

Rychlý komentář

EcoAlert

Průmysl ani stavebnictví silné výsledky ze závěru roku nezopakovaly



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

Průmysl, stavebnictví a zahraniční obchod (leden 2025)

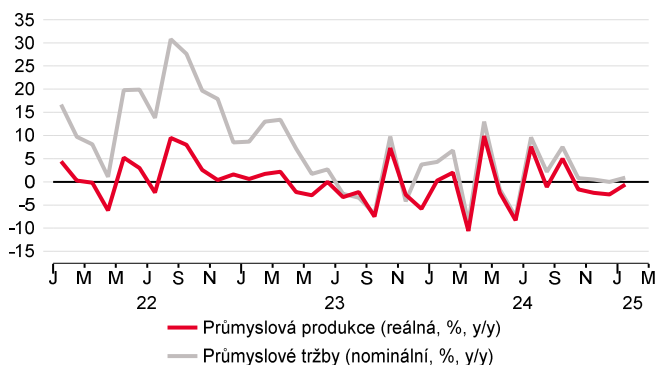
	Skutečnost	Předpověď KB	Předpověď trhu
Průmyslová výroba, NSA (% , y/y)	-0,6	+0,4	-1,2
Nové zakázky v průmyslu, WDA (% , y/y)	-1,0		
Stavební výroba, WDA (% , y/y)	8,2		
Zahraníční obchod (mld. CZK)	20	25	15

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

Lednová data v průmyslu a stavebnictví na silné prosincové výsledky nenavázala. Průmyslová produkce meziměsíčně poklesla, když ji směrem dolů táhla nižší výroba automobilů. Zde se zřejmě již vyčerpal efekt nahromaděných objednávek, a tak výroba aut dosáhla své nejnižší úrovně od ledna 2023. Pravou nohou do letošního roku nevzkročilo ani stavebnictví, jehož výstup meziměsíčně poklesl o více než jedno procento. U něho ale, na rozdíl od průmyslové výroby, očekáváme za celý letošní rok již nárůst. Zkraje týdne byly zveřejněny výsledky lednového zahraničního obchodu. Ten ještě těžil z vývozu dříve rozpracované výroby automobilů. Tento efekt se ale v následujících měsících podle našeho odhadu již vyčerpá.

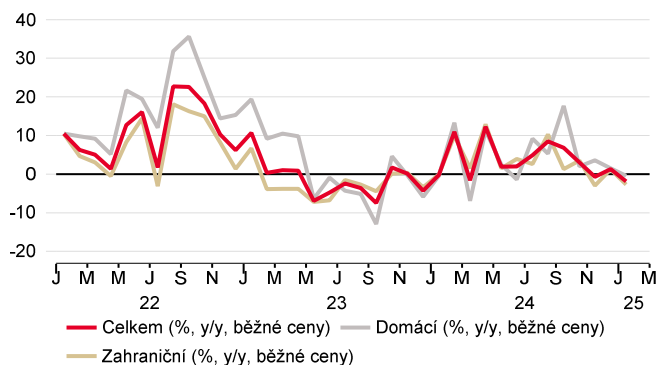
Na samotném začátku letošního roku průmyslová produkce oproti loňskému prosinci meziměsíčně klesla o 0,3 %. V meziročním srovnání pak byla letos v lednu o 0,6 % nižší, což byl lepší výsledek ve srovnání s tržním konsensem, který očekával hlubší pokles o 1,2 %.

Průmyslová výroba zůstává utlumená (% , y/y, NSA)



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

Nové zakázky (% , y/y, NSA)



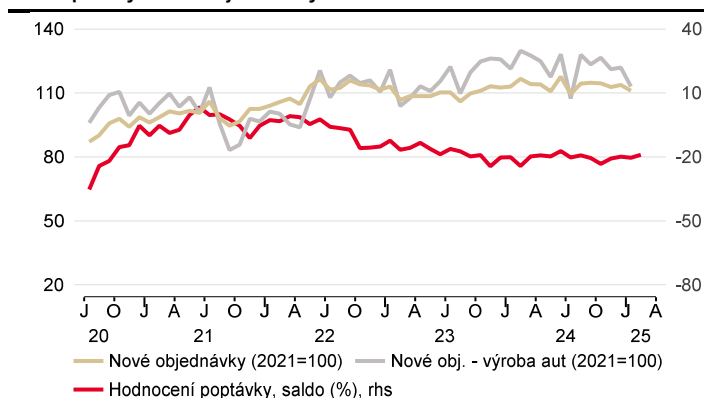
Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Oproti vcelku jen mírnému poklesu průmyslové produkce se výroba ve zpracovatelských odvětvích snížila výrazněji o 0,8 % m/m. To tak zčásti korigovalo předchozí prosincový nárůst o 2,2 %. Z hlediska úrovně zůstává průmyslová produkce zhruba od loňského září výrazně utlumená a oproti průměru roku 2019 je nižší o téměř 1 %. K slabšímu výsledku v lednu výrazně přispěl automobilový sektor. Podle komentáře ČSÚ na to měla vliv především

nižší výroba dílů a příslušenství pro motorová vozidla. Výroba motorových vozidel v lednu meziměsíčně klesla o 6 % a dosáhla tak nejnižší úrovně od ledna 2023. Automobilový průmysl zřejmě již nepodporuje velký objem nevyřízených zakázek, které byly jedním z klíčových faktorů zabraňujících hlubšímu poklesu průmyslové produkce v podobné míře jako v Německu. Nižší výrobu aut v lednu nedokázaly kompenzovat ani výrazné nárůsty produkce v odvětvích výroby strojů a zařízení (+5,2 % m/m) či elektrických zařízení (+6,8 % m/m). K lepšímu výsledku v lednu přispěla výrazně výroba v energetickém průmyslu i těžba a dobývání. Vyšší výrobu elektřiny přitom naznačovaly již data z energetické sítě.

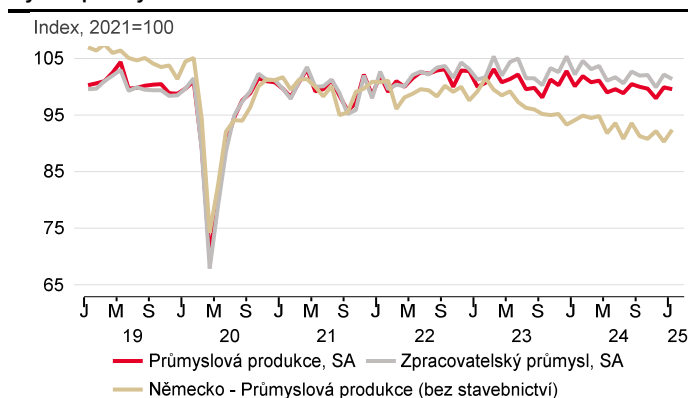
Hodnota nových zakázek byla v lednu meziměsíčně nižší o 2,3 % a oproti loňskému lednu klesla o 1,0 %. Nízká poptávka po průmyslovém zboží nadále trápí tuzemský průmysl, jak ukázal i výsledek konjunkturálního průzkumu ČSÚ na začátku roku.

Nové průmyslové objednávky



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

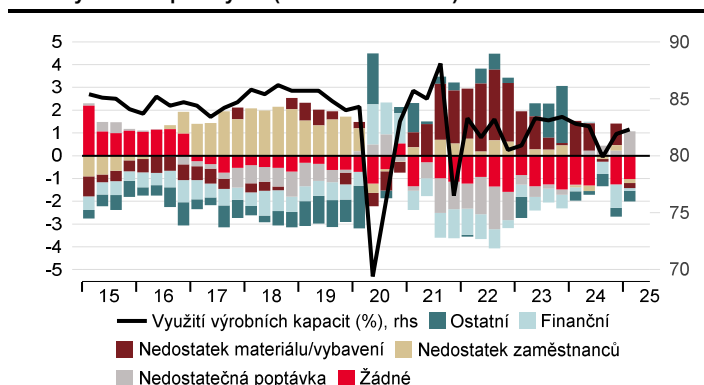
Výkon průmyslu v ČR a Německu



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

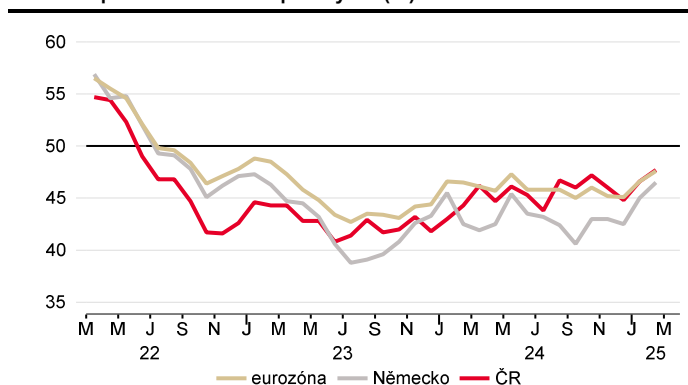
Průmyslová produkce celkově nejspíše zůstane poměrně utlumená i po většinu letošního roku. Negativně ji pravděpodobně ovlivní obchodní války a přetrvávající nejistota. Přímý export do USA z ČR sice tvoří jen 3 % celkového vývozu, nepřímé navázání domácího průmyslu skrze Německo je ovšem poměrně silné s ohledem na intenzivní bilaterální obchod mezi Německem a USA.

Bariéry růstu v průmyslu (standardizováno)



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

PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)



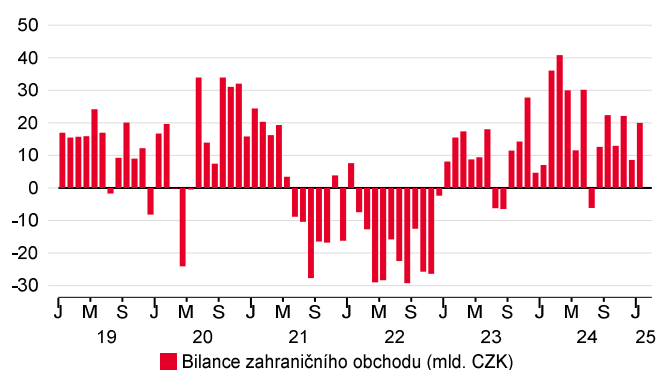
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Přebytek zahraničního obchodu zůstal na začátku letošního roku zvýšený

Bilance zahraničního obchodu v lednu skončila v přebytku 20 mld. CZK, což bylo meziročně o téměř 13 mld. CZK více. K tomu přispěl zejména přebytek obchodu s motorovými vozidly (+6 mld. CZK y/y). Lednový výsledek zahraničního obchodu byl mírně nad konsensem trhu, který očekával přebytek ve výši 15 mld. CZK. V lednu dochází tradičně ke zlepšení oproti prosinci, nicméně i po očištění o sezónní vlivy zůstala kladná bilance zahraničního obchodu v lednu relativně zvýšená na 15 mld. CZK, oproti prosinci se však snížila o 6 mld. CZK.

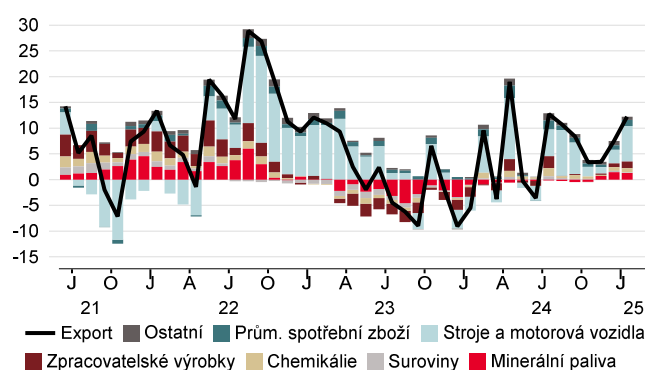
Vývoz v lednu meziročně narostl o silných 12,2 %, což bylo také dáno nižší srovnávací základnou z loňského ledna, zatímco dovoz byl meziročně vyšší o 8,7 %. Oproti prosinci po sezónním očištění vývoz narostl o 1,6 % a dovoz ještě více o 3,3 %. Celkově pro letošní rok očekáváme, že by se bilance zahraničního obchodu měla zmírnit oproti loňskému roku, kdy zaznamenala přebytek ve výši 228 mld. CZK. To by mělo reflektovat slabý výkon průmyslu, který bude ovlivněn nízkou zahraniční poptávkou a potažmo i obchodními válkami, a na druhé straně vyšší poptávku po dovozech v souvislosti s oživením domácí poptávky.

Zahraníční obchod zůstává v plusu



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

Dekompozice růstu vývozu dle SITC (% , y/y, pb)



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

Stavebnictví na počátku roku v útlumu, za celý rok ale poroste

Stavební produkce v průběhu prvního měsíce letošního roku poklesla o 1,2 % meziměsíčně. V případě pozemního stavitelství snížení činilo 0,4 % m/m, u inženýrského stavitelství byla zaznamenán pokles o výraznějších 2,6 %. Z pohledu meziroční dynamiky tak zmíněné meziměsíční poklesy znamenaly, že růst zpomalil, u celkové produkce z prosincových 10,8 % na lednových 8,2 %, u pozemního stavitelství z 9,4 % na 8,7 %, u inženýrského stavitelství pak z 13,7 % na 6,9 %.

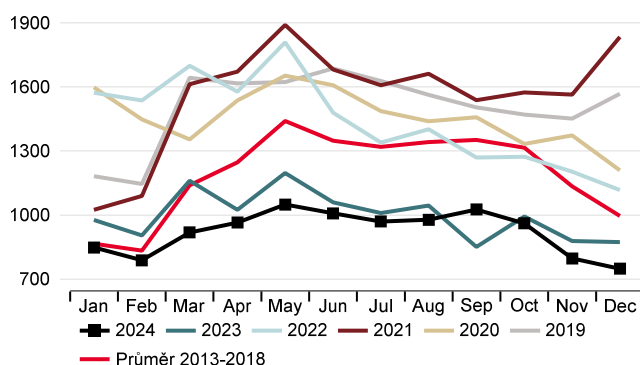
Povzbudivé nejsou ani předstihové indikátory, když orientační hodnota staveb u nově vydaných stavebních povolení klesla meziročně o 28,7 %, když dle ČSÚ byl důvodem nízký počet vydaných stavebních povolení. A platí to jak pro novou výstavbu (-29,1 % y/y), tak pro změny v dokončených stavbách (-27,5 % y/y).

V útlumu byl na počátku roku i trh s rezidenčním bydlením. Počet zahájených bytů meziročně spadl o 27,0 %, dokončeno pak bylo pouze 1 260 bytů, což znamená meziročně o 41,1 % méně; v případě bytových domů je propad dokonce o 53,1 %. Lednová hodnota dokončených bytů je nejnižší za posledních téměř osm let.

Přes útlum v odvětví se zaměstnanost zvýšila. Oproti loňskému lednu bylo v tom letošním zaměstnáno ve stavebních podnicích o 0,2 % zaměstnanců více, lednový meziroční nárůst průměrné nominální mzdy činil 5,9 %. Nedostatek zaměstnanců stavební firmy reportují dle konjunkturálního průzkumu ČSÚ stále jako největší překážku jejich dalšího růstu (konkrétně to uvedlo 34,2 % respondentů).

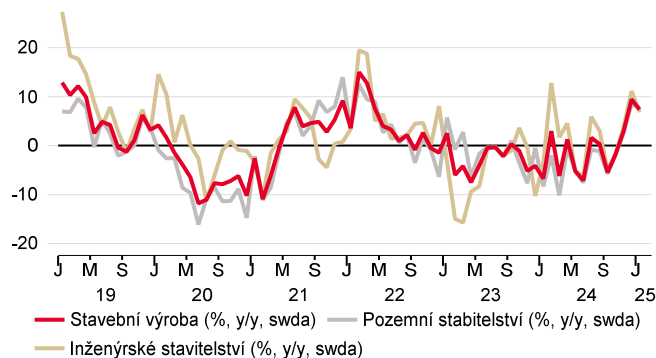
Důvěra v sektoru se nicméně pomalu, ale jistě zvedá. Dle únorového konjunkturálního průzkumu byl sentiment ve stavebnictví nejvyšší od července 2022. Po loňském celoročním poklesu celkové stavební produkce o 1,4 % očekáváme pro letošní rok růst o necelá dvě procenta. Pomoci by měly zejména nižší náklady na financování díky meziročně nižším úrokovým sazbám a s tím související vyšší investiční aktivita.

Nová stavební povolení na rezidenční výstavbu



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

České stavebnictví meziročně v plusu




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

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




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




Kevin Tran Nguyen
(420) 222 008 569
kevin_tran@kb.cz



Finanční trhy
Jaromír Gec
(420) 222 008 598
jaromir_gec@kb.cz



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



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



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



Francie/ESG
Fabien Bossy
(33) 1 5898 2873
fabien.bossy@sgcib.com



Velká Británie
Sam Cartwright
(44) 20 7762 4506
sam.cartwright@sgcib.com



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



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



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



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



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



Japonsko
Jin Kenzaki
(81) 3 6777 8032
jin.kenzaki@sgcib.com



Latinská Amerika
Dev Ashish
(91) 80 2802 4381
dev.ashish@socgen.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 FIC a komoditního výzkumu
Dr Mike Haigh
(44) 20 7762 4694
michael.haigh@sgcib.com



Vedoucí strategie sazeb
Adam Kurpiel
(33) 1 4213 6342
adam.kurpiel@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



Ninon Bachet
(33) 1 58 98 30 26
ninon.bachet@sgcib.com



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



Sean Kou
(44) 20 7550 2053
sean.kou@sgcib.com



Mathias Kpade
(33) 1 57294393
mathias.kpade@socgen.com



Theodore Kalambokidis
(1) 212 278 4504
theodore.kalambokidis@sgcib.com




Anamika Misra
(91) 8067310385
anamika.misra@sgcib.com




Stephen Spratt
(852) 2166 4108
stephen.spratt@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
Phoenix Kalen
(44) 20 7676 7305
phoenix.kalen@sgcib.com




Gergely Urmossy
(44) 20 7762 4815
gergely.urmossy@sgcib.com




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



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