



- **Růst mezd v 1. čtvrtletí zaostal za prognózou ČNB – šance na zvýšení sazeb v červnu klesají**
- **Slabá dubnová čísla z průmyslu, stavebnictví i maloobchodu**

Koruna se vůči euru v tomto týdnu pohybovala v rozmezí 23,50 – necelých 23,70 CZK/EUR. K vývoji koruny lze těžko napsat něco nového. **Pravděpodobnost, že koruna najede na silnou apreciační vlnu z období letošní leden až polovina dubna, se dále snižuje.** „Slabší“ růst mezd na začátku letošního roku totiž podle mě bankovní radě České národní banky (ČNB) potřebný argument pro zvýšení sazeb nedal. Dalšímu posilování koruny navíc nyní nepřeje ani hospodářský vývoj v eurozóně, kde panují obavy především z horších čísel z průmyslu s vazbou na český průmysl a zahraniční obchod.

Domácí makroekonomický kalendář byl v tomto týdnu bohatý na nové statistiky. Průměrná hrubá měsíční nominální mzda v 1. čtvrtletí sice vzrostla o 8,6 % r/r, avšak kvůli vysoké inflaci byl reálný růst záporný (-6,7 % r/r). **Nominální růst mezd navíc skončil lehce pod květnovou prognózou ČNB (9,1 % r/r), což podle mě snižuje argumenty pro bankovní radu ČNB, aby na červnovém zasedání zvýšila úrokové sazby.** Argumentem proti zvýšení sazeb je navíc zhoršující se situace ve vnějším prostředí a také rychleji ustupující inflace. Tuzemská spotřebitelská inflace za květen bude zveřejněna v příštím týdnu a očekávám meziměsíční stagnaci. Situace na pracovním trhu sice zůstává vzhledem k okolnostem velmi dobrá, ale rozjezd mzdové inflační spirály nepozorují.

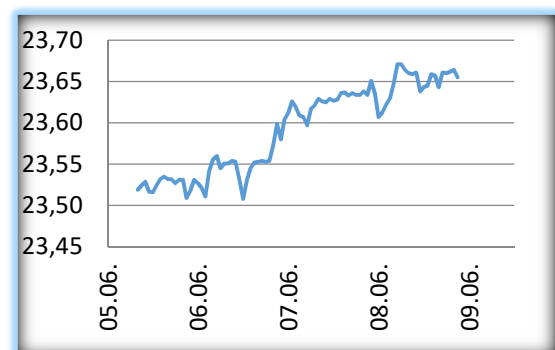
Dubnová čísla z průmyslu zklamala (-1,9 % m/m a +1,2 % r/r) a to především kvůli slabým výsledkům zpracovatelského průmyslu včetně produkce automobilů. **Ceny vstupů a problémy v dodavatelských řetězcích se sice dále stabilizují, avšak stále významnější roli hraje slabá poptávka.** Nové průmyslové zakázky vzrostly jen o 2,7 % r/r, avšak nominálně, takže bez započtení vysoké inflace. V zahraničním obchodu se zbožím vývoz vzrostl o 2,3 % r/r, zatímco dovoz o 7,8 % r/r poklesl. Obchodní bilance byla přebytková ve výši 8,4 mld. korun a to primárně kvůli meziročně nižšímu schodku s ropou a zemním plynem (21,2 mld. korun) a vyššímu přebytku obchodu s motorovými vozidly

(10,2 mld. korun). Stavebnictví se v dubnu nedařilo (-3,4 % m/m a -6,4 % r/r)

Maloobchodní tržby v dubnu pokračovaly v poklesu (-0,3 % m/m a -7,7 % r/r) a pokles maloobchodu tak stále hledá dno. **Přesto však v dubnových číslech vidím známky toho, že se další propad maloobchodu zastavuje (určitá stabilizace u potravin a nepotravinářského zboží).** Navíc v květnu koruna výrazně oslabilo vůči polskému zlotému, takže lze předpokládat se část poptávky realizované v zahraničí vrátí zpět do českých obchodů. Na oživení maloobchodu a spotřeby domácností si však budeme muset počkat nejdříve do druhé poloviny letošního roku, spíše však až do r. 2024.

Květnová nezaměstnanost (podíl nezaměstnaných osob) poklesla na 3,5 % z dubnových 3,6 %. Počet volných pracovních míst v květnu naopak mírně vzrostl (o 1,2 tis.) a opět tak platilo, že neobsazená místa v souhrnu převyšovala počet nezaměstnaných. Situace na domácím pracovním trhu zatím zůstává až nad očekávání příznivá a řadu firem trápí nedostatek vhodných pracovníků. Mírná technická recese z druhé poloviny loňského a ze začátku letošního roku měla na pracovní trh jen minimální dopad.

Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



9:00 SEČ, 9. 6. 2023