



Zpomalování globální ekonomiky a dopad na ČR

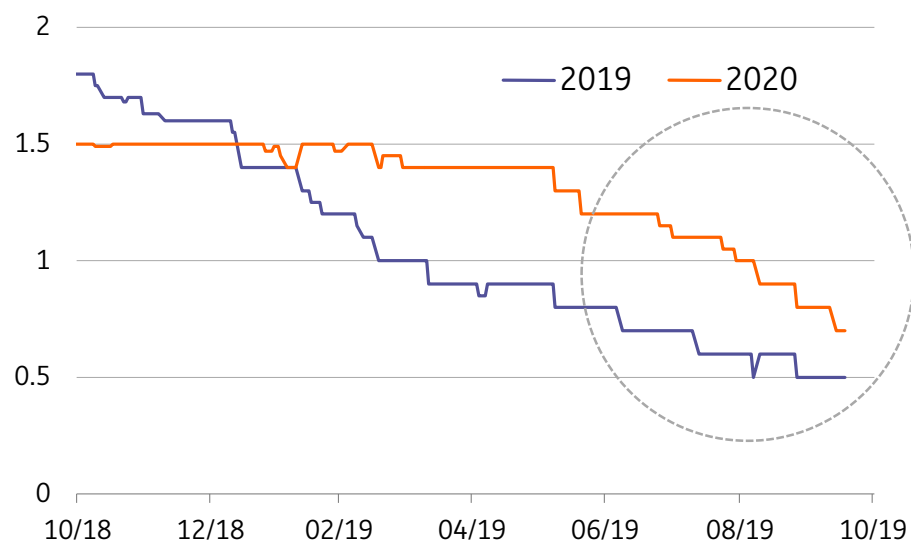
Jakub Seidler, Ph.D.
hlavní ekonom ING Bank pro ČR

Zahraniční rizika setrvávají a spíše narůstají

V posledních 6 měsících se rizika dále zvýšila,
IMF revidoval růst světové ekonomiky opět směrem dolů

- ⇒ obchodní spory mezi USA a Čínou
- ⇒ D. Trump zahájil obchodní válku s EU
- ⇒ německé zpomalování neustalo v 2H19
- ⇒ Brexit
- ⇒ zpomalování Číny a tamního automobil. sektoru

Odhad vývoje růstu německé ekonomiky (% yoy)



Pramen: Bloomberg Consensus, ING

Růst vybraných ekonomik (% yoy)

2018 vs. ING odhad pro 2019 and 2020

Eurozóna:

1.8 % => 1.1 % => 0.7 %

Německo:

1.5 % => 0.6 % => 0.9 %

USA:

2.9 % => 2.3 % => 1.3 %

Česká republika:

3.0 % => 2.6 % => 1.9 %

Zpracovatelský průmysl je celosvětově v útlumu

- PMI indikátory ve zpracovatelském průmyslu v posledních měsících klesají, nejen v Německu, ale celkově v eurozóně a v dalších regionech
- Celosvětový obchod letos poprvé poklesne, poprvé za posledních 10 let

Co uvádějí respondenti v šetření jako hlavní příčiny?:

⇒ nejistota s brexitem snižující investice firem, tj. poptávku po investicích

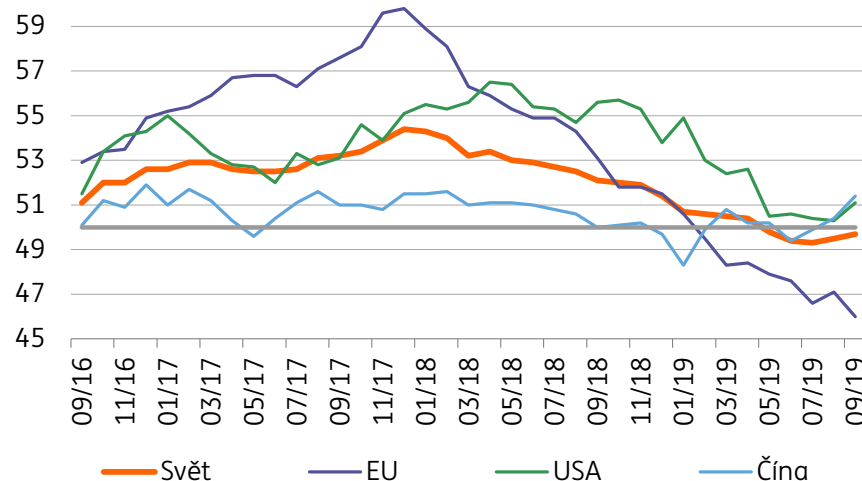
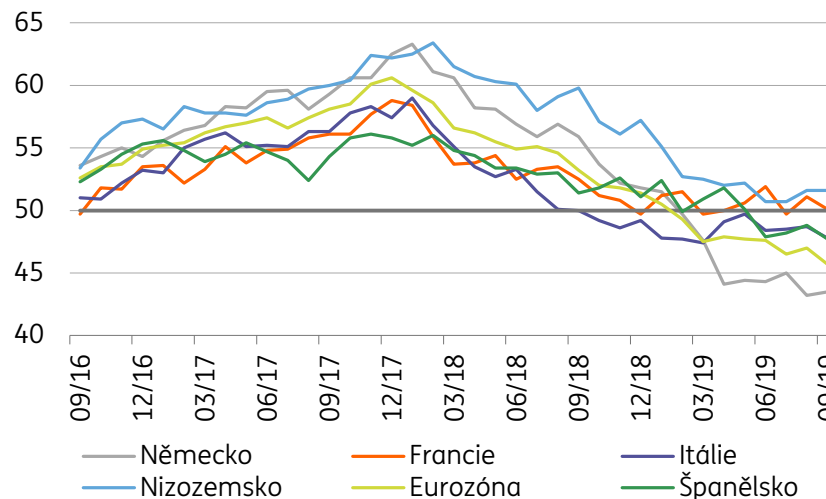
⇒ obchodní války

⇒ problémy v automobilovém sektoru

ten v minulém roce poklesl, poprvé od globální finanční krize.

Globální zpracovatelský průmysl se tak pohybuje na hraně recese

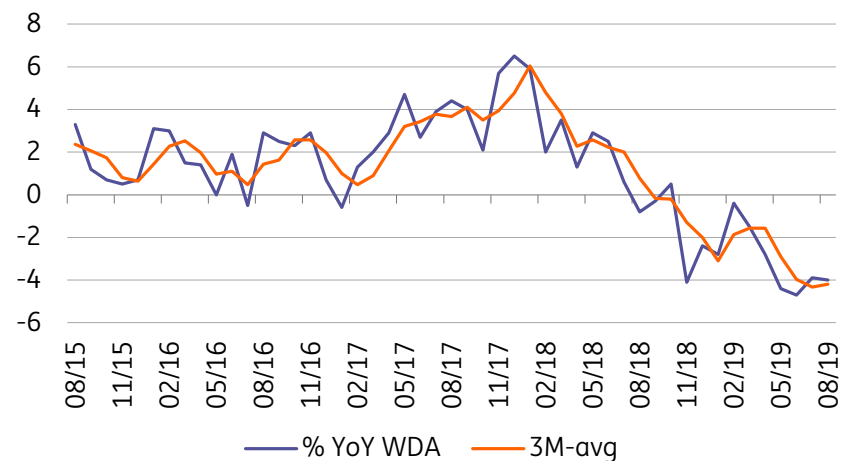
Zpracovatelské PMI



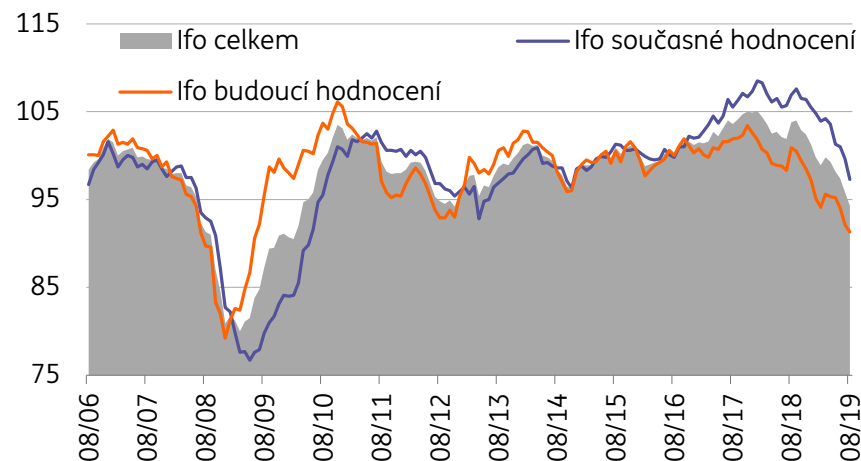
Pramen: IHS Markit

Německá ekonomika je v recesi

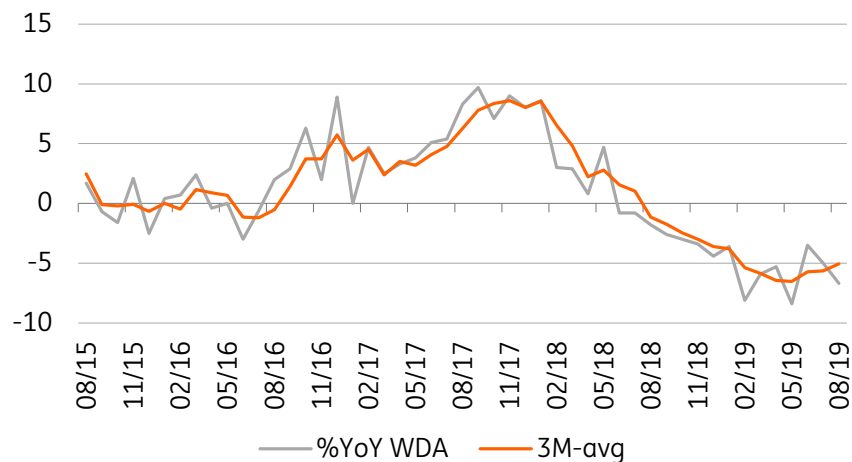
Průmyslová produkce v Německu (% yoy)



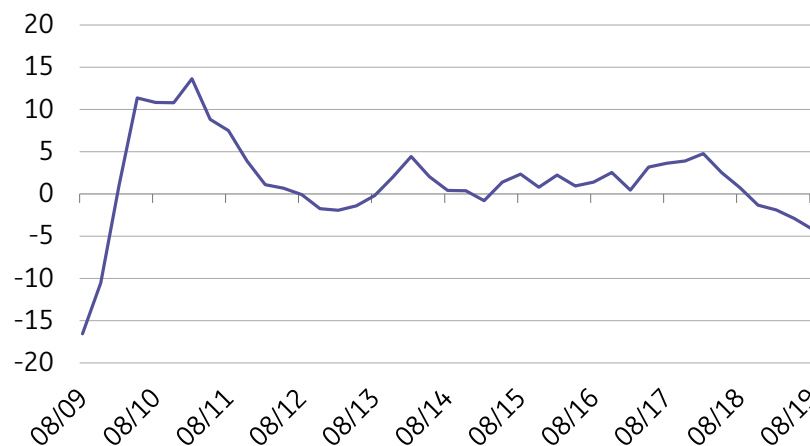
Předstihový indikátor Ifo



Nové průmyslové objednávky (% yoy)



Průmyslová produkce v Německu (% yoy, čtvrtletí)



Pramen: Bloomberg, ING

Příčiny zpomalení německé ekonomiky

se koncentrují ve zpracovatelském, resp. automobilovém sektoru

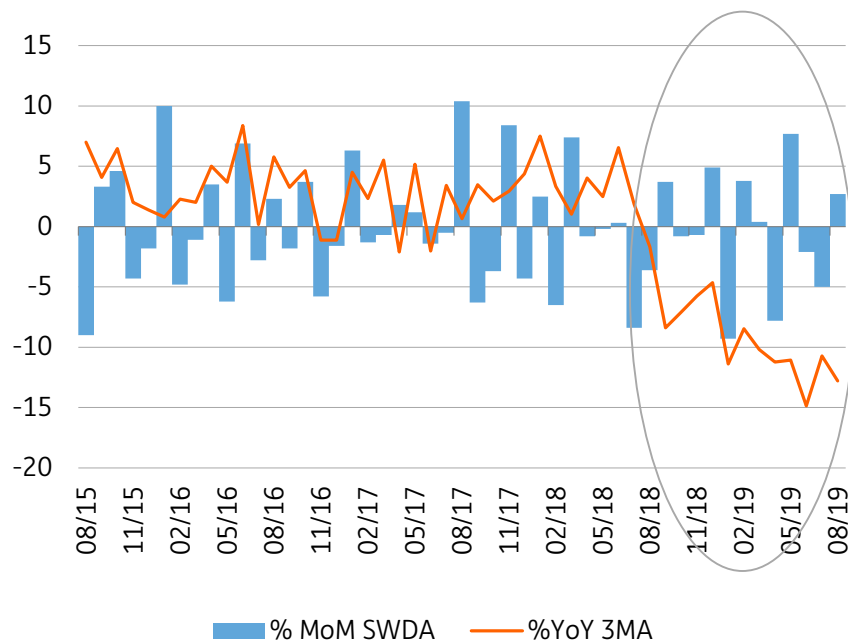
Zpracovatelský průmysl letos v průměru klesá o 4 % Pokles exportu automobilů začal již v roce 2018 (-1,3 yoy), považovalo se za jednorázové

Zatímco v letech 2013 až 2017 rostla výroba automobilů v Německu v rozmezí 2-4 %, v roce 2018 o 1 % poklesla

Dosavadní letošní pokles -4 % yoy

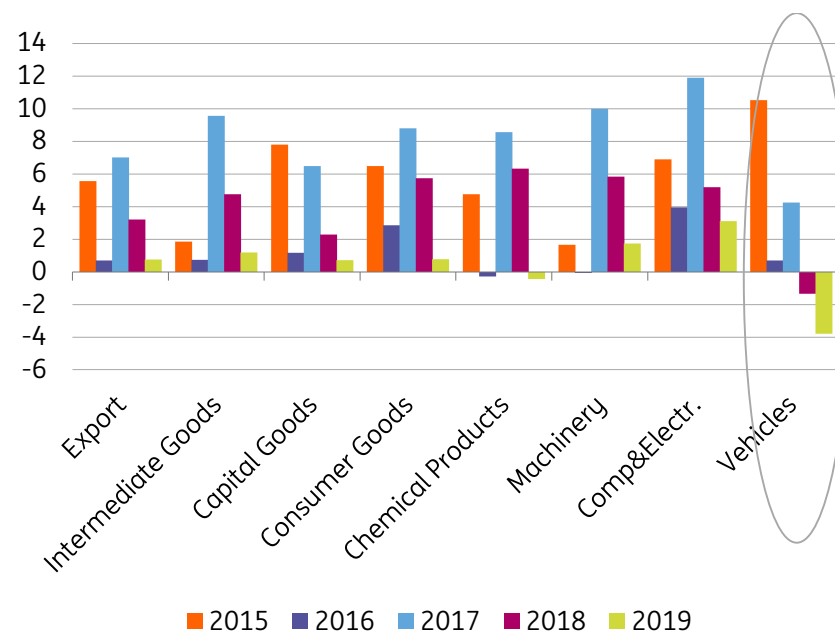
Letošní dosavadní pokles je dvouciferný (-11%)

Výroba automobilů v Německu



Pramen: Bloomberg, ING

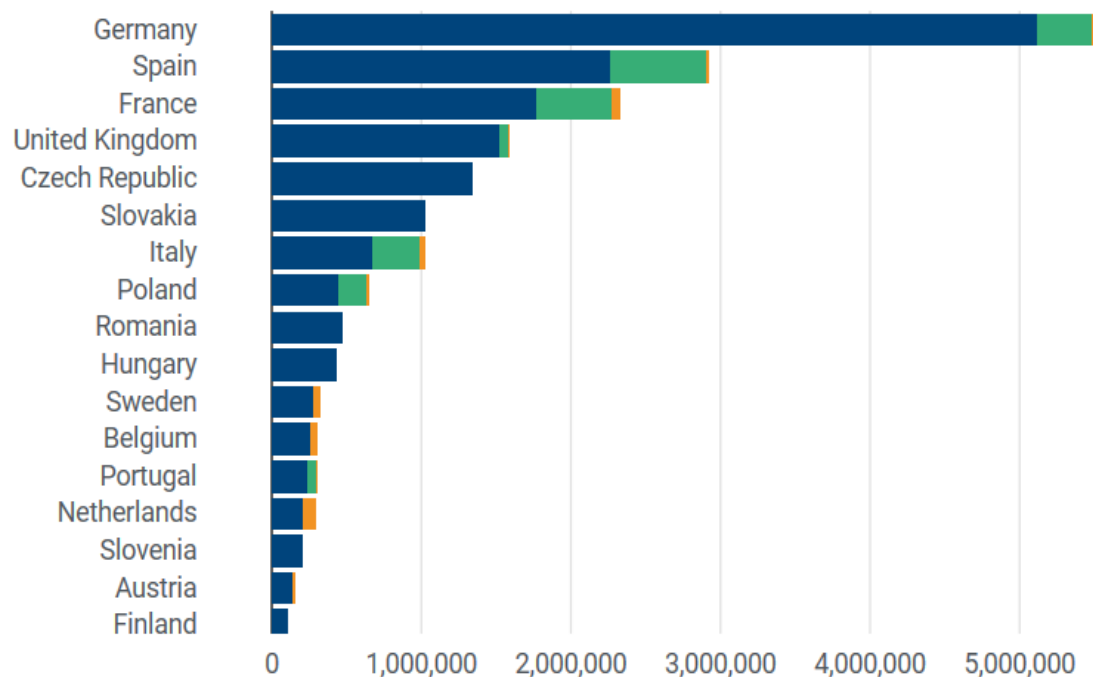
Export Německa (% YoY)



Výroba automobilů v EU

Výroba automobilů v EU (počty)

■ Passenger cars ■ Light commercial vehicles up to 3.5t
■ Medium and heavy commercial vehicles over 3.5t



Pramen: ACEA.be

**V EU bylo v roce 2018 vyrobeno
19,2 mil. motorových vozidel
16,5 mil. osobních**

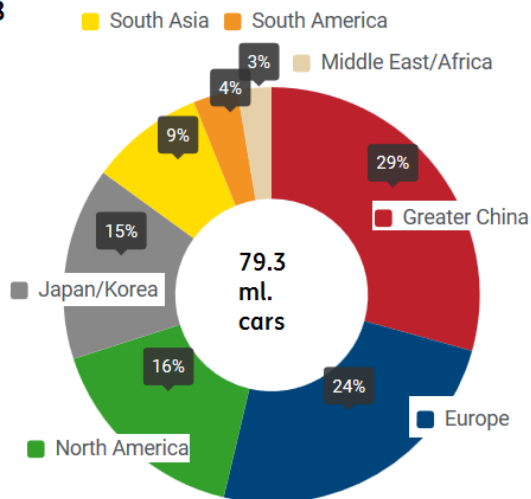
z toho:

- 5,1 Německo (31% podíl)
- 2,3 Španělsko (14% podíl)
- 1,8 Francie (11% podíl)
- 1,5 Spojené království
- 1,3 ČR (8% podíl)
- 1,03 Slovensko (6% podíl)

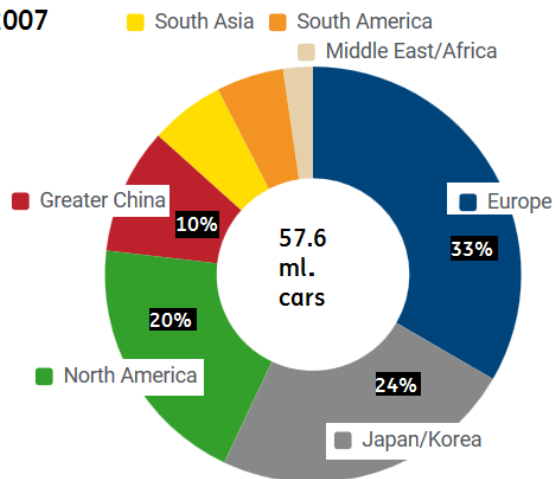
Čína přebírá místo největšího výrobce aut

za několik let se celková produkce znásobila

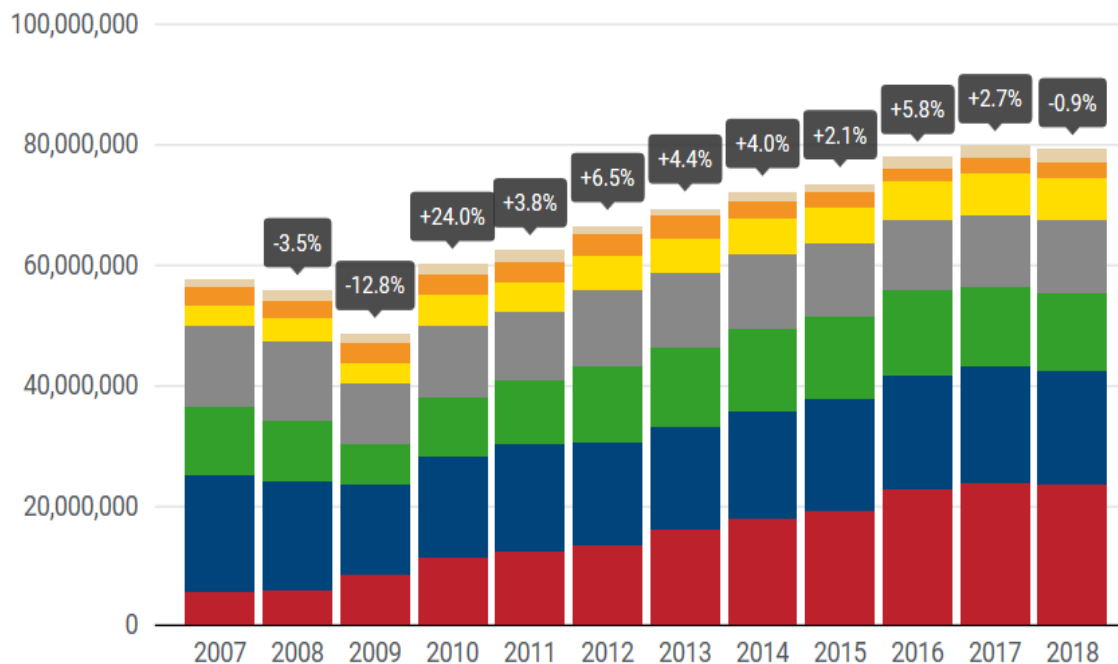
2018



2007



Greater China Europe North America Japan/Korea South Asia South America Middle East/Africa



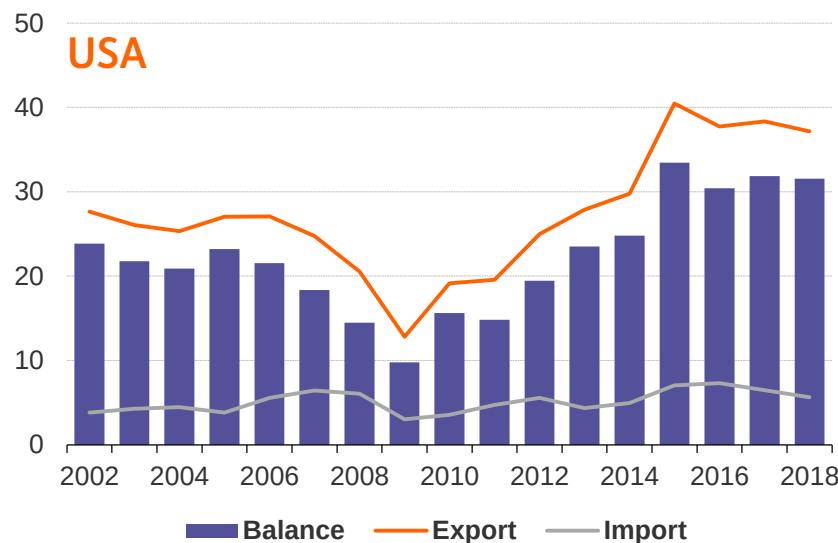
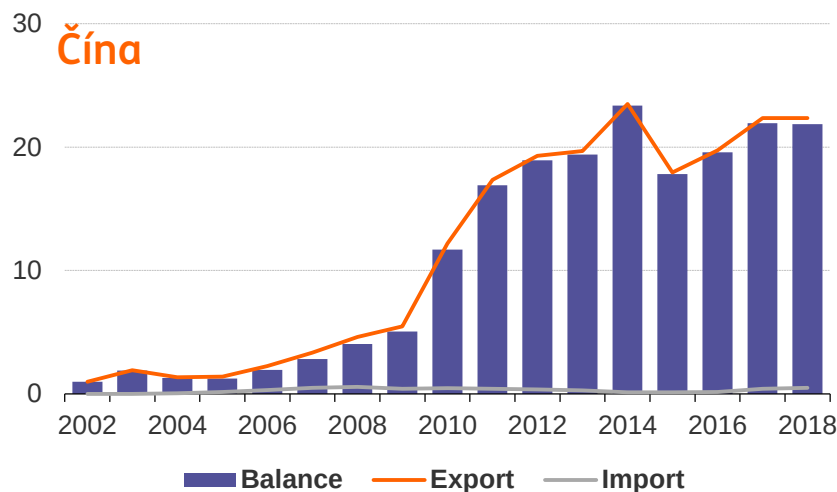
Pramen: ACEA.be

- Za posledních 10 let Evropa a USA ztrácely podíl ve prospěch Číny
- Zatímco v roce 2007 se v Číně vyrobilo 5,6 mil. automobilů, v roce 2018 již 23,3 mil.

Do Číny směřuje téměř 1/5 exportu automobilů EU

- Čína představuje pro Evropský trh důležité odbytiště, exportuje se téměř pětina automobilů z EU
- Z 128 mld. EUR vývozu směřovala v roce 2018 22 mld. do Číny (17 %) a 37 mld. do USA (30%)
- Německo exportuje 80 % vyrobených automobilů (4 mil. z 5 mil. vyrobených)
- V Německu vyrobí cca 5mil. kusů ve světě cca 11 mil kusů, z toho v Číně také 5 mil.
- => téměř třetina automobilů vyrobených německými značkami je tak nyní vyrobena v Číně.

Vývoz automobilů EU-28 do Číny a USA (mld. EUR)



V Číně automobilový sektor klesá druhým rokem

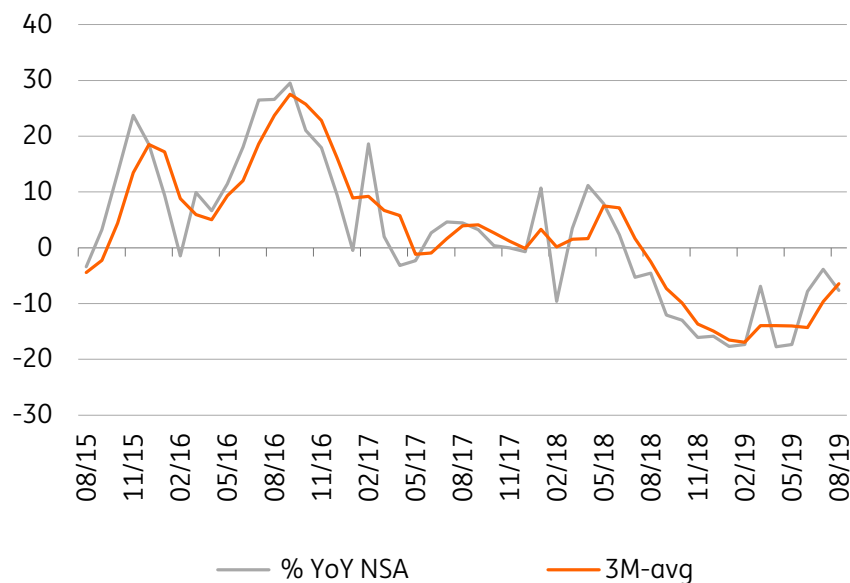
a to jak z pohledy prodeje, tak výroby

Prodeje automobilů v minulém roce poklesly o 3,4 %, **letos průměrný pokles činí 11,5 % yoy**,

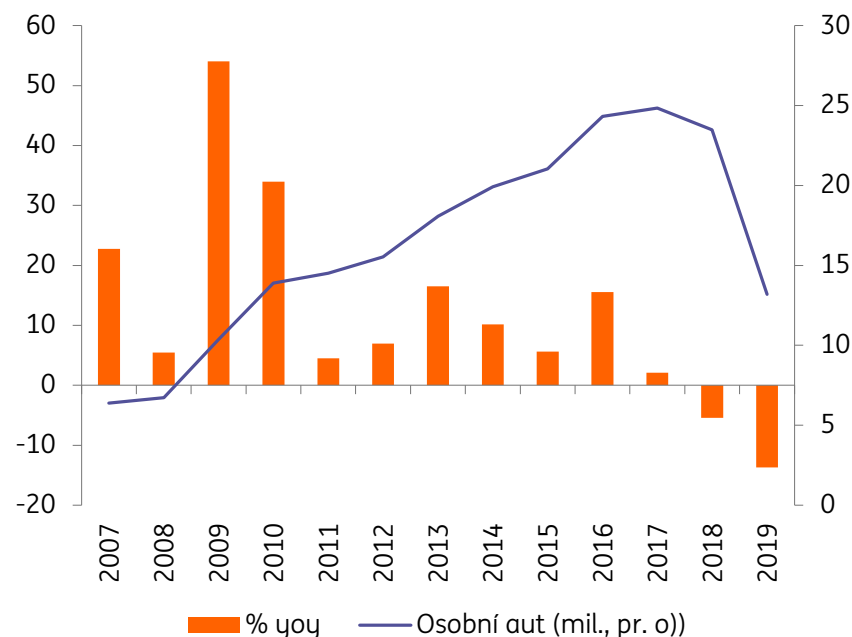
Výroba osob. automobilů v r. 2018 poklesla o 5%,
letos prozatím klesá o 14 %.

Pokles je koncentrován ve výrobě aut s benzinovými motory (-16 % yoy YTD), tj. o 2,25 mil automobilů méně

Prodeje osobních automobilů v Číně (% yoy)



Výroba osobních automobilů v Číně



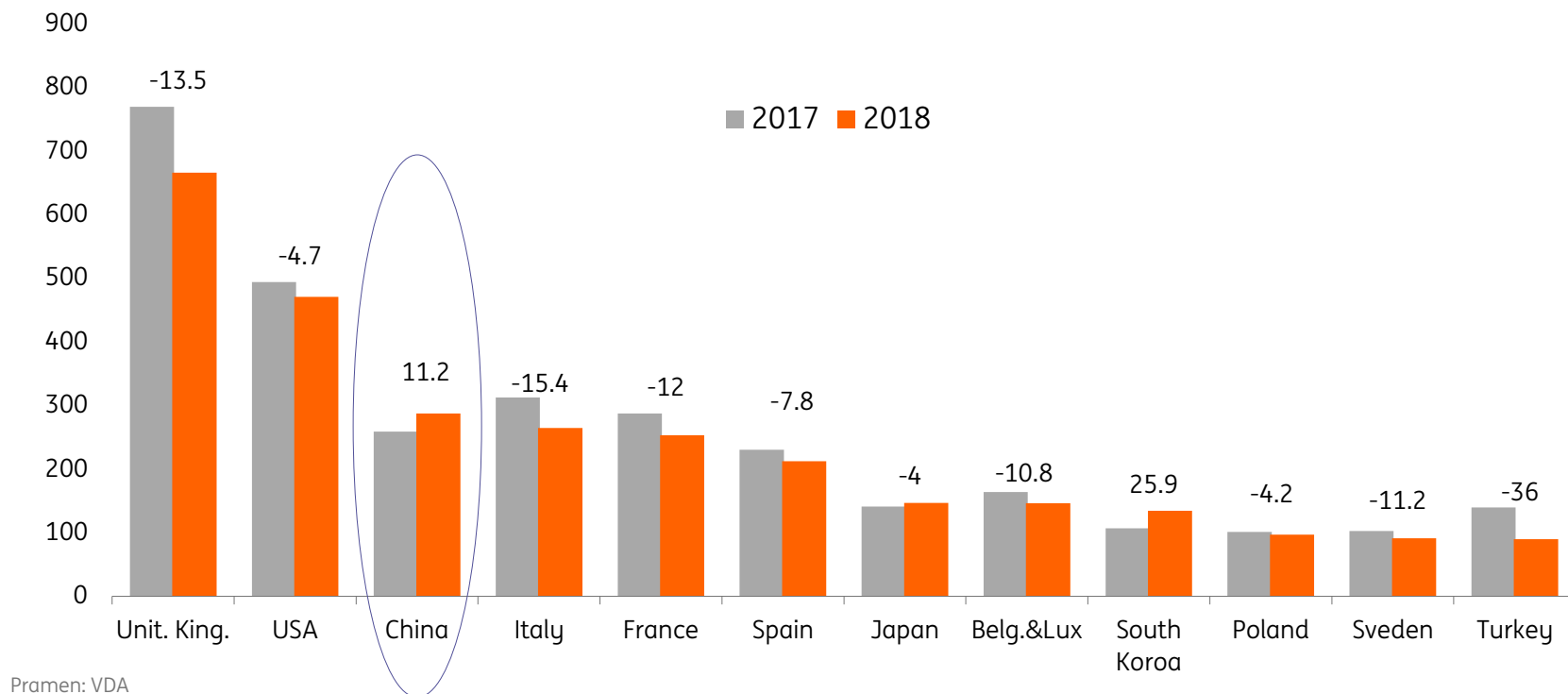
Pramen: China Automotive Information Net, ING

Export německých automobilů

do samotné Číny směřuje pouze menší část automobilů, téměř 60 % jde do zbytku EU

- 8,8 % propad ve vývozech německých automobilů v minulém roce bylo dáno zejména propadem vývozu do UK, Itálie, Francie a Turecka
- do samotné Číny směřovalo 287 tis. automobilů (7%) a meziročně se vývoz zvýšil o 11%

Hlavní exportní destinace německých automobilů (tis., % yoy)



Výroba automobilů v ČR se prozatím drží

a nové zakázky oproti min. roku zrychlily

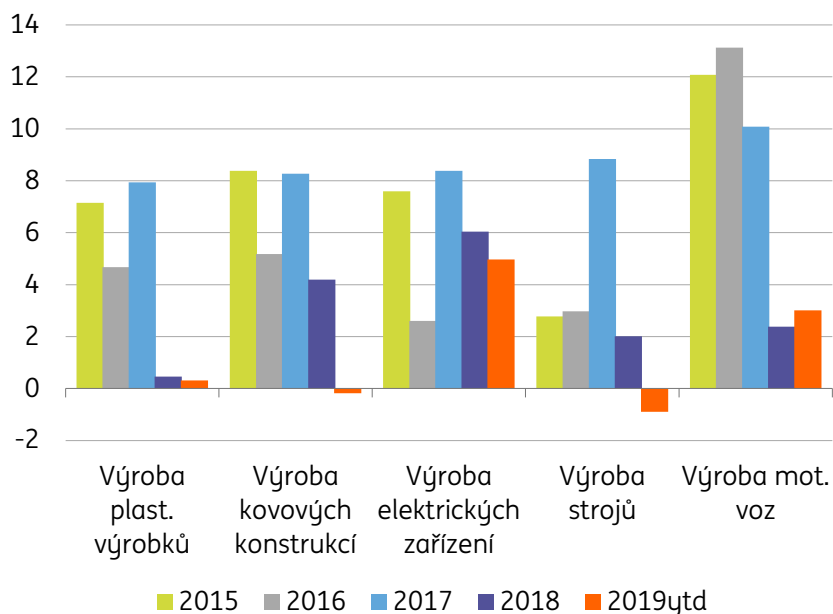
Průmyslová výroba letos zpomaluje, nicméně v případě automobilového sektoru si drží obdobné tempo jako v r. 2018 (necelá 3 % yoy)

Stagnují či klesají odvětví, která slouží jako dodavatelé automob. sektoru

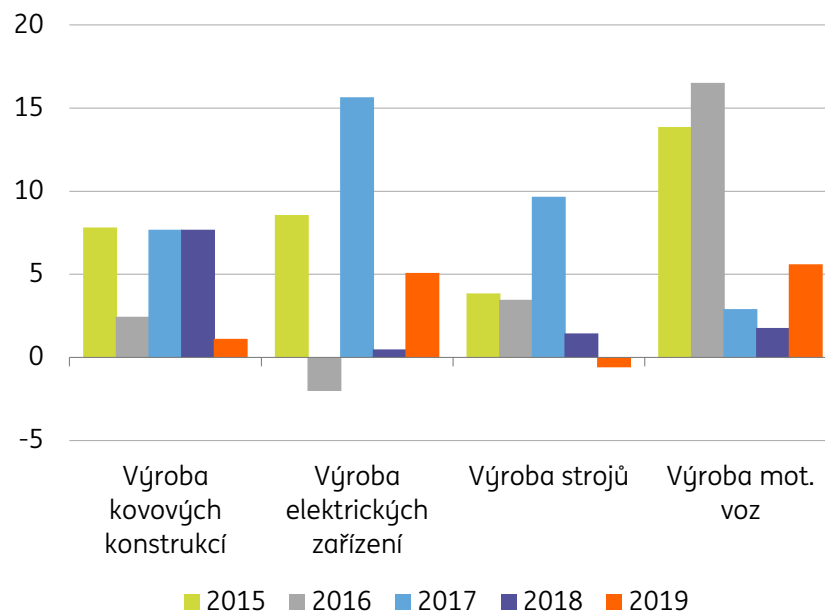
Nové zakázky v případě automobilů také přidaly, a klesající trend posledních let se tak obrátil.

Někteří dodavatelé automobilového sektoru však již stagnují (např. výroba plastů)

Výroba v hlavních zprac. segment (% yoy)



Nové zakázky (%yoy)



Pramen: ČSÚ, ING

Výroba automobilů v ČR a Německu

Tuzemská výroba automobilů letos roste

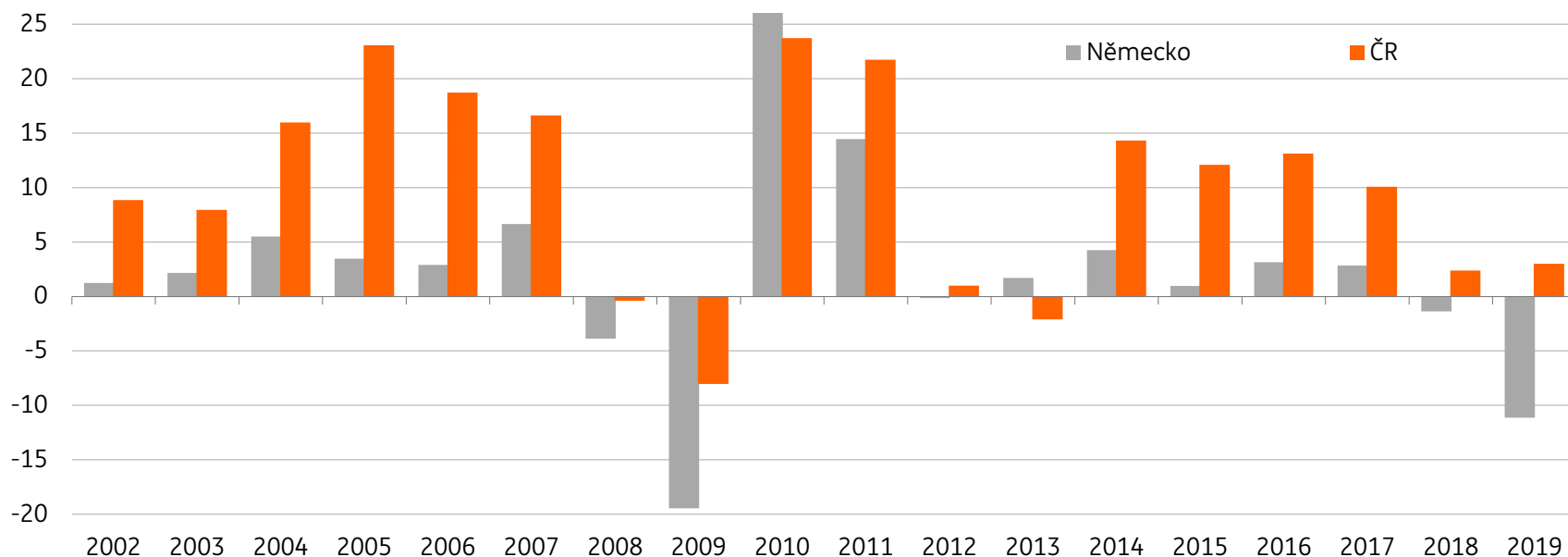
Německý automobilový sektor vykazoval v minulých letech stabilní několikaprocentní růst

Ani v pokrizovém období nerostl dvoucifernými tempy jako v ČR

V období globální finanční krize v roce 2009 meziročně poklesl o 20%.

Letošní propad o více než 10 % tak naznačuje, že situace v tamním automobilovém sektoru je skutečně problematická

Výroba automobilů v Německu a ČR (% yoy, 2019: leden-srpen)

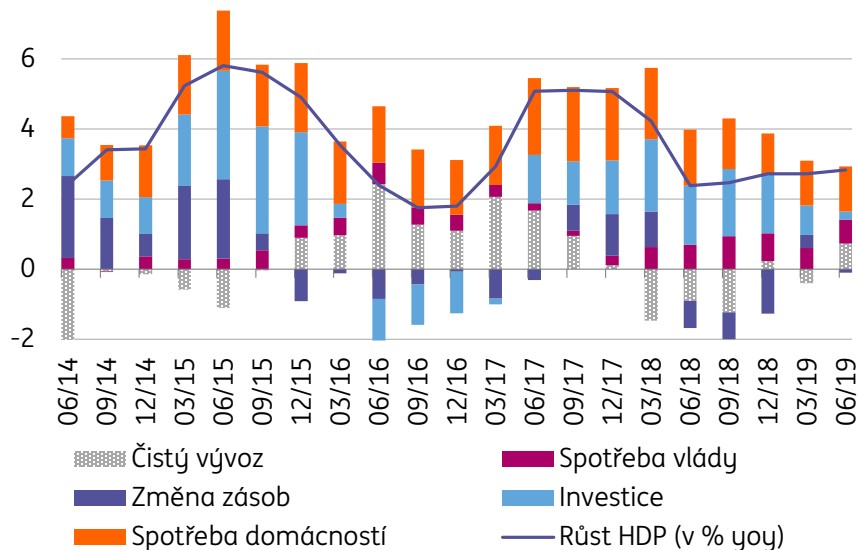


Pramen: Bloomberg, AutoSap

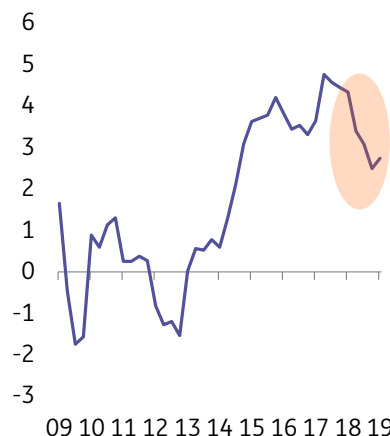
Růst tuzemské ekonomiky prozatím nad očekávání

- Růst ekonomiky v posledních 3. čtvrtletích stabilní, mírně pod 3 % (2,8 v 2Q)
- Zpomalila spotřeba domácností, ale jen mírně, větší negativní překvapení ve zpomalení investic
- Díky tomu poklesly i dovozy a příspěvek čistého exportu tak činil 0,7 p.b.
- Vývoz dále postupně zpomaluje

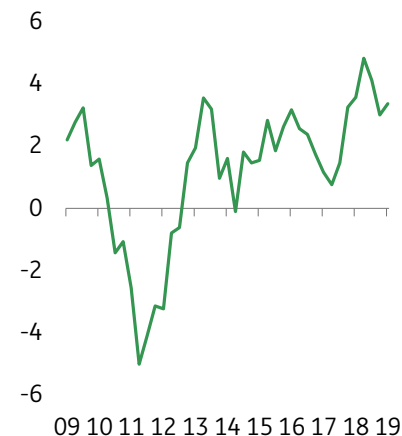
Struktura růstu HDP(%)



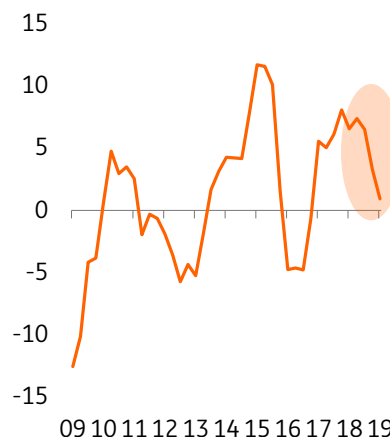
Spotřeba domácností



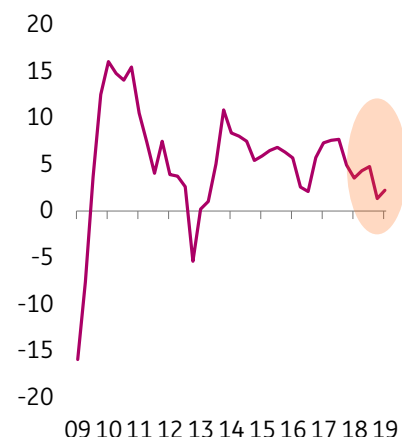
Spotřeba vlády



Investice



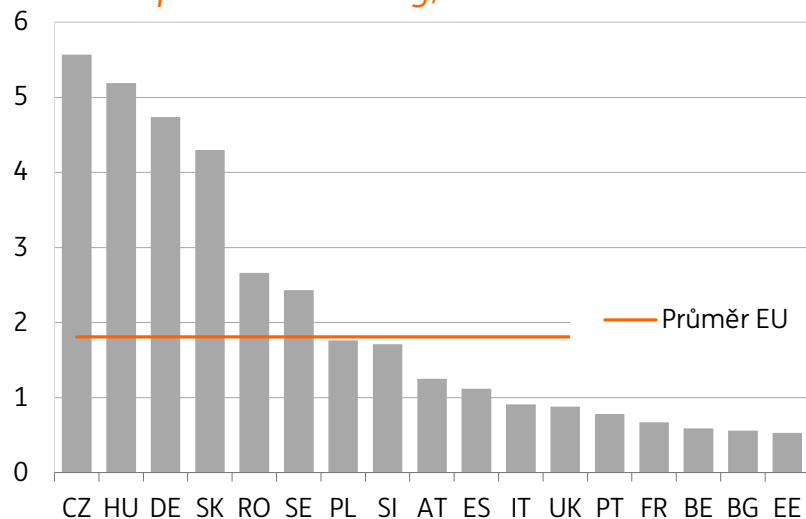
vývoz



Rizika pro ČR jsou vysoká díky její otevřenosti

- Vysoké otevřenost tuzemské ekonomiky (vývoz 78% HDP) je nyní rizikem
- **Vysoká expozice vůči automobilovému sektoru**
podíl 5,2% na HPH, vývoz 27 %, zaměstnanost 3,7%
+ **subdodavatelé:**
9,2 % na HPH a 8,3 % zaměstnanosti,
tj. téměř 10 % tuzemské ekonomiky

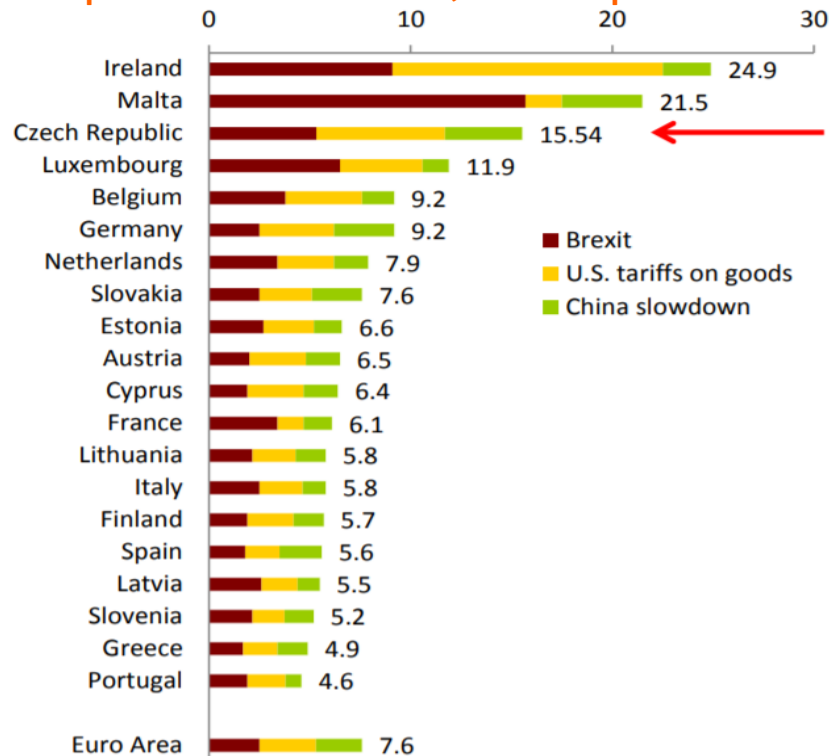
Význam automobilového sektoru v EU % hrubé přidané hodnoty, rok 2016



Pramen: MinFin, CNB, Bloomberg

- Dle odhadů MinFin: pokles poptávky po automobilech (doba i v zahraničí) o 1% by vedl k poklesu ekonomiky o 0,1 %
- Dle odhadů ING: poptávka z Německa tvoří 20% produkce tuzemského automobilového sektoru
- Celková závislost CZ na Německu 7,3 %.

Kompozice rizik dle OECD (% hrubé přidané hodnoty)

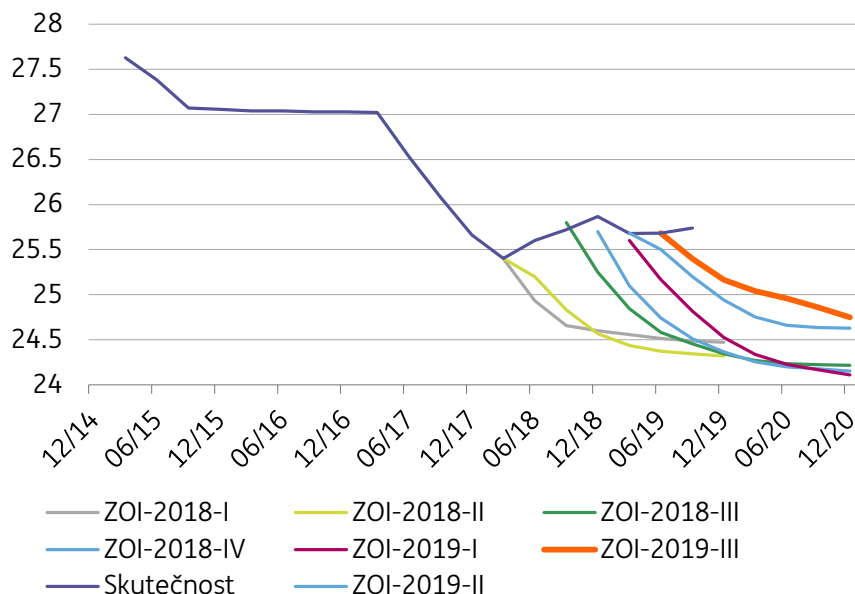


Koruna se udržuje slabší

vlivem zahraniční nejistoty a překoupenosti

- Od konce kurzového závazku koruna dosáhla nejsilnější úrovně 25,189 EUR/CZK (únor 2018)
- V průměru posilovala o 2,5 % ročně, obdobný trend se díky konvergenci předpokládal i do dalších let.
- ČNB mírně revidovala odhady směrem nahoru, ale stále nedostatečně (f'cast 25,16 v 4Q19)

Odhady ČNB pro vývoj kurzu koruny



Pramen: CNB, ING

- Tržní konsensus příliš nepočítá s dalším výraznějším posilováním koruny. Dle různých odhadů se koruna drží nad hranicí 25 Kč za euro do roku 2021
- ČNB předpokládá v roce 2020 posílení na 24,9 EUR / CZK, což se vzhledem k současnému globálnímu vývoji nezdá pravděpodobné

EUR/CZK konsensus

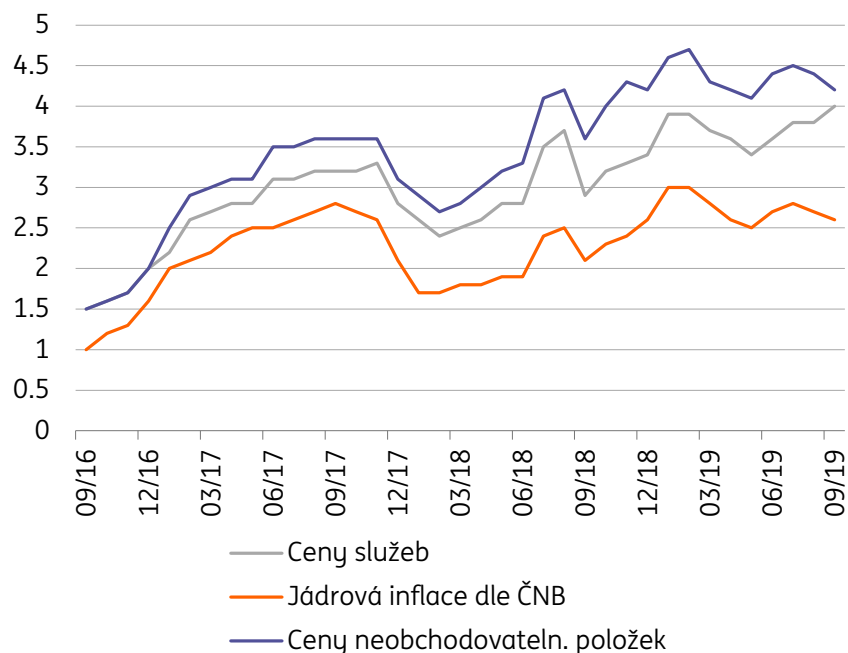
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Focus	25.6	25.7	25.6	25.4	25.0	24.6
%yoy		0.4	-0.4	-0.8	-1.6	-1.6
Bloomberg		25.8	25.4	25.1		
%yoy		0.8	-1.6	-1.2		
CNB		25.5	24.9	24.5		
%yoy		-0.4	-2.3	-1.6		
ING f'cast		25.7	26.0	25.7	25.3	
%yoy		0.6	1.7	-1.7	-1.7	

Pramen: Bloomberg, ING, FocusEconomics, CNB

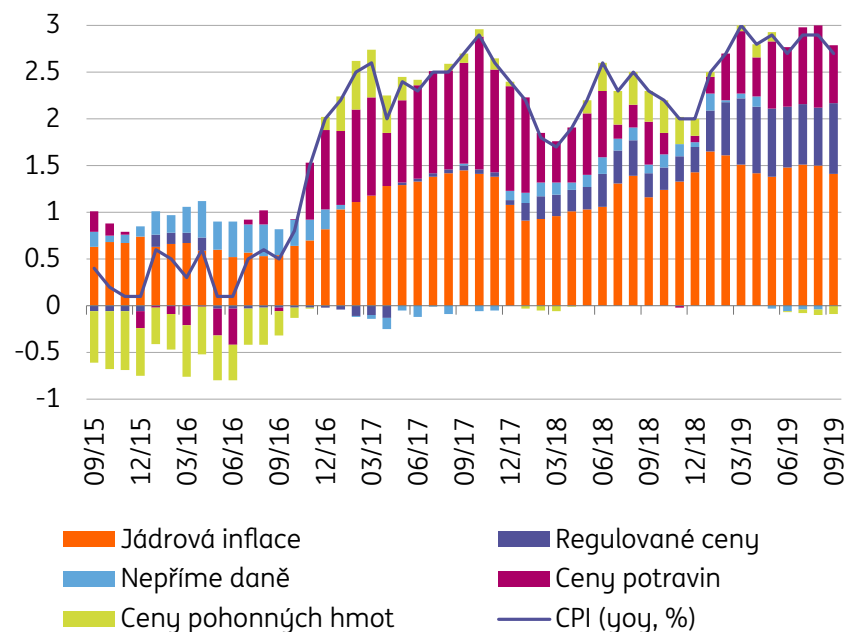
ČNB bude patrně dále vyčkávat

- ČNB v září diskutovala růst sazeb, domácí faktory proinflatní, zahraniční vývoj však nejistý
- **Obava z prolomení 3% hranice horního tolerančního pásma**
- **Růst cen koncentrován do služeb (3,7 % yoy v průměru v letošním roce, 4 % v září)**
- **Růst cen však tažen i regulovanými cenami (0,8 p.b.) a cenami potravin (0,6 p.b.)**
- Zpomalení díky srovnávací základně a ekon. z pomalení
- Růst daní však udrží příští rok inflaci kolem 2,5 %.

Inflace cen služeb (% yoy)



Struktura inflace (procentní body)



Pramen: ČNB, CZSO, ING

Kumulovaný vývoj cen za poslední 3 roky (v %)

Průměrná inflace se za poslední tři roky zvýšila o 8 %

Růst cen		Pokles Cen	
zelí hlávkové bílé	132	dívčí sukně	-59
dětská bunda zimní	74	televizní přijímač barevný stolní s LCD obrazovkou	-46
tržní nájemné zprostředkované realitními kanceláři	39	mobilní telefon	-45
konzumní brambory	37	dětský pulovr bavlněný - mikina	-44
zájezd do Alp	36	cukr	-32
denní menu	28	dětské jeansové kalhoty	-25
vejce	27	pánský pulovr	-25
pojištění motorových vozidel	27	tablet	-24
instalatérské služby	27	dámské kalhoty	-23
vstupenka do divadla	25	nosná média pro záznam dat a zvuku	-18
povinné ručení motorových vozidel	24	notebook	-18
čištění oděvů	20	fotoaparáty	-17
hlídání dětí	20	pánský oblek	-13
restaurace, kavárny a podobná zařízení	18	myčka nádobí	-7
pivo světlé, sudové, výčepní	14	jízdní kola	-1

Pramen: výpočty ING na základě dat ČSÚ

Subscribe to ING Research

1 <https://think.ing.com/>

2 Sign-up now

3 Enter your Name and Email

4 You can choose what countries you are interested in

5 Store the email you receive, as you can change your preferences later using it

The screenshot displays the ING Research website interface. At the top, the ING logo is on the left, and the tagline "THINK Economic and Financial Analysis" is on the right. A navigation bar includes links for Home, Themes, Regions, Markets, Consumer, and THINK Outside, along with search and menu icons. Below this, a row of article teasers is shown: "Philippines: January imports rise while exports continue to contract", "Turkish domestic demand - the main culprit behind falling growth?", and "Czech inflation up slightly, to 2.7% YoY in February". A prominent orange "Sign-up now" button is highlighted with a red arrow. The main content area features a large article titled "Watch: Sleepwalking into retirement poverty?" with a sub-headline about findings from the ING International Survey. Below this, a grid of smaller article teasers is visible, including "Philippines: January imports rise while exports continue to contract", "ASEAN Morning Bytes", "How meaningful will Tuesday's vote be for GBP?", "EU: United we fall, divided we stand?", "Turkish domestic demand - the main culprit behind falling growth?", and "Czech inflation up slightly, to 2.7% YoY in February". A world map with the text "Explore our world map" is also present.

Disclaimer

This publication has been prepared by the Economic Research of ING N.V. Czech Republic (“ING”) solely for information purposes without regard to any particular user's investment objectives, financial situation, or means. The information in the publication is not an investment recommendation and it is not investment, legal or tax advice or an offer or solicitation to purchase or sell any financial instrument. Reasonable care has been taken to ensure that this publication is not untrue or misleading when published, but ING does not represent that it is accurate or complete. ING does not accept any liability for any direct, indirect or consequential loss arising from any use of this publication. Unless otherwise stated, any views, forecasts, or estimates are solely those of the author(s), as of the date of the publication and are subject to change without notice.

The distribution of this publication may be restricted by law or regulation in different jurisdictions and persons into whose possession this publication comes should inform themselves about, and observe, such restrictions.

Copyright and database rights protection exists in this report and it may not be reproduced, distributed or published by any person for any purpose without the prior express consent of ING. All rights are reserved. The producing legal entity. (name of the local legal entity) is authorised by the Dutch Central Bank and supervised by the European Central Bank (ECB), the Dutch Central Bank (DNB) and the Dutch Authority for the Financial Markets (AFM). ING N.V. is incorporated in the Netherlands (Trade Register no. 33031431 Amsterdam). (Local regulator to be included. To be clarified if DNB and ECB also need to be referenced. To be clarified in the UK and US references can be removed taking into account that the local report will not be published in English)

In the United Kingdom this information is approved and/or communicated by ING N.V., London Branch. ING N.V., London Branch is subject to limited regulation by the Financial Conduct Authority (FCA). ING N.V., London branch is registered in England (Registration number BR000341) at 8-10 Moorgate, London EC2 6DA.

For US Investors: Any person wishing to discuss this report or effect transactions in any security discussed herein should contact ING Financial Markets LLC, which is a member of the NYSE, FINRA and SIPC and part of ING, and which has accepted responsibility for the distribution of this report in the United States under applicable requirements.