



## Hospodářská komora

4. 12. – 8. 12. 2023

- **Reálné mzdy ve 3. čtvrtletí poklesly o 0,8 % r/r a reálně klesají nepřetržitě osm čtvrtletí v řadě**
- **Průmyslová produkce především díky automobilům v říjnu vzrostla o 2,8 % m/m a o 1,9 % r/r**

Koruna se vůči euru v tomto týdnu pohybovala primárně v rozmezí 24,30 – 24,40 CZK/EUR a ve druhé polovině týdne téměř výhradně několik haléřů nad hladinou 24,30 CZK/EUR. **V nadcházejících dvou týdnech může koruna výrazněji reagovat na zasedání centrálních bank.** V příštím týdnu amerického Fedu a evropské ECB a o týden později ve čtvrtek (21/12) zasedá česká ČNB. Na začátku příštího týdne bude ještě zveřejněna spotřebitelská inflace za listopad, ale nepředpokládám, že by její výsledek měl mít tentokrát na kurz koruny výraznější dopad.

Tento týden byl velmi bohatý na domácí makroekonomické statistiky. Průměrná hrubá měsíční nominální mzda ve 3. čtvrtletí vzrostla o 7,1 % r/r, ale kvůli vysoké spotřebitelské inflaci byl reálný růst mezd opět záporný (-0,8 % r/r). **Mzdy reálně klesají již osm čtvrtletí v řadě a ani ve 4. čtvrtletí letošního roku se podle mě reálné mzdy do plusu nedostanou.** Na to si budeme muset počkat až na rok 2024. Netřeba připomínat, že růst reálných mezd je nezbytným předpokladem oživení spotřeby domácností. Z pohledu bankovní rady ČNB byl vývoj mezd ve 3. čtvrtletí neutrální zprávou (v blízkosti prognózy ČNB). Z pohledu prosincového zasedání ČNB bude ještě důležitá listopadová CPI inflace v příštím týdnu. Šance na snížení sazeb podle mě zůstávají padesát na padesát.

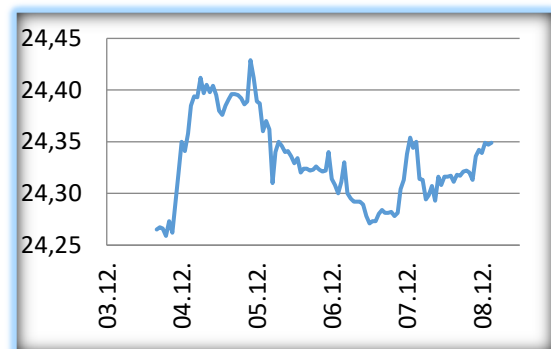
Maloobchodní tržby v říjnu +0,6 % m/m a -1,4 % r/r. **Mírně zlepšení říjnového maloobchodu je v souladu se zlepšením říjnové spotřebitelské důvěry.** Druhým dechem je však třeba dodat, že maloobchodní tržby ve stálých cenách byly v říjnu i přes oživení čtvrté nejslabší v letošním roce a celkově se maloobchod bez motorových vozidel nachází zhruba na úrovni roku 2018. Pokud v listopadu a v prosinci nedojde k výraznému oživení nebo naopak propadu maloobchodu, tak by za celý letošní rok měly maloobchodní tržby ve stálých cenách poklesnout o 4,5 %. V příštím roce již lze počítat s ožíváním maloobchodu, a to i s ohledem na pokles inflace a růst reálných mezd. Toto oživení však bude pravděpodobně jen velmi pozvolné a

rozhodně se nebude jednat o žádný boom v utrácení.

Průmyslová produkce v říjnu +2,8 % m/m a +1,9 % r/r. **Za silným meziměsíčním růstem průmyslu stálo v říjnu především zlepšení v automobilovém sektoru, když v předchozích měsících výrobu automobilů negativně ovlivňovaly problémy v dodavatelských řetězcích.** Říjnový výsledek průmyslu je tak nutné brát v kontextu velmi slabého 3. čtvrtletí (efekt nízké statistické základny). Na základním obrazu průmyslu se tak ani v říjnu vlastně nic nemění. Většina průmyslových odvětví se i nadále nachází v recesi. Nové průmyslové zakázky v říjnu nepřesvědčily, když v meziročním srovnání poklesly již šestý měsíc v řadě (v říjnu o 4,0 % r/r). V souhrnu za letošní rok lze očekávat pokles průmyslu o necelých 0,5 %. **Výrazné říjnové zlepšení v automotive se zrcadlově promítlo i do zahraničního obchodu – růst vývozu motorových vozidel a vyšší přebytek bilance obchodu s auty vedl k přebytkové obchodní bilanci téměř 13 mld. korun.** Vývoz v říjnu +3,8 % r/r a dovoz -5,7 % r/r.

Stavební produkce v říjnu +1,2 % m/m a -0,9 % r/r. Devizové rezervy ČNB v listopadu vzrostly na 128,5 z říjnových 128,3 mld. eur. Podíl nezaměstnaných osob v listopadu stagnoval na 3,5 %. Stále tak platí, že dopad již rok a půl trvající stagnace tuzemské ekonomiky do nezaměstnanosti je zatím minimální.

### Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



14:00 SEČ, 8. 12. 2023