

## **Sdělení pro obchodní partnery v návaznosti na situaci s Covid-19**

18. 03. 2020

Vážení obchodní partneři,

vzhledem k rychlému šíření koronavirového viru Covid-19 Vás chceme ubezpečit, že v naší společnosti kontinuálně řešíme následné kroky týkající se této situace. Představenstvo Euler Hermes, tak jako ostatní týmy, které se zabývají ekonomickým výzkumem a hodnocením rizik, sledují celkový vývoj situace každou hodinu. Vytvořena byla i krizová pracovní skupina, která má na starosti zabezpečit ta nejúčinnější opatření.

Mimo výše uvedené jsme aktivovali náš lokální plán kontinuity. Většina našich zaměstnanců pracuje z domova a je Vám nadále k dispozici. Momentálně nejsme sice dostupní pro osobní setkání, ale náš tým a systémy jsou na takovéto skutečnosti připraveny. Nadále jsme schopni poskytovat naše služby a komunikovat s Vámi na dálku.

V případě dotazů na naše služby se obraťte na naši klientskou linku

[0042 232 000 777](tel:0042232000777) nebo naše account manažery.

Přejeme v tuto dobu hlavně hodně zdraví a jsme tu pro Vás!

### **Nejnovější analýzy a zprávy ohledně dopadů koronaviru na ekonomiku**

18. 03. 2020

Analytici v Euler Hermes zabývající se ekonomickými výzkumy a hodnocením rizik, stále sledují vývoj ekonomiky a denně analyzují dopady aktuální situace spojené s koronavirem. Situaci sledujeme jak z globálního, tak regionálního hlediska, ve všech zemích a hospodářských odvětvích.

Průběžně zde budeme doplňovat všechny publikace a analýzy našeho týmu ekonomického průzkumu (Economic Research). Všechny zprávy jsou v angličtině.

#### **[Covid-19: A timid "whatever it takes" from policy makers across Europe](#)**

11.3.2020

#### **[Covid-19: After a lost quarter, 75% of the Chinese economy is back](#)**

10.3.2020

#### **[Quarantined trade: Covid-19 to cost USD320bn of trade losses every quarter](#)**

5.3.2020

#### **[Federal Reserve: Tylenol monetary policy](#)**

3.3.2020

## **ECB: Od „Ať to stojí, co to stojí“ k „Tak se ukažte“**

20. 03. 2020

**Co se stalo:** Po mimořádném zasedání správní rady oznámila ECB nový program dočasného nákupu aktiv v hodnotě 750 miliard EUR (přibližně 6 % HDP eurozóny) do konce roku - nebo v případě potřeby i déle - v reakci na vypuknutí COVID-19. Do programu budou zahrnuta všechna aktiva v rámci APP (tzv. Asset Purchase Programme ECB), přičemž nákupy budou prováděny flexibilně (tj. je tedy např. možné i předzásobení italského dluhu). ECB se také rozhodla rozšířit škálu aktiv způsobilých k nákupu na nefinanční obchodní cenné papíry a zmírnit své požadavky na zajištění, tak aby banky mohly získávat peníze za více svých aktiv, včetně pohledávek z podnikového financování.

**Na velikosti záleží:** Pandemický program pro nouzové nákupy (PEPP) bude až do výše měsíčních nákupů 20 miliard EUR QE (tzv. Quantitative Easing neboli kvantitativní uvolňování) a celkové částky 120 miliard EUR oznámené minulý týden, čímž se celková částka nákupů pro zbývající část roku vyšplhá až na 1,1 bilionu EUR, tj. více než 110 miliard EUR měsíčních nákupů aktiv. ECB bude v rámci svého reinvestičního programu samozřejmě i nadále nahrazovat splatné cenné papíry. (Pokud se na toto podíváme v historickém kontextu, pak např. čisté měsíční čisté nákupy v rámci QE dosáhly vrcholu v roce 2016, a to přibližně 85 miliard EUR (viz graf níže)). Tímto se pak zvýší celá zásoba APP, která již shromáždila aktiva ve výši 2,6 bilionu EUR, a to o 40 %.

**Žádné limity:** Vzhledem k tomuto prudkému nárůstu tempa měsíčních nákupů se ECB v zásadě rozloučila s limitem ve výši 33 % - tedy limitem, který určuje, že nebude vlastnit více než jednu třetinu nesplaceného dluhu země. Nejedná se zatím o oficiální rozhodnutí o zvýšení limitu, ale toto je považováno za formalitu, ke které dojde v krátké době, protože ECB vyhlášení programu PEPP již implementuje. Mezitím bude tento limit prozatím zachován, ale aplikován „flexibilním způsobem“, který umožňuje dočasné odchylky. ECB dále prohlásila, že je „plně připravena“ program zvýšit „o kolik to bude nutné, a na tak dlouho, jak to bude nutné“, a je připravena „využít všechny možnosti a rezervy na podporu hospodářství prostřednictvím tohoto šoku“. V případě dalšího výrazného zhoršení finanční situace lze tedy očekávat, že v nejbližší době budou oznámena další nekonvenční a kreativní opatření.

**Dopady na výnosové rozpětí:** Zatímco toto oznámení nedokázalo na jedné straně vyvolat přílišný optimismus na straně equity - futures jsou nyní jen mírně vyšší (o 0,5 až 2%), dluhopisové trhy ECB oproti tomu svým oznámením přesvědčila, přičemž rozpětí v případě Itálie bylo zpočátku např. o 85 bp nižší, Řecka o 155 bp a všechna ostatní rozpětí klesla také dvojciferně (u 10 letých splatností).

**Dočasné problémy s dodávkami?** Navzdory masivním fiskálním krizovým balíčkům by expanze PSPP a zavedení PEPP mohly dočasně snížit nabídku státních dluhopisů dostupných na trhu, a to alespoň do zahájení fiskálních stimulů – alespoň pro některé emitenty, jejichž plánovaná čistá emise již byla dříve nízká nebo negativní, a to s jistě tlumícím účinkem na výnosy. Podle odhadů ECB předchozí Kvantitativní Uvolňování (QE) posunulo desetiletý německý benchmark o 100 bp směrem dolů a účinek s novými programy pravděpodobně ještě zesílí. Jak již bylo řečeno, většina zemí již oznámila obrovské fiskální balíčky ve výši více než 100 miliard EUR bez záruk a 1.100 miliard EUR se zárukami, které ex post poukazují na správnost kroků ECB.

**KATHARINA UTERMÖHL,CFA**

Vedoucí ekonom - Katharina.Utermoehl@allianz.com

**PATRICK KRIZAN**

Vedoucí ekonom - Patrick.Krizan@allianz.com

**LUDOVIC SUBRAN**

Hlavní ekonom - Ludovic.Subran@allianz.com

Zdroj: EULER HERMES na [https://www.eulerhermes.com/cs\\_CZ.html](https://www.eulerhermes.com/cs_CZ.html) 20.3.2020