



# AUTOMOBILKY SE MUSÍ LETOS HODNĚ SNAŽIT, ABY SPLNILY EMISNÍ LIMITY

Ekonomické a strategické analýzy

Analýza ze dne 15. 7. 2020

**ČESKÁ**   
spořitelna

## EKONOMICKÉ A STRATEGICKÉ ANALÝZY

Radek Novák  
analytik České spořitelny  
radeknovak@csas.cz  
+420 956 718 015

David Navrátil  
hlavní ekonom České spořitelny  
dnavratil@csas.cz  
+420 956 765 439

research@csas.cz  
[www.csas.cz/eu](http://www.csas.cz/eu)  
[www.investicnicentrum.cz](http://www.investicnicentrum.cz)

Česká spořitelna, a.s.  
Budějovická 1518/13b  
140 00 Praha 4

Sledujte nás na Twitteru:



[@Research\\_sporka](https://twitter.com/Research_sporka)

## Shrnutí analýzy

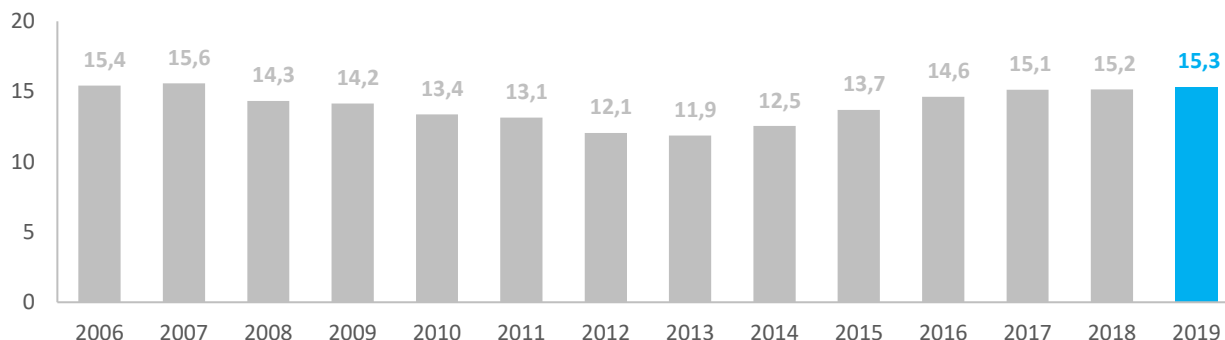
Hlavní závěry:

- Růst evropského trhu s auty přerušil koronavirus. V dubnu klesly registrace nových osobních aut v EU o 76 %, v květnu o 52 %.
- Za celý rok se v optimistické variantě (=rychlé oživení ekonomiky EU) propadnou prodeje aut v EU o 24 %.
- Dlouhodobé snižování průměrných emisí CO<sub>2</sub> u osobních aut se zastavilo, poslední 3 roky průměrné emise mírně rostou.
- V letošním roce musí automobilky dodávající do EU v průměru snížit emise CO<sub>2</sub> na 1 auto o 15 % proti roku 2019 (např. Škoda Auto o 16,9 %, Hyundai o 17,4 %).
- Pokud se jim to nepodaří, budou následovat obří pokuty – v případě, že by automobilky prodávaly stejné portfolio modelů (se stejnými emisemi CO<sub>2</sub>) jako v roce 2019, tak by celková výše hypotetických pokut dosáhla 25,5 mld. eur (v přepočtu cca 670 mld. Kč).
- Většinu automobilek by to stálo značnou část jejich celosvětového ročního zisku a některé i více (např. Škodu Auto 79 % provozního zisku, Hyundai 45 % globálního čistého zisku).
- Variantou je zdražení vozů – hypotetická pokuta na jedno auto dosahuje v průměru 44 tis. Kč. Aby například Škoda Auto pokryla náklady na pokuty, musela by zdražit jedno auto v průměru o 48 tis. Kč. Hyundai o 50 tis. Kč.
- Automobilky se budou chtít pokutám vyhnout – budou do své nabídky zařazovat vozy s nižšími emisemi a vozy na alternativní pohony. Některé automobilky vytvoří aliance, aby si mohly navzájem započíst emise ze svých prodaných flotil.

## Růst evropského trhu s auty přerušil koronavirus

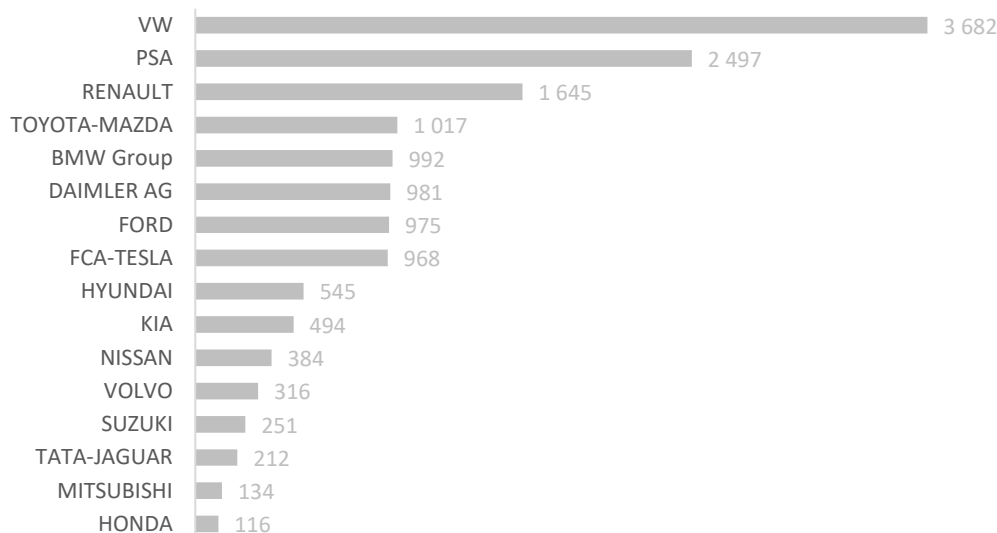
Evropskému automobilovému trhu, kam převážně dodávají tuzemští výrobci automobilů a dílů, se až do letošního března dařilo. Registrace nových osobních aut v EU za celý rok 2019 meziročně stouply o 1,2 % na 15,3 milionu vozů. Jednalo se o nejvyšší hodnotu registrací od roku 2007.

### Registrace nových osobních aut v EU (v milionech kusů)



Zdroj: ACEA

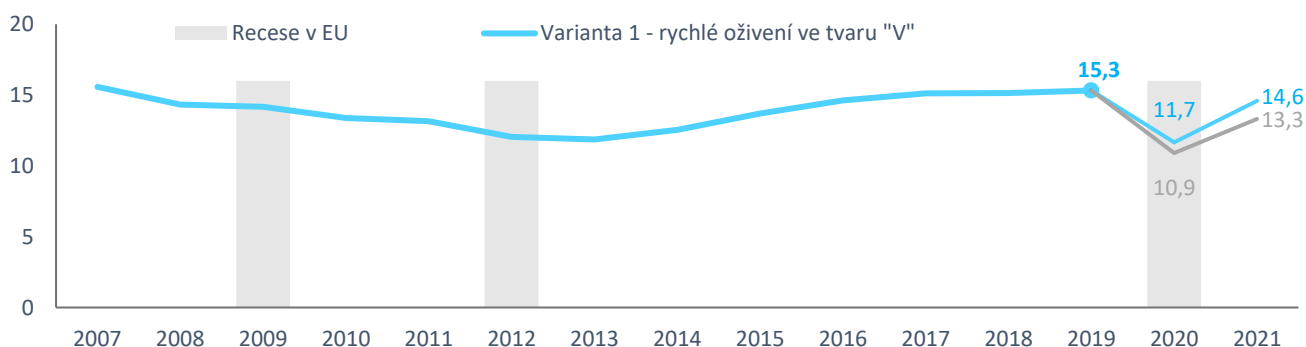
### Prodeje nových osobních aut v EU, Velké Británii a na Islandu v roce 2019 (v tisících)



Zdroj: Evropská agentura pro životní prostředí; Pozn. Škoda Auto prodala v roce 2019 v EU, UK a na Islandu 719 tis. vozů.

V březnu ovšem v Evropě naplno vypukla pandemie koronaviru. Přerušeni výroby a zavření prodejen se dramaticky projevilo i na prodejích osobních aut. V dubnu klesly registrace nových osobních aut v EU o 76 %, v květnu o 52 %. Za celý rok se v optimistické variantě (=rychlé oživení ekonomiky EU) propadnou prodeje aut v EU podle našeho odhadu o 24 %.

### Výhled evropského trhu s auty: Registrace nových osobních aut v EU (v milionech kusů)



Zdroj: ACEA, Česká spořitelna

Vedle problémů se sníženým odbytem čeká výrobce osobních aut v EU v příštích letech náročné období i z hlediska regulace. Pro automobilky bude důležité především to, jak se jim podaří rozjet prodeje aut na alternativní pohony (na elektřinu – a to jak hybridní vozy, tak hned vzápětí i čisté elektromobily; případně vozy na zemní plyn).

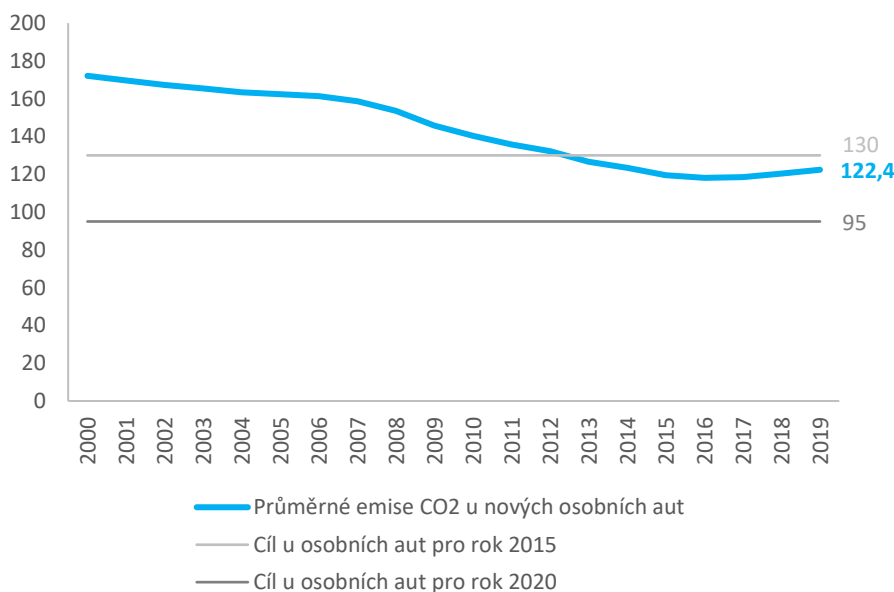
## Dlouhodobé snižování emisí u aut se zastavilo, přísné limity přitom začínají platit už letos

Už od letošního roku budou muset finální výrobci aut v EU začít splňovat přísný limit na vypouštění oxidu uhličitého. Příslušné nařízení EU ([2019/631](#)) obecně říká, že výrobci aut budou muset dodávat na evropský trh nová osobní auta, jejichž průměrné emise nepřesáhnou limit 95 g vypouštěného CO<sub>2</sub> na kilometr (u lehkých užitkových vozidel platí limit 147 g CO<sub>2</sub>/km). Každý výrobce bude muset tento limit plnit v roce 2020 již u 95 % svých prodaných osobních vozů. V roce 2021 pak už u celé své prodané flotily.<sup>1</sup> Celá regulace je ve skutečnosti složitější. Zohledňuje se hmotnost vozidel (95 g platí pro auto s hmotností 1 380 kg, přepočítání pro lehčí a těžší vozy → každá automobilka tak má v praxi vlastní cíl), úlevy jsou za ekologické inovace na vozech (např. systémy stop-start nebo solární panely ve střešních okně), menší značky si mohou nechat schválit individuální plán plnění cíle. Navíc každé prodané auto s emisemi CO<sub>2</sub> pod 50 g/km (splňují to auta na vodíkový pohon, čisté elektromobily či hybridy do zásuvky) se bude v roce 2020 počítat do limitu jako dvě, o rok později jako 1,66 auta a v roce 2022 jako 1,33 prodaného vozu.

Pro rok 2025 se pak podle tohoto nařízení emisní cíl ještě zpřísní, a to pro celou EU poklesne o 15 % proti roku 2021 (proti hodnotě 95 g CO<sub>2</sub>/km). V roce 2030 má toto snížení činit 37,5 % proti roku 2021. Vedle toho by v roce 2025 měl dosáhnout podíl vozů s „nulovými a nízkými emisemi“ na nových prodejkách minimálně 15 % a v roce 2030 již 35 %. Vozy s nulovými a nízkými emisemi se podle nařízení myslí taková osobní auta, která vypouštějí emise od 0 do 50 g CO<sub>2</sub>/km (tedy v praxi plug-in hybridy nebo čisté elektromobily).

Snižovat emise CO<sub>2</sub> u nových aut se automobilkám dlouhá léta dařilo, v posledních dvou letech však nastal obrat. Může za to jednak snaha prodejců prodat klientům na poslední chvíli vozy s vyššími emisemi (a tedy i zpravidla vyšším výkonem), jednak odklon zákazníků od naftových motorů (které mají mírně nižší emise CO<sub>2</sub> než spalování benzínu) po aféře Dieseltgate. A především pak to, že se zákazníci po celé Evropě zhlédli ve velkých, silných (a tedy více emisně náročných) sportovních užitkových vozech.

### Průměrné emise CO<sub>2</sub> v EU u nově registrovaných osobních aut (g CO<sub>2</sub>/km)



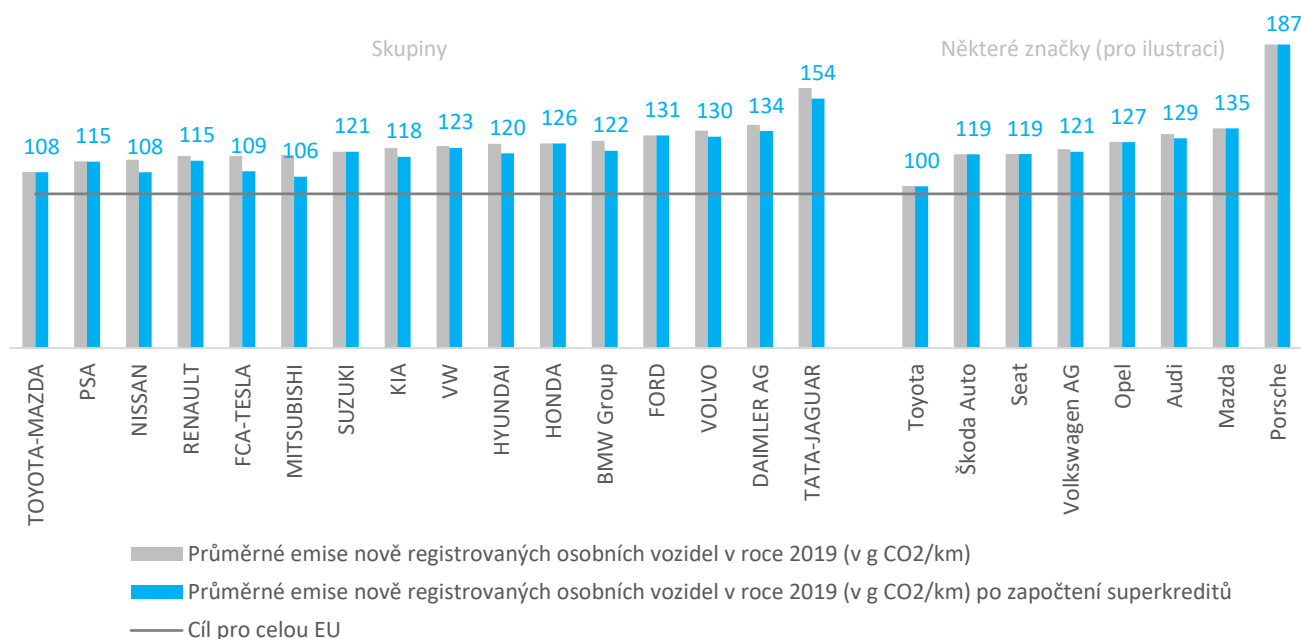
Zdroj: Evropská agentura pro životní prostředí

<sup>1</sup> Od roku 2021 se cíl přepočítá podle nové metodiky měření emisí (tzv. WLTP na místo starší tzv. NEDC). Nová metodika měří emise a spotřebu vozů místo v laboratoři v reálném provozu.

## Pokuty mohou automobilky připravit o velkou část zisků, auta kvůli tomu nezlevní

A co se stane, pokud by se automobilkám nepodařilo přísný emisní limit splnit? Nařízení počítá s obřími pokutami – automobilka bude platit pokutu 95 eur (necelých 2 500 Kč) za každý gram navíc u každého prodaného vozu v daném roce. Pokud by automobilky prodávaly stejné portfolio modelů (se stejnými hodnotami emisí CO<sub>2</sub>), jako v roce 2019, tak by v roce 2020 dosáhla celková výše pokut 25,5 mld. eur.<sup>2</sup> A většinu automobilek by to stálo značnou část jejich ročního zisku (a některé i více). Variantou je i zdražení vozů – hypotetická pokuta na jedno auto dosahuje u sledovaných značek v průměru 44 tis. Kč. Automobilky se chtějí samozřejmě pokutám vyhnout. Ve velkém zařazují do své nabídky vozy s nižšími emisemi a vozy na alternativní pohony. Někteří výrobci vytvářejí aliance, aby si mohli navzájem započíst své prodané flotily (např. FCA-Tesla). Přesto až průběh letošního roku ukáže, jak se s novou regulatorní (a i finanční) výzvou dokážou poprat.

### Průměrné emise CO<sub>2</sub> u nových osobních aut registrovaných v EU podle výrobců v roce 2019 (v g CO<sub>2</sub>/km)



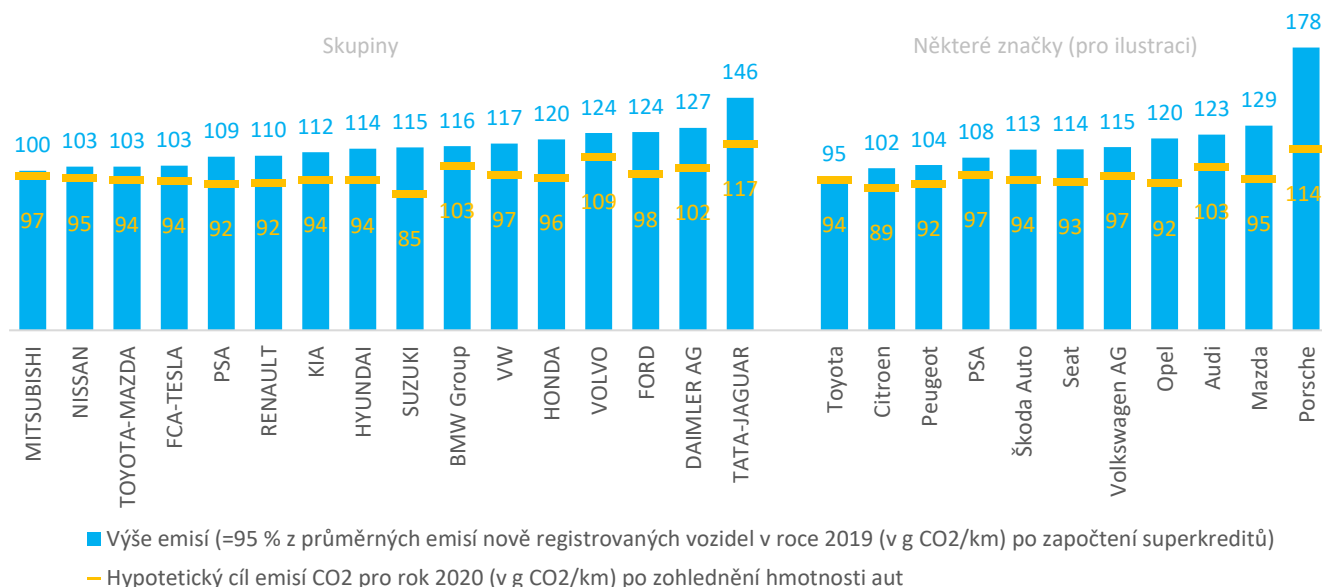
Zdroj: Evropská agentura pro životní prostředí

Pozn. Průměrné emise CO<sub>2</sub> jsou měřeny metodou NEDC. Hodnoty nezahrnují úlevy za ekologické inovace, ale zahrnují tzv. superkredity (vozy s emisemi pod 50 g CO<sub>2</sub>/km se v roce 2020 počítají za 2)

Značky ve skupinách: BMW Group (BMW, Rolls Royce), Daimler AG (Daimler, Mercedes), FCA Italy (Alfa Romeo, Chrysler, Fiat), Renault (Renault, Dacia, Alpine, AvtoVAZ), Peugeot (Peugeot, PSA AUTOMOBILES SA), VW (Volkswagen AG, Škoda Auto, Audi, Seat, Porsche)

<sup>2</sup> Jedná se o hypotetický výpočet - nezahrnuje úlevy za ekologické inovace, ale zahrnuje tzv. superkredity (vozy s emisemi pod 50 g CO<sub>2</sub>/km se v roce 2020 počítají za 2).

## Hypotetická výše emisí a emisní cíl pro rok 2020, pokud by se braly hodnoty z roku 2019 (budou se brát za rok 2020)

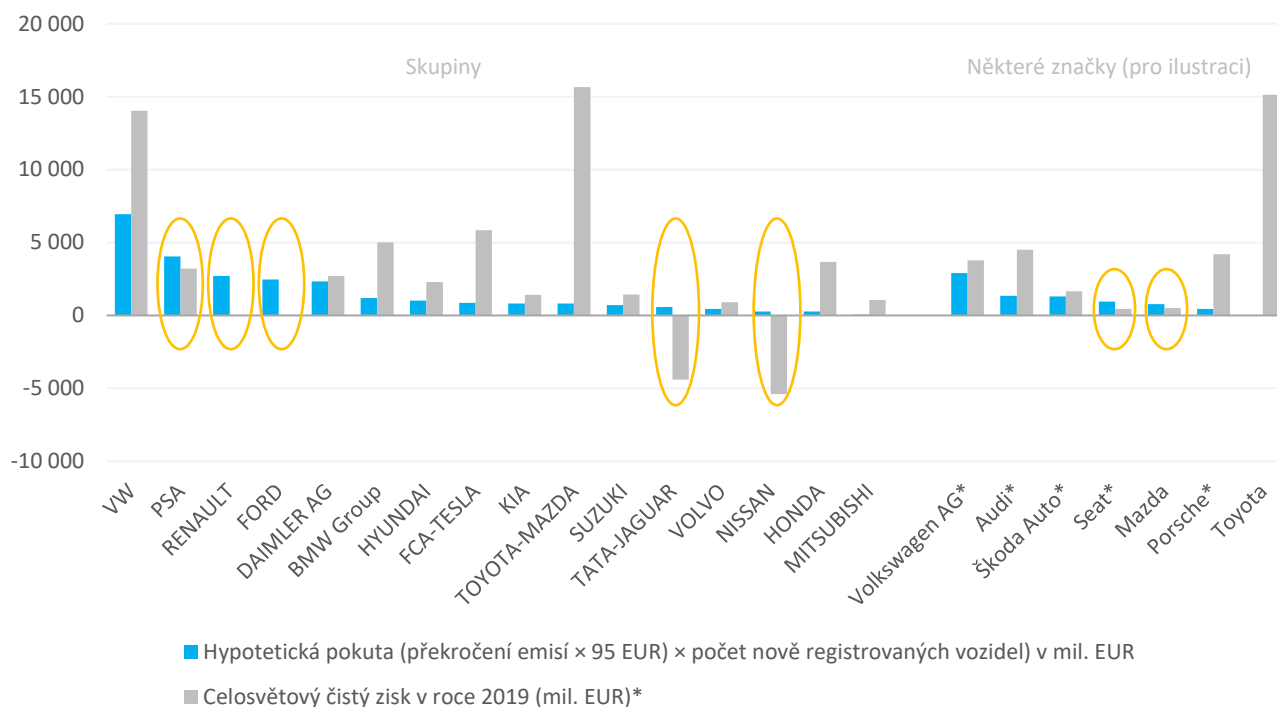


Zdroj: Evropská agentura pro životní prostředí

Pozn. Průměrné emise CO<sub>2</sub> jsou měřeny metodou NEDC. Hodnoty nezahnují úlevy za ekologické inovace, ale zahrnují tzv. superkredity (vozy s emisemi pod 50 g CO<sub>2</sub>/km se v roce 2020 počítají za 2)

Značky ve skupinách: BMW Group (BMW, Rolls Royce), Daimler AG (Daimler, Mercedes), FCA Italy (Alfa Romeo, Chrysler, Fiat), Renault (Renault, Dacia, Alpine, Avtovaz), Peugeot (Peugeot, PSA AUTOMOBILES SA), VW (Volkswagen AG, Škoda Auto, Audi, Seat, Porsche)

## Výše hypotetické pokuty a celosvětový zisk dané společnosti (žlutě označení výrobci, kde pokuty převyšují zisk)

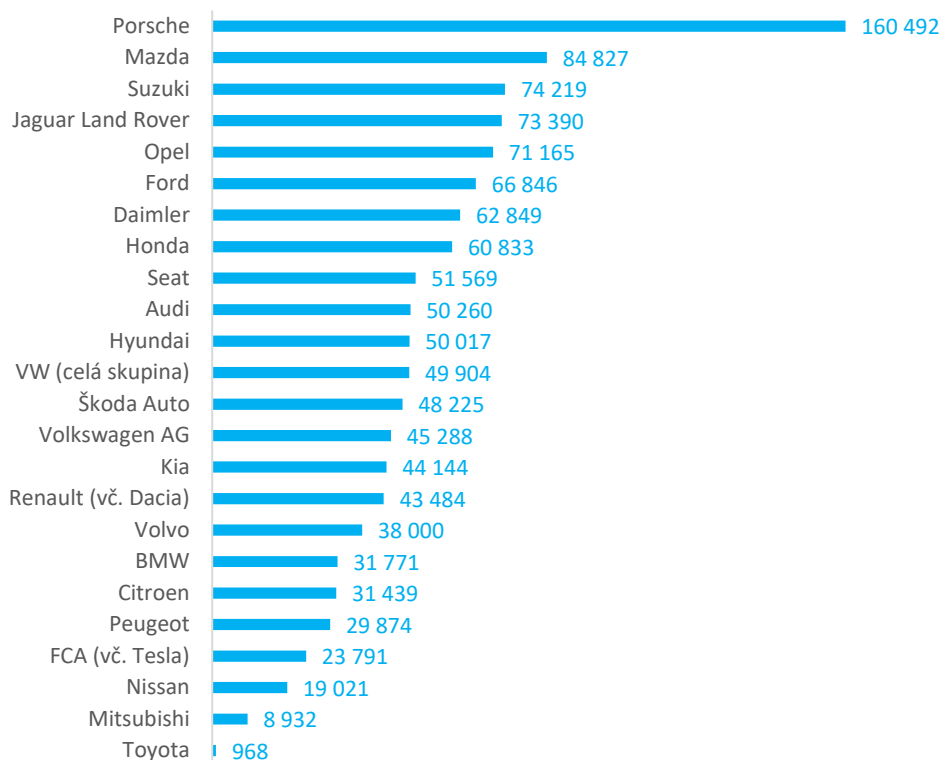


Zdroj: Evropská agentura pro životní prostředí, výroční zprávy společností; \* u společností označených hvězdičkou se jedná o provozní zisk.

Pozn. Průměrné emise CO<sub>2</sub> jsou měřeny metodou NEDC. Hodnoty nezahnují úlevy za ekologické inovace, ale zahrnují tzv. superkredity (vozy s emisemi pod 50 g CO<sub>2</sub>/km se v roce 2020 počítají za 2)

Značky ve skupinách: BMW Group (BMW, Rolls Royce), Daimler AG (Daimler, Mercedes), FCA Italy (Alfa Romeo, Chrysler, Fiat), Renault (Renault, Dacia, Alpine, Avtovaz), Peugeot (Peugeot, PSA AUTOMOBILES SA), VW (Volkswagen AG, Škoda Auto, Audi, Seat, Porsche)

## Hypotetická pokuta na 1 auto dle značky v Kč



Zdroj: Evropská agentura pro životní prostředí, výroční zprávy společností; při kurzu 26,5 CZK/EUR

Pozn. Průměrné emise CO<sub>2</sub> jsou měřeny metodou NEDC. Hodnoty nezahrnují úlevy za ekologické inovace, ale zahrnují tzv. superkredity (vozy s emisemi pod 50 g CO<sub>2</sub>/km se v roce 2020 počítají za 2).

Tato publikace je považována za doplňkový zdroj informací. Na informace uvedené v ní nelze pohlížet tak, jako by šlo o údaje nezvratné a nezměnitelné. Publikace je založena na nejlepších informačních zdrojích dostupných v době tisku. Použité informační zdroje jsou všeobecně považované za spolehlivé, avšak Česká spořitelna, a.s. ani její pobočky či zaměstnanci neručí za správnost a úplnost informací. Autoři považují za slušnost, že při použití jakékoliv části tohoto dokumentu, bude uživatelem tento zdroj uveden.

## Kontakty

### Odbor Ekonomické a strategické analýzy

[investicnicentrum.cz](http://investicnicentrum.cz)

Hlavní ekonom	David Navrátil	+420/956 765 439	dnavratil@csas.cz
Makroekonomický tým: ČR, makroekonomická prognóza ČR a bankovní sektor	Jiří Polanský Michal Skořepa	+420/956 765 192 +420/956 765 172	jpolansky@csas.cz mskorepa@csas.cz
Akciový tým: Head, Utilities, F&B, O2 CR, Pegas Světové trhy	Petr Bártek Jan Šafranek	+420/956 765 227 +420/956 765 218	pbartek@csas.cz jsafranek@csas.cz
EU Office a sektorové analýzy:	Tomáš Kozelský Tereza Hrtúsová Radek Novák	+420/956 718 013 +420/956 718 012 +420/956 718 015	tkozelsky@csas.cz thrtusova@csas.cz radeknovak@csas.cz
Poradenství a strukturální analýzy	Petr Zahradník	+420/956 765 213	pzahradnik@csas.cz

### Financial Markets - Wholesale & Trading and Financial Institutions

Director Group Positioning Markets Strategist	Petr Valenta Robert Novotný Miroslav Plojhar	+420/956 765 821 +420/956 765 817 +420/956 765 520	petrvalenta@csas.cz rnovotny@csas.cz mplojhar@csas.cz
Corporate Treasury Sales & Structuring	Tomáš Píček	+420/956 765 511	tpicek@csas.cz
Institutional Fixed Income Sales Institutional Equity Sales Institutional Asset Management Trading Financial Institutions Correspondent Banking Debt Capital Markets	Ondřej Čech Michal Řízek Petr Holeček Robert Novotný Stanislav Šnajdr Jana Gabrielová Tomáš Černý	+420/956 765 577 +420/956 765 537 +420/956 765 453 +420/956 765 817 +420/956 765 105 +420/956 765 346 +420/956 765 205	oceph@csas.cz mrizek@csas.cz pholecek@csas.cz rnovotny@csas.cz ssnajdr@csas.cz jgabrielova@csas.cz tcerny@csas.cz

### Financování a poradenství

Ředitel	Jan Seger	+420/956 714 130	jseger@csas.cz
Syndikované a klubové financování	Zbyněk Pěla	+420/956 765 963	zpela@csas.cz
Akviziční financování	Aleš Kratochvíl	+420/956 765 860	akratochvil@csas.cz
Corporate finance Projektové a exportní financování	Antonín Piskáček Lenka Tomanová	+420/956 765 810 +420/956 714 020	apiskacek@csas.cz ltomanova@csas.cz

### Erste Group Research

Head of Group Research	Friedrich Mostböck	+43 501 00 119 02	friedrich.mostboeck@erstegroup.com
Head of CEE Equities	Henning Esskuchen	+43 501 00 196 34	henning.esskuchen@erstegroup.com
akcie – sektor průmysl	Christoph Schultes	+43 501 00 115 23	christoph.schultes@erstegroup.com
akcie – realitní sektor	Martina Valenta	+43 501 00 11 913	martina.valenta@erstegroup.com
akcie – sektor telekomunikace	Maria Veronika Sutedja	+43 501 00 17 905	mariaveronika.sutedja@erstegroup.com
akcie – sektor farmacie	Vladimíra Urbánková	+43 501 00 17 343	vladimira.urbankova@erstegroup.com
akcie – sektor IT	Daniel Lion	+43 501 00 174 20	daniel.lion@erstegroup.com
akcie – sektor pojišťovnictví a bankovníctví	Thomas Unger	+43 501 00 173 44	thomas.unger@erstegroup.com
Head of Major Markets & Credit	Gudrun Egger	+43 501 00 119 09	gudrun.egger@erstegroup.com
Head of CEE Macro / Fixed Income Research	Juraj Kotian	+43 501 00 173 57	juraj.kotian@erstegroup.com

Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu zájmů, dle Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2016/958, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, pokud jde o regulační technické normy, kterými se stanoví technická opatření pro objektivní předkládání investičních doporučení nebo jiných informací doporučujících či navrhujících investiční strategii a pro uveřejňování konkrétních zájmů nebo upozorňování na střety zájmů, jsou k dispozici na webových stránkách tvůrce tohoto dokumentu – odboru Ekonomických a strategických analýz České spořitelny. Přímý odkaz na dokument s důležitými upozorněními naleznete zde: <http://www.investicnicentrum.cz/analzyupozorneni>. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategiích, které jsou dostupné na webové adrese: [www.investicnicentrum.cz](http://www.investicnicentrum.cz).

Tvůrcem dokumentu je Česká spořitelna, Sídlo: Praha 4, Olbrachtova 1929/62, 140 00