

Rychlý komentář

EcoAlert

Výroba kvůli vážnoucím subdodávkám slábne



Michal Brožka
(420) 222 008 569
michal_brozka@kb.cz

Průmysl, zahraniční obchod, stavebnictví (únor 2021)

	Skutečnost	Předpověď KB	Předpověď trhu
Průmyslová výroba (% y/y)	-2,6	0,5	0,4
Nové zakázky v průmyslu (% y/y)	6,7		
Bilance zahraničního obchodu (mld. CZK)	22,5	28,8	26,2
Stavebnictví (% y/y)	-11,0	-8,3	

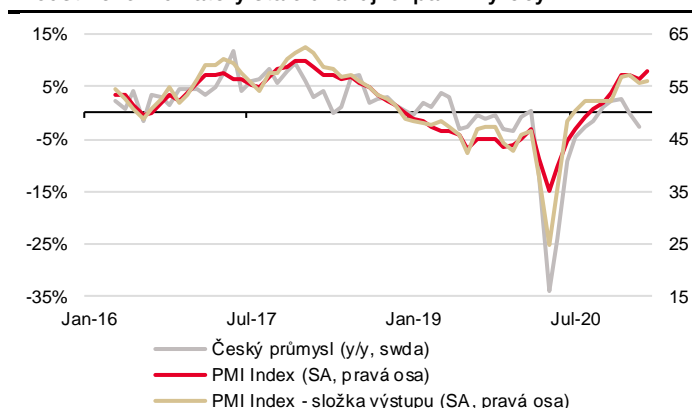
Zdroj: ČSÚ, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Průmyslová produkce v únoru urychlila svůj pokles a z hlediska očekávání překvapila negativně. Zakázky rostou, ale chybí komponenty do výroby a částečně i pracovní síla. Přebytek zahraničního obchodu se v ruce se slabším průmyslem snížil. Stavebnictví nepřekvapivě zůstává utlumeno.

Průmyslová výroba v ČR v únoru meziměsíčně po očištění o sezónní a kalendářní vlivy klesla o 2,0 %. My jsme s ohledem na pokračující problémy v subdodávkách čekali pokles v menším rozsahu o 0,3 % m/m po lednovém snížení o 0,8 %. V meziročním vyjádření pak průmyslová výroba klesla o 2,6 %, což bylo pod všemi analytickými odhady, které v mediánu ukazovaly na růst o 0,4 %.

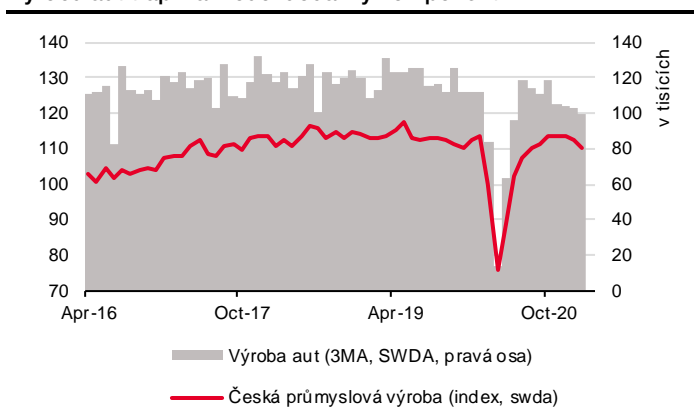
Předstihové indikátory i nové zakázky rostoucí o 6,7 % y/y ukazují, že důvodem poklesu výroby není slabá poptávka, ale spíše problémy v subdodávkách komponent, které zasahují pro ČR významný automobilový průmysl.

Předstihové indikátory stále ukazují expanzi výroby



Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Výrobu aut trápí vážnoucí dodávky komponent



Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Meziroční propad produkce motorových vozidel se v únoru prohloubil na 8,0 % z lednového poklesu o 1,6 %. Nebýt výroby aut, činil by meziroční propad průmyslové produkce nikoliv 2,6 %, nýbrž 1,0 %. Výrazněji klesá také výroba nápojů (-17,9 % y/y), což souvisí s uzavřenými restauracemi, dále výroba nekovových minerálních výrobků (-8,8 % y/y,

především jde o stavební materiály) či nábytku (-9,5 % y/y). Meziroční růst o téměř 25 % hlásí farmacie. Dále roste výroba chemických látek (4,2 % y/y), kovových konstrukcí (2,2 % y/y), papíru (3,9 % y/y) či zpracování dřeva (2,8 % y/y).

Problémy s dodávkami pokračují a některé automobilky oznamují omezování produkce.

V březnu tak můžeme očekávat opět slabá čísla z průmyslu. Kromě problémů s dodávkami komponent mají výrobní podniky problém i s nedostatkem pracovní síly, což protipandemická opatření ještě umocňují.

V meziročním srovnání se ovšem průmysl začne od března srovnávat s obdobím, kdy vypukla pandemie. I kdyby na meziměsíční bázi průmysl klesal, tak v meziročním srovnání uvidíme velmi vysoká čísla a to zejména v dubnu, kdy vloni došlo k uzavření velké části výroby.

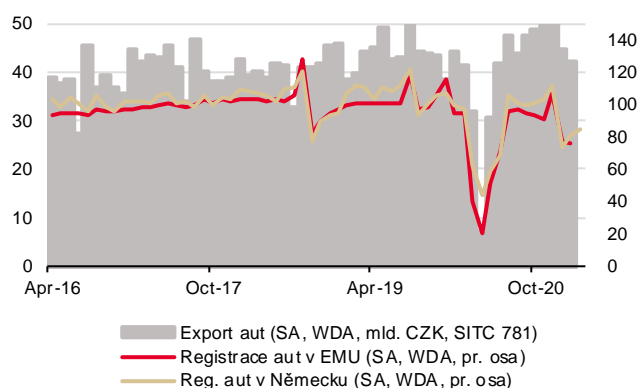
Po loňském propadu průmyslové výroby o 8 % naše prognóza pro letošek počítá s jejím růstem o 9,8 %. To vypadá jako raketový růst, nicméně hlavní oživení už proběhlo a letošní růst je vysoký kvůli nízké srovnávací základně. Samotný vývoj v prvním čtvrtletí ukazuje spíše na slabší výsledek, ale oživení ve druhé polovině roku může být velmi silné. Rozhodne jednak vývoj pandemie a imunizace obyvatelstva a dostupnost komponent.

Údaje za únor rovněž vykázaly relativně slabý meziroční růst průměrné mzdy v průmyslu o 0,9 % po její stagnaci v lednu. Meziroční pokles zaměstnanosti se mírně snížil na 3,5 % z předchozích 3,3 %.

Zahraniční obchod také slabší

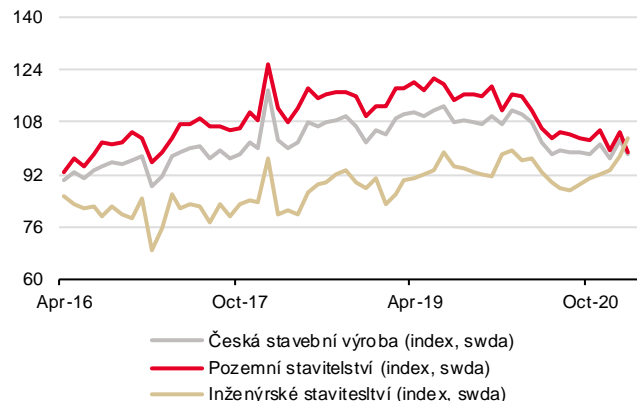
Bilance zahraničního obchodu dosáhla v únoru přebytku 22,5 mld. CZK. Meziroční zlepšování přebytku se tak dále snížilo na 2,2 mld CZK. Pro srovnání v prosinci činilo meziroční zlepšení 8,4 mld CZK a v prosinci dokonce 24,1 mld CZK. Podobně jako v případě průmyslu i bilance zahraničního obchodu zaostala za odhady, které počítaly s přebytkem kolem 26 mld CZK. **Zatímco dovoz meziměsíčně vzrostl o 0,4 % (SA), vývoz klesl o 0,8 % (SA).** Celkový únorový vývoz ve srovnání s loňským rokem vzrostl o 3,8 %, dovoz pak o 3,3 %.

Oslabená výroba aut doléhá i na zahraniční obchod



Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Stavebnictví zůstává oslabeno



Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Saldo zahraničního obchodu příznivě ovlivnil především nižší deficit bilance s ropnými produkty o 1,1 mld. CZK a ropou a zemním plynem o 1,0 mld. CZK. Záporné saldo bylo nižší i u bilance s oděvy, kde se projevuje uzavření českého maloobchodu. Ve srovnání s loňským rokem se zhoršila bilance se stroji a dopravními prostředky, a to o 2 mld. CZK, což koresponduje s nižší výrobou.

V nejbližších měsících bude vývoz slabší z důvodu nižší očekávané průmyslové výroby. Vyšší ceny ropy budou eliminovat zlepšování bilance komodit. V meziročním srovnání ovšem v bilanci dojde podobně jako v průmyslu k výraznému zlepšení z důvodu extrémně nízké základny z doby po vypuknutí pandemie. V loňském roce dosáhl zahraniční obchod České republiky rekordního přebytku 190 miliard Kč. Pro letošek počítáme s výraznějším oživením ekonomiky ve druhé polovině roku, což se postupně odrazí i ve zrychleném růstu dovozu. To by mělo vést ke snížení přebytku zahraničního obchodu pod 160 miliard Kč.

Stavebnictví zůstává utlumené

Stavební výroba v ČR v únoru klesla meziročně o 11,0 % po předchozím poklesu o 5,2 %. My jsme čekali pokles o 8,3 %, ale v rámci nejistoty měsíčních dat ze stavebnictví nelze mluvit o významném překvapení. Ve srovnání s lednem se stavební produkce snížila o 3 %. I nadále se nedaří především v odvětví pozemního stavitelství, kde se meziroční pokles produkce prohloubil na 13,8 %. Na vině jsou zde především přetrvávající protiepidemická omezení a zvýšená nejistota ohledně dalšího vývoje. Ta vede k tomu, že především firmy omezují investice do rozšiřování výroby. V oblasti inženýrského stavitelství, kde velkou část projektů zadává přímo stát, naopak produkce vzrostla meziročně o 0,8 %.

Výhled pro nejbližší měsíce zůstává i nadále poměrně pesimistický, když počet nově vydaných stavebních povolení pokračoval v poklesu (v únoru meziročně o 3,3 %). Orientační hodnota stavebních povolení sice vzrostla o 30 %, podle informací z ČSÚ byl však tento růst tažen především několika infrastrukturními projekty, u kterých zpravidla trvá delší dobu, než započne jejich realizace. Spíše mírné oživení v oblasti stavebnictví bychom mohli pozorovat ve druhé polovině roku, kdy už by mohly polevit současné restriktce a vlivem vyššího podílu proočkované populace by se měla snížit i nejistota kolem dalšího vývoje. V dalších letech by tuzemské stavební výrobě měly významně pomoci také finanční prostředky z fondů EU. Brzdou dalšího vývoje však může být nedostatek pracovníků ze zahraničí, na kterých české stavebnictví po dlouhou dobu stojí. Ti po vypuknutí pandemie odcestovali do domovských zemí a je otázkou zda či kdy se vrátí.

Z hlediska nastavení měnové politiky dnes zveřejněné údaje z výrobního sektoru indikují spíše k vyčkávání se zvyšováním úrokových sazeb. S tím v tuto chvíli počítáme až na čtvrté čtvrtletí. Naopak dříve zveřejněné údaje z maloobchodu ukazovaly opačným směrem. Klíčovou proměnnou bude vývoj pandemie a proočkovanost obyvatelstva.

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu



Jan Vejmelek, Ph.D., CFA
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

Ekonomové



Michal Brožka
(420) 222 008 569
michal_brozka@kb.cz



Jana Steckerová
(420) 222 008 524
jana_steckerova@kb.cz



Martin Gürtler
(420) 222 008 509
martin_gurtler@kb.cz



Finanční trhy
František Táborský
(420) 222 008 598
frantisek_taborsky@kb.cz

Akciový analytik



Bohumil Trampota
(420) 222 008 560
bohumil_trampota@kb.cz

SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPE

Hlavní ekonom Rosbank



Evgeny Koshelev
(7) 495 725 5637
evgeny.koshelev@rosbank.ru

Ekonom Rosbank



Yury Tulinov, CFA
(7) 495 662 1300 (ext. 14-836)
yury.tulinov@rosbank.ru



Ekonom Rosbank
Anna Zaigrina
(7) 495 662 1300
anna.zaigrina@rosbank.ru



Ekonom Rosbank
Evgeniy Vertiporokh
(7) 495 662 1300 (ext. 14-263)
evgeniy.vertiporokh@rosbank.ru

Ekonom BRD-GSG

Ioan Mincu
(40) 213 014 472
george.mincu-radulescu@brd.ro

SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky



Klaus Baader
(44) 20 7762 4714
klaus.baader@sgcib.com

Eurozóna



Michel Martinez
(33) 1 4213 3421
michel.martinez@sgcib.com

Severní Amerika



Stephen Gallagher
(1) 212 278 4496
stephen.gallagher@sgcib.com

Čína



Wei Yao
(33) 1 5729 6960
wei.yao@sgcib.com

Japonsko



Tomoya Narita
(81) 3 6777 8065
tomoya.narita@sgcib.com



Anatoli Annenkov
(44) 20 7762 4676
anatoli.annenkov@sgcib.com



Latinská Amerika
Dev Ashish
(91) 80 2802 4381
dev.ashish@socgen.com



Čína a okolí
Michelle Lam
(85) 2 2166 5721
michelle.lam@sgcib.com



Yvan Mamalet
(44) 20 7762 5665
yvan.mamalet@sgcib.com



Indie
Kunal Kumar Kundu
(91) 80 6716 8266
kunal.kundu@sgcib.cz



Japonsko
Takuji Aida
(81) 3 6777 8063
takuji.aida@sgcib.com



Velká Británie
Brian Hilliard
(44) 20 7676 7165
brian.hilliard@sgcib.com



Korea
Suktae Oh
(82) 2195 7430
suktae.oh@sgcib.com

SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV – DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY

Globální vedoucí výzkumu, cross-asset a kvantitativního výzkumu



Kokou Agbo Bloua
+44 20 7762 5433
kokou.agbo-bloua@sgcib.com

Vedoucí výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů



Guy Stear
(33) 1 4113 6399
guy.stear@sgcib.com

Vedoucí strategie sazeb



Adam Kurpiel
(33) 1 4213 6342
adam.kurpiel@sgcib.com



Jorge Garayo
(44) 20 7676 7404
jorge.garayo@sgcib.com



Kevin Ferret
(44) 20 7676 7073
kevin.ferret@sgcib.com



Dluhopisový trh a SSA
Cristina Costa
(33) 1 5898 5171
cristina.costa@sgcib.com



Jean-David Ciotteau
(33) 1 4213 7252
jean-david.ciotteau@sgcib.com



Rohit Gaurav
(91) 80 6731 8958
rohit.gaurav@sgcib.com



Vedoucí strategie sazeb pro USA
Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com



Shakeeb Hulikatti
(91) 80 2802 4380
shakeeb.hulikatti@sgcib.com

Vedoucí strategie pro měnové kurzy



Kit Juckes
(44) 20 7676 7972
kit.juckes@sgcib.com



Měnové deriváty
Olivier Korber
(33) 1 42 13 32 88
olivier.korber@sgcib.com

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů



Jason Daw
(65) 6326 7890
jason.daw@sgcib.com



Bertrand Delgado
(1) 212 278 6918
bertrand.delgado-calderon@sgcib.com



Vijay Kannan
(91) 701 044 5705
vijay.kannan@sgcib.com



Phoenix Kalen
(44) 20 7676 7305
phoenix.kalen@sgcib.com



Kiyong Seong
(852) 2166 4658
kiyong.seong@sgcib.com



Marek Dřímál
(44) 20 7550 2395
marek.drimal@sgcib.com

Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeje jakéhokoliv investičního nástroje nebo jinou výzvu či pobídku k jeho nákupu či prodeji. Veškeré zde obsažené informace a názory pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které Komerční banka, a.s. považuje za důvěryhodné, nicméně tímto nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost, ačkoliv vychází z toho, že byly publikovány tak, aby poskytovaly přesný, plný a nezkreslený obraz skutečnosti. Názory Komerční banky, a.s. uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění.

Komerční banka, a.s. a společnosti, které s ní tvoří jeden koncern, se mohou příležitostně podílet na obchodech s investičními nástroji, obchodovat s nimi nebo vykonávat činnost tvůrce trhu pro investiční nástroje nebo je držet, poskytovat poradenství či jinak profitovat z obchodů s investičními nástroji nebo od nich odvozených derivátů, které byly emitovány osobami zmíněnými v tomto dokumentu.

Zaměstnanci Komerční banky, a.s. a dalších společností tvořících s ní koncern nebo osoby jim blízké, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Autoři tohoto dokumentu nejsou oprávněni nabývat investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu. To neplatí v případě, kdy informace uvedené v tomto dokumentu představují šíření investičního doporučení již dříve vydaného třetí stranou v souladu s kapitolou III nařízení (EU) 2016/958. Komerční banka, a.s. a společnosti tvořící s ní koncern nejsou tímto dokumentem vázány při poskytování investičních služeb svým klientům.

Komerční banka, a.s. nepřebírá nad rámec stanovený právními předpisy odpovědnost za škodu způsobenou použitím tohoto dokumentu nebo informací v něm obsažených. Tento dokument je určen primárně pro profesionální a kvalifikované investory. Pokud kopii tohoto dokumentu obdrží jiná než výše uvedená osoba, neměla by své investiční rozhodnutí založit výhradně na tomto dokumentu, ale měla by si zároveň vyhledat nezávislého poradce. Každý investor je povinen přijmout vlastní informované rozhodnutí o vhodnosti investice, protože investiční nástroj uvedený v tomto dokumentu nemusí být vhodný pro všechny investory.

Minulá výkonnost investičních nástrojů nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná budoucí výkonnost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. S investičními nástroji a investicemi jsou spojena různá investiční rizika, přičemž hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní investované částky. Investiční nástroje denominované v jiné měně jsou navíc vystaveny riziku vyplývajícemu ze změn devizových kurzů s možným pozitivním nebo negativním dopadem na cenu investičního nástroje, a následně na zhodnocení investice.

Tento dokument je vydán Komerční bankou, a.s., která je bankou a obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů, a jako taková podléhá doзору České národní banky. Komerční banka, a.s. přijala řadu opatření, aby zabránila možnému střetu zájmů při tvorbě tohoto dokumentu a jiných investičních doporučení, a to zavedením odpovídajícího vnitřního členění zahrnujícího informační bariery mezi jednotlivými útvary Komerční banky, a.s. v souladu s požadavky kladenými příslušnými právními předpisy. Zaměstnanci Komerční banky, a.s. postupují v souladu s vnitřními předpisy upravujícími střet zájmů.

Žádné hodnocení zaměstnanců, kteří se podílejí na tvorbě tohoto dokumentu, není podmíněno nebo závislé na objemu nebo zisku z obchodování Komerční banky, a.s. s investičními nástroji zmíněnými v tomto dokumentu nebo na jejím obchodování s emitenty těchto investičních nástrojů. Hodnocení autorů tohoto dokumentu ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Informace uvedené v tomto dokumentu jsou určeny veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. nezasílá informace uvedené v tomto dokumentu jednotlivým emitentům před jejich zveřejněním. Každý z autorů tohoto dokumentu prohlašuje, že názory obsažené v tomto dokumentu přesně odpovídají jeho osobnímu pohledu na uvedené investiční nástroje nebo jejich emitenty.

Tento dokument ani jeho obsah není určen osobám trvale bydlícím či sídlícím ve Spojených státech amerických a osobám splňujícím statut „amerického subjektu“, jak je definován v nařízení S podle zákona Spojených států amerických o cenných papírech z roku 1933, ve znění pozdějších předpisů.

Tento dokument není investičním doporučením dle nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, o zneužívání trhu, ani nepředstavuje investiční poradenství dle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů.

Pro podrobnosti prosím navštivte internetovou stránku <http://www.trading.kb.cz>.