o 12,1 % r/r a dovoz o 2,3 % m/m a o 11,8 %. **Sezónně očištěná obchodní bilance však již tak optimisticky nevyznívá (-2,5 mld. korun) a výhled na vývoj zahraničního obchodu v letošním roce zůstává i nadále smíšený.** Pozitivem je alespoň pokles cen dovážených energetických komodit na straně dovozu a pokračující stabilizace v dodavatelských řetězcích (pro automotive to v únoru příliš neplatilo). Lednová čísla z průmyslu (-2,7 % m/m a -1,4 % r/r) zklamala a to hlavně kvůli energetice a chemickému průmyslu, ale v meziměsíčním srovnání např. výrazně poklesla i produkce motorových vozidel. Slabé jsou i nové zakázky, když +1,6 r/r v běžných (nikoliv reálných) cenách rozhodně nijak neohromí. Zahraniční zakázky navíc poklesly o 3,5 % r/r.

**Po inflační smršti na začátku letošního roku došlo v únoru k výraznému zvolnění spotřebitelské inflace na meziměsíční bázi (+0,6 % m/m).** Zpomalení na 16,7 % r/r z lednových 17,5 % r/r. Hlavním důvodem byla stabilizace cen energií, když po lednovém skoku na cenové stropy u elektřiny i zemního plynu nemají energie prostor k dalšímu růstu. V meziročním srovnání jsou samozřejmě ceny energií výrazně vyšší.

### Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



13:00 SEČ, 10. 3. 2023