



CONFEDERATION OF INDUSTRY
OF THE CZECH REPUBLIC

VÝSLEDKY ANKETY KE KURZOVÉMU RIZIKU A SOUVISEJÍCÍ POLITICE ČNB

LISTOPAD 2015

ZPRACOVAL: BOHUSLAV ČÍŽEK (BCIZEK@SPCR.CZ)

DOTAZNÍK KE KURZOVÉMU RIZIKU A SOUČASNÉMU KURZOVÉMU REŽIMU

- Důvod:
 - Firmy versus měnová politika ČNB, časté dotazy firem
- Cíl:
 - Získání reakcí od firem
 - **Následné zvýšení informovanosti firem, sdílení zkušeností a očekávání**
 - Předání pohledů/odpovědí podniků Bankovní radě ČNB
- Cílová skupina:
 - Členské subjekty SP ČR
 - Určeno finančním/ekonomickým ředitelům, popřípadě dalším subjektům zodpovědným za řízení rizik ve společnosti
- **Termín šetření: 10. – 19. 11. 2015**
- **Odovědělo celkem 146 respondentů**
 - **82 vyplnilo celý dotazník**, 64 průzkum zcela nedokončilo (vyplněno částečně)

STRUKTURA RESPONDENTŮ

- Následující údaje jsou pouze orientační vzhledem k různému počtu odpovědí u jednotlivých otázek (nelze proto vyhodnotit za celé šetření, ale dle otázek)
- Respondenti měli možnost otázku nevyplnit a pokračovat
- Dle velikosti

Velikost podniku	Počet odpovědí	Procento
Malý a střední podnik	70	47,95%
Velký podnik	43	29,45%
Bez odpovědi	33	22,60%

- Dle odvětví
 - Cca 44 % zpracovatelský průmysl, 6, 7 % velkoobchod a maloobchod, 5,9 % doprava a skladování, 21,5 % nevedlo
- Ostatní kategorizační kritéria
 - Výše ročního obrátu
 - Podíl tržeb z exportu na celkových tržbách
 - Podíl importovaných vstupů na celkových tržbách

VÝCHODISKA

- Využívání kurzu jako nástroje měnové politiky (umělé udržování kurzu CZK/EUR)
 - Deklarace závazku ČNB „nenechat kurz posílit pod hladinu 27 CZK/EUR“
→ Určitá forma zajištění koruny proti posílení ve vztahu k euru
 - Současný vývoj kurzu
 - Vnímání a využívání finančních nástrojů (zkušenosti z minulých let, eliminace kurzového rizika například pro dosažení plánovaných marží, politika řízení rizik ve firmách)
- Otazníky kolem exit strategie
 - Připravenost firem, chápání rétoriky ČNB pro období exitu a následně, zajištění rezerv a využití oslabení koruny k posílení své pozice (i pro případné posílení kurzu)
 - Politika Evropské centrální banky, americké „centrální banky“ (FED)
 - Pokračování reálné konvergence české ekonomiky a míra posilování kurzu
 - Pozice CZK na devizových trzích

VÝCHODISKA

- Podnikový pohled versus makroekonomické vnímání ČNB
 - Podnikatel ≠ makroekonom
 - ČNB: zajištění stability
 - primárně cenová stabilita s inflačním cílem (index spotřebitelské inflace 2 %, plus mínus jeden procentní bod) v horizontu měnové politiky 12-18 měsíců
 - Podnikatel: stabilita položek klíčových pro hospodářské výsledky a jejich dlouhodobá stabilita/předvídatelnost (ceny vstupů a výstupů, úrokové sazby, kurzy měn, finanční a celková ekonomická stabilita)
 - Cíl: sdílením informací a vnímání podniků, zvýšení povědomí o souvislostech rétoriky a opatření ČNB

STRUKTURA ANKETY

- Kurzová rizika a zajištění se (hedging)
 - Využívání/nevyužívání finančních nástrojů
 - Účel a podíl finančního zajištění
- Kurzové riziko a měnová politika
 - Obavy a požadavky v souvislosti s ukončením současné politiky využívání kurzového nástroje (ze strany ČNB)

CHARAKTER ANKETY A INTERPRETACE ZÁVĚRŮ

- „Rychlá anketa mezi členy“
 - Samozřejmě množství respondentů je z pohledu statistického vyhodnocení nízké a nelze konkrétní číselné hodnoty považovat za přesné finální hodnoty podnikatelského sektoru
 - Nutná opatrnost při vyvozování závěrů či používání čísel
 - I přesto, že nelze číselné hodnoty 100% aproximovat, **umožňuje anketa indikovat základní prvky vnímání, chování a očekávání firem**
 - Odpovědi v tomto smyslu lze považovat za relevantní
 - Dotazník sice umožňuje členění dle velikosti firem, odvětví či podílu exportu, ale většina odpovědí je zpracována za celý soubor respondentů dané otázky s cílem zajištění dostatečného množství respondentů pro závěry
 - Klíčové v této anketě proto nejsou číselné hodnoty jako takové, ale indikace vnímání a hlavních principiálních závěrů

VÝSLEDKY – VYUŽITÍ FINANČNÍHO ZAJIŠTĚNÍ

- Finanční formu zajištění při řízení kurzového rizika (finanční deriváty typu forward, futures, swap, opce apod.) využívá cca 47,6 % firem (ze 105 firem, které tuto otázku zodpověděly)
- Nejčastěji je finanční forma zajištění* využívána k zajištění exportu (76 %), dále (ale již v menším rozsahu):
 - pro zajištění dovozu surovin a mezivstupů (27 %)
 - k zajištění kurzových rizik u ciziměnových zdrojů financování (16,4 %)
 - K zajištění dovozu majetku (investice) (7, 3 %)
 - *Pozn.:* uvedené % představuje podíl z celkového počtu firem, které uvedly v odpovědi alespoň 1 účel, ke kterému finanční zajištění využívají. Firmy mohly odpovědět i více odpovědí, proto součet není 100 %*

VÝSLEDKY – VYUŽITÍ FINANČNÍHO ZAJIŠTĚNÍ

- Respondenti, jejichž podíl tržeb z exportu na celkovém exportu je větší (nebo roven) 10 % (počet těchto respondentů 87)*:
 - 50,6 % využívá nějakou formu finančního zajištění, z nichž cca:
 - 85,4 % k zajištění tržeb z exportu
 - 14,6 % k zajištění cizoměnových zdrojů financování
 - 22,9 % k zajištění dovozu surovin a mezivstupů
 - 6,3 % k zajištění dovozu majetku
- Respondenti, jejichž podíl tržeb z exportu na celkovém exportu je větší než 50 % (počet těchto respondentů 47)*:
 - 72,3 % využívá nějakou formu finančního zajištění, z nichž cca:
 - 94,3 % k zajištění tržeb z exportu
 - 14,3 % k zajištění cizoměnových zdrojů financování
 - 14,3 % k zajištění dovozu surovin a mezivstupů
 - 5,7 % zajištění dovozu majetků

*Pozn.: Jak bylo uvedeno v úvodu. Čísla vzhledem k počtu respondentů a bez použití relevantní klasifikace či vah nelze považovat za směrodatná.

VÝSLEDKY – VYUŽITÍ FINANČNÍHO ZAJIŠTĚNÍ (PŘÍSTUP)

- Využití finančních nástrojů při zajištění kurzových rizik z pohledu exportéra, jak to firmy „vnímají“

Vůbec se nezajišťujeme z důvodu minimálních kurzových rizik v naší společnosti či dlouhodobě interně nastavené politiky jejich řízení	28,0%
Vůbec se nezajišťujeme ve vztahu k eurovým transakcím z důvodu současné politiky ČNB „garantující“, že koruna neposílí pod 27 CZK/EUR	38,7%
Nezajišťujeme se proti riziku posílení eura, ale finanční zajištění používáme pro ostatní měny	4,3%
Současné zajištění převážně vychází z dlouhodobých smluv uzavřených v minulosti	9,7%
Pro rok 2015 a první polovinu roku 2016 máme zajištěnou pouze minimální část (méně jak 20 % „otevřené pozice“ měnového rizika)	6,5%
Zajištění kurzového rizika ve vztahu k euru jsme částečně omezili	11,8%
Zajištění kurzového rizika ve vztahu k euru jsme nijak výrazně neomezili, přesně stanovený kurz díky užívání finančních derivátů je nadále součástí naší strategie řízení rizik	11,8%
Zajištění kurzového rizika ve vztahu k euru jsme nijak výrazně neomezili, protože jsme uzavřeli v posledních měsících smlouvu/y zajišťující hodnotu kurzu na období zahrnující/přesahující druhou polovinu r. 2016 a výši zafixovaného kurzu dle smluv s finančními institucemi považujeme v tuto chvíli jako „vhodnou“	4,3%
Jiný	5,4%

Hodnota představuje % z počtu 93 respondentů, kteří zodpověděli tuto otázku

VÝSLEDKY – VYUŽITÍ FINANČNÍHO ZAJIŠTĚNÍ TRŽEB Z EXPORTU PROTI KURZOVÉMU RIZIKU

- I přes nízký počet respondentů, výsledky se blíží námi očekávaným závěrů směřování, a to, že:
 - **Exportéři plánují zvýšit podíl finančního zajištění tržeb z exportu proti kurzovému riziku**

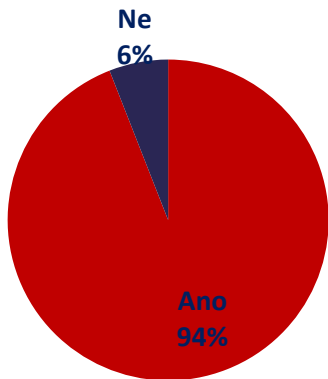
	2015	2016	2017
Zajištění tržeb z exportu finančními deriváty na základě současných smluv (průměr z uvedených hodnot*)	28,2%	23,7%	18,3%
Zajištění tržeb z exportu finančními deriváty na základě současných smluv (počet odpovědí)	21	19	14
Plánované (celkem) zajištění tržeb z exportu finančními deriváty (průměr z uvedených hodnot*)		28,6%	39,7%
Plánované (celkem) zajištění tržeb z exportu finančními deriváty (počet odpovědí)		20	25

* podíl definován jako výše zajištěných tržeb z exportu vůči odhadovaným celkovým tržbám z exportu, hodnota je počítána zjednodušeně jako průměr z uvedených hodnot za respondenty, kteří uvedli hodnotu alespoň v jednom ze sledovaném roce, jedná se o aritmetický průměr. Samotné hodnoty proto slouží pouze pro indikaci směru.

VÝSLEDKY – KURZOVÁ RIZIKA, FIREMNÍ SFÉRA A MĚNOVÁ POLITIKA ČNB

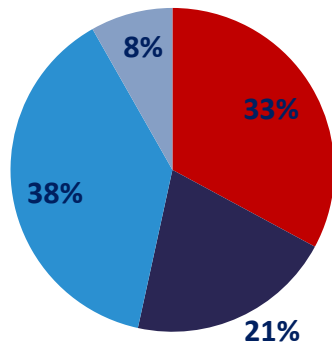
Sledujete výroky představitelů ČNB?

(% z 84 odpovědí)



Považujete komunikaci ČNB za srozumitelnou?

(% ze 73 odpovědí)



- Velmi srozumitelná
- Komplikovaná, ale dostačující
- Omezeně srozumitelná (pro predikce a rozhodování)
- Nesrozumitelná (pro predikce a rozhodování)

VÝSLEDKY – EXIT A OBAVY FIREM

- Obavy firem v souvislosti s ukončením politiky ČNB deklarující závazek udržení kurzu nad hladinou 27 Kč/€ (otázku zodpovědělo 59 firem):
 - Nejvíce firem se obává výrazného posílení kurzu na začátku opuštění současného kurzového režimu nebo posilování kurzu obecně
 - V prvním půl roce jsou největší obavy spojeny s výrazným posílením kurzu (uvedlo 61 % respondentů) a s nepředvídatelností vývoje celkově (34 %), postupně s prodlužujícím se horizontem tyto obavy klesají
 - V tříletém horizontu vidí nepředvídatelnost vývoje jako nejistotu již jen polovina původních respondentů (tj. odpověď uvedlo 17 % firem), což potvrzuje zvýšené otazníky firem ohledně období těsně po exitu
 - Další klíčovou obavou je volatilita kurzu
 - Opět se týká hlavně prvního roku, kde ji uvedlo cca 25 % firem (v horizontu tří let pokles na 13,6 %)
 - V horizontu 3 let nejčastější uváděnou obavou v prostředí bez umělého ovlivňování kurzu ze strany ČNB bylo posilování kurzu obecně (cca 34 % respondentů)
 - Odpověď ničeho se neobáváme (během prvního roku) uvedlo pouze 5 firem

VÝSLEDKY – EXIT A OBAVY FIREM

- Otázka: „V souvislosti s ukončením politiky ČNB deklarující závazek udržení kurzu nad hladinou 27 Kč/€ se obáváme“ – možnost „jiná odpověď“ a slovní doplnění
- **Slovní odpovědi , které uvedli respondenti v kolonce jiné, které vyjadřují/dokreslují vnímání obav u některých respondentů. Jedná se sice o odpovědi v řádu jednotek**
 - **Bude to pro nás velmi zásadní problém, určitě budeme ukončovat některé výroby a propouštět, pokud kurz spadne pod 27 CZK/EUR**
 - **Jakékoliv skokové změny kurzu jsou výhodné pouze pro ty, kteří mají informace předem, ale v žádném případě nepomohou ekonomice a podnikům**
 - **Nemůžeme vědět, jaká bude politika nového vedení ČNB**, můžeme se obávat výrazných změn v kurzových změnách v posilování koruny a to by výrazným způsobem ovlivnilo konkurenceschopnost našeho exportu
 - Pokles kursu Eura pod 25,00 Kč
 - Propad ziskovosti firmy, ztráta zakázek propouštění zaměstnanců nebo pokles mezd
 - Při poklesu kurzu pod 26,5 Kč/EUR budeme nuceni ukončit svou podnikatelskou aktivitu
 - Spekulace na další oslabení koruny po ukončení politiky ČNB
 - Umělých výkyvů
 - Že si z toho auditorské firmy udělají ryto
 - Skokového posílení kurzu [během prvního roku] po nové volbě guvernéra

VÝSLEDKY – EXIT A OBAVY FIREM

- Co by firmy uvítaly od ČNB v souvislosti s exit strategií?

- Procento z 83 firem

Včasné vysvětlení postupu ČNB	77,1%
Zásahy ČNB na omezení výrazné volatility	27,7%
Odložení exit strategie	26,5%
Neoddalování exit strategie	9,6%

VÝSLEDKY – EXIT A OBAVY FIREM: OČEKÁVANÝ VÝVOJ KURZU

- **Otázka: „Očekáváme, že koruna vůči euru postupně během 1 roku (V případě ukončení užívání kurzového nástroje ČNB, tj. ukončení závazku ČNB ohledně výše kurzu vůči euru, v závěru roku 2016)“**
 - Procento odpovědí (celkem 79 firem)
 - **Posílení očekává 83,5 %, většinou k hodnotám 25 či 26 korun, udržení kurzu koruny k euru blízko současné hodnoty očekává pouze cca 15 % firem**

Posílí k hodnotám silnějším než 25 CZK/EUR	7,6%
Posílí k hodnotám kolem 25 CZK/Eur	35,4%
Posílí k hodnotám kolem 26 CZK/Eur	32,9%
Posílí k hodnotám kolem 26,5 CZK/EUR	7,6%
Zůstane na hodnotách blízkých 27 CZK/Eur	15,2%
Oslabí	1,3%

VÝSLEDKY – EXIT A OBAVY FIREM

- Jak se Vaše firma staví k „exit strategii ČNB“, jak bude reagovat
 - Procenta uvedená v tabulce představují podíl z 86 firem
 - U podskupiny firem, jejichž podíl tržeb z exportu je vyšší jak 50 % se plánuje zajistit pro roky 2016 a 2017 zhruba 52,8 %

Konzultujeme nebo plánujeme konzultovat s bankami či poradenskými firmami	33,7%
Plánujeme se zajistit na rok 2016 a 2017 proti posílení s cílem vyhnout se komplikovanosti odhadů a riziku značného posílení	31,4%
Netušíme, co to bude v praxi znamenat	18,6%
Nepřipravujeme se	17,4%
Další zajištění neplánujeme, finanční nástroje jsou pro nás nákladné či zkušenosti z minulých let nám nepotvrdily jejich „vhodnost“	11,6%
Jiné	4,7%

PŘÍLOHA: ŠETŘENÍ SP ČR A ČNB MEZI NEFINANČNÍMI PODNIKY

- Unikátní forma spolupráce
- Setkání s respondenty 6.10.2015
- **Komentované výsledky šetření naleznete na stránkách Svazu**
 - **Sekce: Může Vás zajímat → Ankety a šetření**
 - 3. čtvrtletí 2015:
 - <http://www.spcr.cz/muze-vas-zajimat/ankety-a-setreni/9055-setreni-sp-cr-a-cnb-za-3-ctvrtleti-2015>



SVAZ PRŮMYSLU A DOPRAVY
ČESKÉ REPUBLIKY

SVAZ PRŮMYSLU A DOPRAVY ČR

WWW.SP.CZ

FB: [SVAZU PRŮMYSLU A DOPRAVY ČR](#)

TWITTER: [@SPD_CR](#) [#SNEMSPCR](#)

WWW.ROKPRUMYSLU.EU

FB: [ROK PRŮMYSLU](#)