

## Deflace tuzemských cen průmyslových výrobců je na spadnutí

Ceny v tuzemském průmyslu už druhý měsíc za sebou klesají. V březnu se meziměsíčně snížily o 0,5 %, a to opět především zásluhou levnější ropy. V meziročním srovnání tempo jejich růstu zpomalilo na 0,4 % z 1,4 % v únoru, a lze očekávat, že v nadcházejících měsících ceny výrobců zaznamenají pokles, tedy deflaci. Produkční ceny dál padají v těžebním průmyslu (-2,6 % mzr.) a nižší jsou již také ve zpracovatelském průmyslu (-1,2 %). Tam sehrává zásadní roli již zmíněná levná ropa snižující ceny vyrobených pohonných hmot, nicméně pod tlakem jsou rovněž výrobci kovů a kovárenských výrobků (-3,1 %) a chemických výrobků. Nejvýraznější je růst nákladů na elektrickou energii, za kterou si firmy aktuálně připlácejí téměř 10 % nebo na vodu s růstem o 5,4 %.

**Slabá poptávka v průmyslu způsobená prakticky zastavením výroby tvrdě dopadá na ceny.** S odstávkami a především pak negativním poptávkovým šokem v tuzemské ekonomice dojde v následujících měsících k prohloubení cenového poklesu. Očekáváme, že výrobní ceny budou v dalších měsících klesat, minimálně proto, že se ještě nevyčerpal vliv levnějších pohonných hmot. Slabá poptávka v důsledku koronakrizy a omezené skladovací kapacity především ve Spojených státech vedly k tomu, že termínový kontrakt s dodáním ropy v květnu tento týden klesl do záporných hodnot. To znamená, že prodávající musel kupujícímu ještě platit za to, že si od něj odebral ropu. Cena severomořské ropy Brent, která se používá především v Evropě, po 18 letech klesla pod 20 dolarů za barel. Ani mohutné snížení těžby ropy ze strany OPEC+ tak zatím nevedlo ke stabilizaci na trhu s ropou.

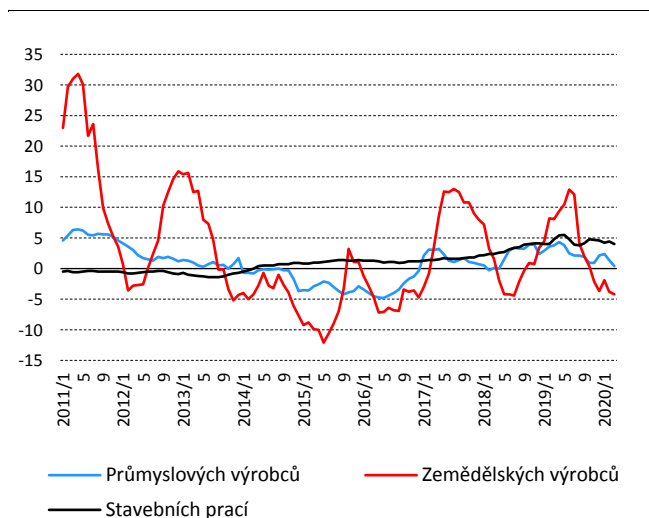
**Meziměsíčně se snížily rovněž ceny v zemědělství,** a to o 0,2 %. S ohledem na vyšší srovnávací základnu z minulého roku se v březnu prohloubil jejich meziroční pokles na -4,2 % z předchozích -3,8 %. V rostlinné výrobě klesly ceny o 11 %, naopak v živočišné byly vyšší o 4,8 %.

**Oproti únoru se zvýšily ceny stavebních prací o 0,5 %, nicméně jejich meziroční tempo zvolnilo na 4,0 %.** Jejich vývoj byl podporován poptávkou po bydlení a omezenými kapacitami ve stavebnictví. Růst cen stavebních prací udržoval v plusu i ceny materiálů a výrobků spotřebovávaných ve stavebnictví, které byly meziročně vyšší o 0,5 %.

Zveřejněné výsledky jsou jasným signálem snižujících se inflačních tlaků v české ekonomice a tak i důvodem, proč u spotřebitelské inflace můžeme počítat s jejím rychlým zpomalením. Z pohledu ČNB je to vývoj, který jí dává prostor dále uvolňovat svoji měnovou politiku z důvodu již probíhající recese.

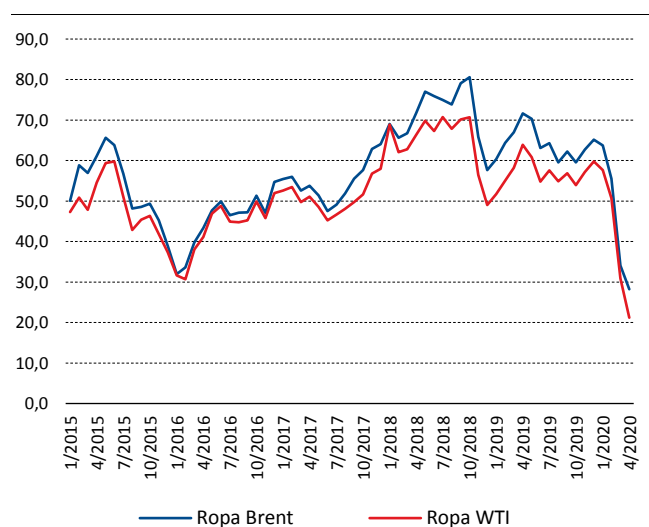
Zdroj: ČSÚ, Patria, MPO

Ceny výrobců  
(meziroční změna v %)



Pramen: data ČSÚ, graf MPO

Vývoj ceny ropy  
(USD/barel)



Pramen: kurzy.cz

## Z DOMOVA

### Vláda schválila novelu státního rozpočtu na 2020 se schodkem 300 mld. Kč ...

V důsledku ekonomických dopadů pandemie koronaviru a opatření proti jejímu šíření vláda schválila navýšení očekávaného schodku letošního státního rozpočtu o dalších 100 miliard Kč na rekordních 300 miliard. MF uvedlo, že schválená novela zákona oproti předchozí novele počítá s dalším poklesem příjmů o 60,1 miliard korun a zároveň se navyšují výdaje o 39,9 miliardy v důsledku zvýšení plateb za státní pojištění a posílení vládní rozpočtové rezervy i výdajů na obsluhu státního dluhu.

#### ... schodek rozpočtu může být ještě vyšší

Nový návrh státního rozpočtu s deficitem 300 miliard korun nemusí být konečný. Jenom výpadky daňových příjmů pravděpodobně dosáhnou stovek miliard korun a nová opatření také nebudou zadarmo. Je pochopitelné, že MF v tuto chvíli podobně jako většina hráčů na trhu jednoduše neví, jak velký bude celkový účet za pandemickou krizi. Je tedy dobře, že na trhu shání peníze "do zásoby". Jen uplynulý týden ministerstvo na trzích sehnalo skoro 90 miliard korun a díky zrychlenému prodeji dluhopisů si tak od začátku roku půjčilo již přes čtvrt bilionu korun.

Zdroj: Patria, ČSOB, Reuters

### Zastavení výroby připravilo tuzemské automobily o téměř 50 tisíc aut ...

Výroba osobních aut v Česku klesla v prvním čtvrtletí o 11 procent na 322,9 tis. vozů. V březnu, kdy stály linky všech tří tuzemských výrobců, klesla výroba o 47,5 tis. aut, tedy o více než 36 procent. Celkově lze kvůli odstávkám v březnu a dubnu očekávat propad výroby v Česku až o 170 tis. motorových vozidel, tedy zhruba o 12 procent celkové roční produkce. Odhadované měsíční propady tržeb u automobilek v ČR přesahují 50 miliard Kč. U dodavatelů se odhaduje pokles o 45 procent, tedy více než 17 miliard.

#### ... autobusů se krize nedotkla

Ne všichni tuzemští výrobci ale vykazují propady produkce. Výjimkou jsou producenti autobusů Iveco Bus a Sor. Autobusů se tak za první tři měsíce podle statistik Sdružení automobilového průmyslu vyrobilo 99, což znamená navýšení produkce o více než osm procent.

Zdroj: idnes, ČTK

### Opatření na podporu ekonomiky dosáhly podle MF 1,2 bilionu Kč

Celková opatření na podporu ekonomiky v souvislosti s dopady šíření koronaviru dosáhly 1,19 bilionu korun. Z toho přímá podpora je 216 miliard korun a záruky na úvěry 951,5 miliardy korun. Další 22 miliard korun odhaduje ministerstvo jako stimul ekonomiky díky odkladu záloh na daních nebo odkladu elektronické evidence tržeb. To představuje 20,7 procenta HDP a řadí nás nejen na evropské úrovni mezi země, které do záchran

své ekonomiky uvolňují naprosto nejvíce, uvedla ministryně financí.

Zdroj: E15, ČTK

### Průměrná sazba hypoték v březnu rostla třetí měsíc v řadě

Průměrná úroková sazba hypoték v březnu stoupla na 2,45 procenta z únorových 2,42 procenta. Sazby vzrostly potřetí v řadě, předtím bylo 11 měsíců poklesů. Vyplývá to z údajů Fincentra Hypoindexu. Objem hypoték se propadl o čtvrtinu. Důsledky šíření koronaviru ale ještě na hypoteční trh nedopadly v plné síle. Někteří analytici odhadují, že by se hypoteční trh mohl v dubnu a v květnu propadnout až o polovinu. Objemy a počty poskytnutých hypoték klesly v březnu na nejnižší úroveň za poslední rok.

Zdroj: ČTK

### Stát se bude moci zaručit 150 miliardami korun za úvěry pro firmy

Stát bude moci poskytnout záruku ve výši 150 miliard korun za komerční úvěry pro firmy s nejvýše 500 zaměstnanci. Ty by tak mohly podle ministryně financí získat na obnovu své činnosti po epidemii koronaviru od bank 500 miliard korun. Státní záruka se vztahuje na dluhy ČMZRB, které vzniknou z ručení za dluhy z úvěrů sjednaných do konce letošního roku. V případě malých a středních firem do 250 zaměstnanců bude stát ručit za 90 procent dluhu, v případě větších firem s 250 až 500 zaměstnanci bude ručit za 80 procent dluhu. Za zbývajících deset, resp. 20 procent, bude ručit banka. ČMZRB poskytne u obou skupin firem bankám portfoliovou záruku do výše 30 procent poskytnutých jistin úvěrů. Program bude stanoven parametricky na provozní úvěry do 50 milionů korun. V případě menších firem bude ručení maximálně 45 milionů korun, u větších firem 40 milionů korun.

Zdroj: ČTK

## ZE ZAHRANIČÍ

### Spotřebitelská nálada v EU i eurozóně prudce klesla

Spotřebitelská nálada v eurozóně i v celé Evropské unii se v dubnu podle rychlého odhadu výrazně snížila. V obou regionech je nyní pod svým dlouhodobým průměrem a blízko rekordního minima z doby recese v roce 2009. Vyplývá to ze zprávy Evropské komise. Index důvěry v eurozóně klesl o 11,1 bodu na minus 22,7 bodu. V celé EU se snížil o 11,6 bodu na minus 22 bodů. Dlouhodobý průměr pro eurozónu je minus 11,1 bodu a pro celou unii minus 10,4 bodu. EK minulý měsíc ve své prognóze odhadla, že ekonomika EU v letošním roce pravděpodobně klesne zhruba o procento. V únoru přitom předpokládala, že ekonomika EU letos vzroste o 1,4 procenta.

Zdroj: E-15

### Zahraniční obchod EU v únoru v přebytku

Podle předběžných údajů Eurostatu v únoru 2020 Evropská unie vykázala přebytek obchodní bilance ve vztahu k okolnímu světu ve výši 22,4 mld. EUR, což je o 6,0 mld. EUR

více než v únoru 2019. Vývoz vzrostl meziročně o 1,0 %, dovoz naopak klesl o 2,8 %. Samotná eurozóna jako celek si vedla o trochu lépe. Přebytek obchodní bilance se meziročně zvýšil o 4,5 mld. EUR na 23,0 mld. ER při současném růstu vývozu o 1,6 % a poklesu dovozu o 1,0 %.

Zdroj: Eurostat

### Důvěra v německé ekonomice na dně

Německý ukazatel nálady v podnikatelském sektoru Ifo skončil na nejnižší úrovni v historii. Německo sice nebylo až tak radikální v omezování ekonomiky, nicméně i tak se podnikatelé cítí hůře než při minulé světové finanční krizi a navíc jejich očekávání pro příští měsíce jsou extrémně pesimistická. Německá ekonomika je v recesi a Ifo jasně ukazuje, že jde o recesi velmi hlubokou. Začala už v prvním kvartále a nyní stále ještě nabírá na síle. Přichází samozřejmě především ze služeb, avšak v důsledku exportní orientace trpí i průmysl, který navíc v nejhorších časech korona-krize dobrovolně zastavil už tak delší dobu upadající výrobu osobních automobilů. Bez dalších fiskálních stimulů se však ani německá ekonomika neobejde. Vzhledem k velmi nejistým vyhlídkám poptávky po osobních automobilech na exportních trzích zřejmě dojde i na šrotovné nebo v rámci domácího zeleného úsilí i na podporu investic.

Zdroj: Patria

### Stavebnictví EU kleslo

Stavební produkce Evropské unie (EU 27) za měsíc únor klesla, když meziročně (kalendářně očištěná data) snížila objem výstavby o 0,9 %, identický pokles pak vykázala i eurozóna. Produkce pozemního stavitelství v celé EU za únor 2020 klesla o 1,7 % a v eurozóně o 1,9 %. Inženýrskému stavitelství se dařilo lépe, když v EU vykázalo meziroční růst o 3,5 %, eurozóna rostla ještě rychleji (o 4,0 %).

Výsledky v obou evropských uskupeních, ve stavebnictví jako celku, byly v únoru 2020 do značné míry determinovány vývojem stavební produkce v nejvýznamnějších ekonomikách. V Německu stavební produkce meziročně rostla o 4,6 % a v Itálii nastal pokles o 0,3 % (data za Francii prozatím nejsou zveřejněna).

Data (kal. oč. data) za 4. čtvrtletí, která mají vyšší vypovídací hodnotu skončila růstem. EU rostla o 1,0 %, což pro ni znamenalo nejnižší tempo růstu od 3. Q 2016. Růst vykázala i eurozóna (+0,5 %). V inženýrském stavitelství rostla EU pomaleji (o 0,8 %), než eurozóna (1,3 %) a opačně to platilo pro pozemní stavitelství, EU +1,2 % a eurozóna +0,1 %.

Zdroj: Eurostat, MPO

## ECB kvůli koronaviru začne jako zástavu brát i dluhopisy horší kvality

Evropská centrální banka začne jako zástavu za úvěry přijímat i dluhopisy horší kvality, kterým byl kvůli dopadům koronavirové krize snížen rating do neinvestičního pásma. Rozhodující pro posouzení, zda bude ECB dluhopisy horší kvality přijímat do zástavy, je stav jejich ratingu k 7. dubnu, který musel být minimálně BBB-. Další podmínkou je, že rating zůstane v horní části spekulativního pásma, což je u velkých ratingových agentur ekvivalent ratingu BB a vyšší. Změkčení požadavků na kolaterál umožní bankám používat i aktiva hůře hodnoceným emitentům (státům a korporacím), což podpoří likviditu na trhu a větší úvěrovou expanzi bank. Profitovat z toho budou především italské a španělské banky, které v portfoliu drží dluhopisy vlastních vlád, u kterých hrozí zhoršení ratingu z důvodu koronakrizy. Změkčení pravidel pak zajistí, že tyto banky budou i při zhoršení hodnocení mít dostatek aktiv, která mohou použít jako zástavu za půjčky od ECB.

**Další podporou úvěrové expanze jsou programy ECB na dodání střednědobé likvidity bankovnímu sektoru.** V případě, že banky z takto získaných prostředků poskytnou úvěr nefinanční instituci, ECB jim za to, při určitých podmínkách, ještě zaplatí. Ačkoli dochází k uvolňování měnových podmínek ze strany ECB, ne vždy z toho profitují samotné podniky. Často se přitom stává, že komerční banky, i přes pobídky ze strany ECB, neposkytnou úvěry některým firmám vzhledem k obavám z jejich bankrotu.

Dalším z kroků ECB, jak pomoci ekonomice eurozóny a zvláště vládám, u kterých hrozí zhoršení ratingu, je možnost nákupu státních dluhopisů horší kvality v rámci tzv. kvantitativního uvolňování. Doposud může ECB nakupovat do svého portfolia pouze dluhopisy s investičním ratingem. Změna v požadavcích na kolaterál tak otevírá cestu i k samotným nákupům dluhopisů horší kvality.

Pro Českou republiku, která stojí mimo země platící eurem, se jedná o příznivou zprávu, jelikož zdraví naší ekonomiky je úzce svázáno se stabilitou eurozóny. Naším zájmem by proto mělo být co možná nejrychlejší oživení v eurozóně, mj. i pomocí měnové expanze ECB.

Zdroj: MPO, ČTK

## Předstihové indikátory jsou na historických minimech

**Podnikatelská aktivita v eurozóně se v dubnu** kvůli koronavirové krizi téměř zastavila, kdy index nákupních manažerů klesl na historicky nejnižší hodnotu 13,5; tento pokles nastal z již tak rekordního (březnového) minima 29,7. Výsledky signalizují, že ekonomika eurozóny by v tomto čtvrtletí mohla klesnout asi o 7,5 %. Výsledky průzkumu mimo jiné ukázaly prudký pokles poptávky, rekordní snižování počtu pracovníků a výrazné zlevňování. V samotném **Německu se souhrnný PMI propadl z 35 na 17,1**. Hůře na tom jsou služby, kterých se přímo dotýkají omezení hospodářského života ve spolkových zemích. Avšak ani průmysl nevyšel bez hlubokých šrámů, když PMI poklesl na 11leté minimum. V každém případě výsledky PMI jasně ukazují, že recese německé ekonomiky je daleko tvrdší než ta po pádu Lehman Brothers.

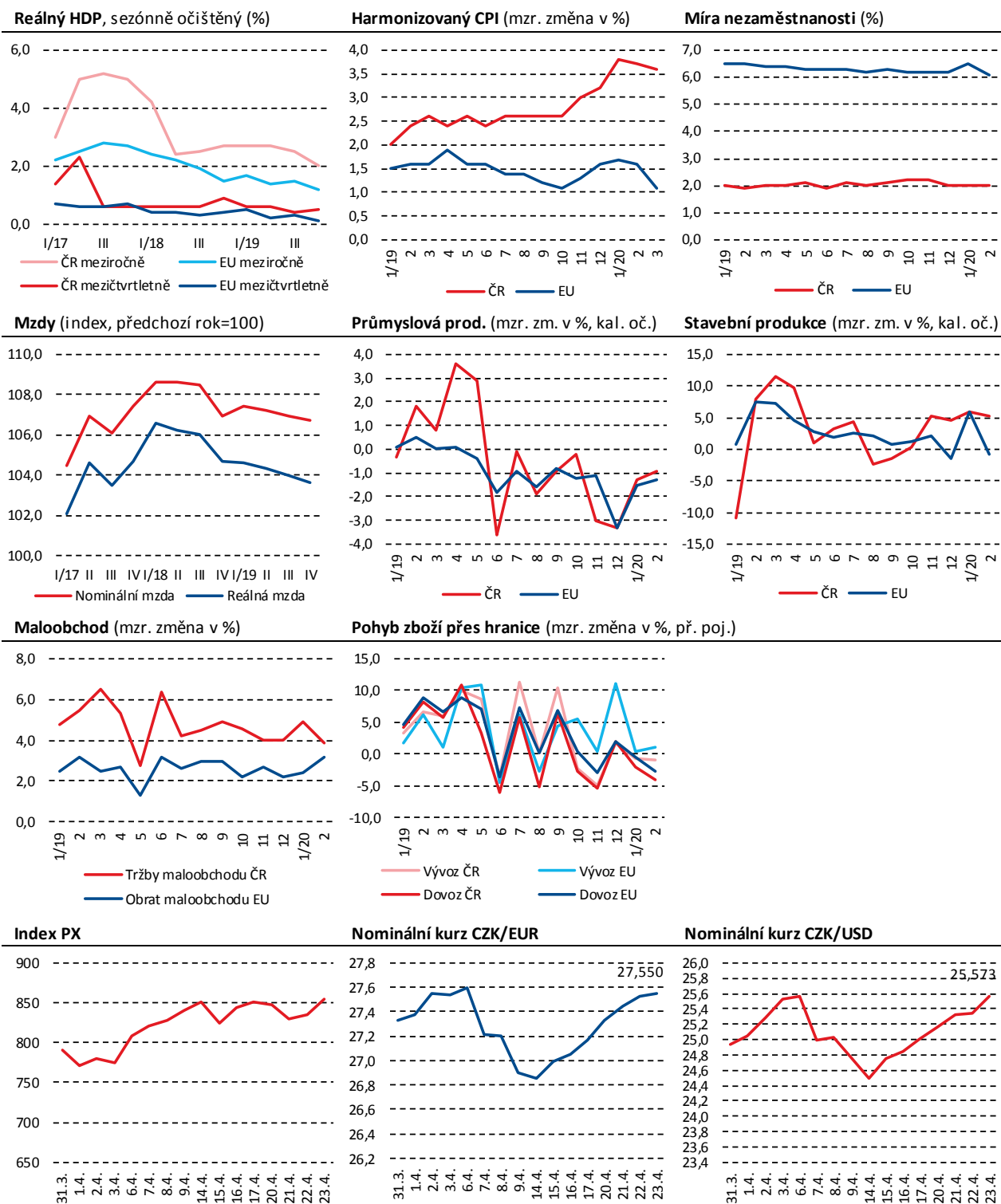
Pandemie koronaviru **silně zasáhla i Spojené státy**. Souhrnný indikátor PMI se taktéž dostal na historická minima, na 27,4 v dubnu (z březnových 40,9). Tak jako ve většině zemí restrikce ekonomiky ze strany vlády omezila zejména služby a jelikož jsou USA zemí s jedním z nejvyšších podílů služeb na HPH, tak i jejich dopad na ekonomiku je vysoký. Pouze za posledních pět týdnů v USA ztratilo práci 26,5 mil. lidí, což je více než se podařilo vytvořit od poslední finanční krize v roce 2008.

**Celkový indikátor důvěry v českou ekonomiku**, který sestavuje ČSÚ, se také snížil. Jeho dubnová hodnota poklesla o 19,6 bodu na 74,8, což byl největší meziměsíční pokles od počátku sledování. U **indikátoru důvěry spotřebitelů** pak nastal nejvyšší meziroční pokles od počátku sledování. Důvěra **podnikatelů v následující vývoj průmyslu** se dramaticky snížila o 16,6 bodu na 72,0, což se týká výhledu na 3 i 6 měsíců.

Z výše uvedeného plyne, že evropská, ale i tuzemská ekonomika, jsou v recesi. Její délka a hloubka je nyní velmi obtížně predikovatelná, jelikož závisí na délce a úspěšnosti boje s koronavirem. V některých zemích, včetně České republiky, se omezení začínají postupně uvolňovat, nicméně **je vysoce pravděpodobné, že znovunastartování ekonomiky, zvláště její poptávkové strany, bude značně pozvolnější, než její „vypnutí“**.

Zdroj: ČSÚ, ČTK, [www.patria.cz](http://www.patria.cz), MPO

## Makroekonomická situace v ČR a EU28



Zdroje: Eurostat, ČSÚ, BCPP, ČNB, grafy MPO