



# Makro

## Ranní restart



@Research\_sporka

Nicole Gawlasová, analytik, research@csas.cz

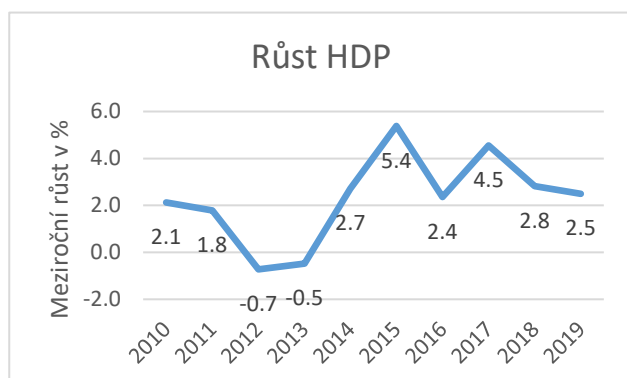
### Dnešní kalendář

Čas	Stát	Událost	Trh	Minule
8:30	CZE	PMI zpracovatelský průmysl 03/20	45,5	46,5
9:00	EMU	Míra nezaměstnanosti 02/20, %	7,4	7,4

Zdroj: Reuters Datastream

### České HDP revidováno směrem výše

Český statistický úřad [zveřejnil](#) zpřesnění odhadu HDP. To během čtvrtého čtvrtletí předešlého roku vzrostlo meziročně o 2 % a mezičtvrtletně o 0,5 %. V loňském roce tak česká ekonomika rostla tempem 2,5 %, když předchozí odhad hovořil o hodnotě 2,4 %. Revize mírně vyšším směrem však v současné chvíli nehraje příliš velkou roli, když většina ekonomických subjektů se táže po budoucím vývoji českého hospodářství.



Zdroj: ČSÚ, Česká spořitelna

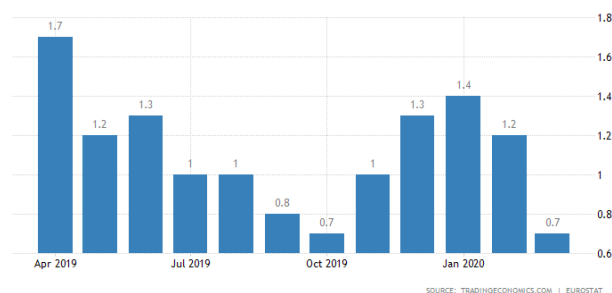
Letošní rok však zůstává otevřený. Naše nová prognóza pracuje se [třemi scénáři](#), když ten nejpříznivější počítá s poklesem o 4,2 % a ten nejméně příznivý o 9,9 %. Vše tak nyní záleží na tom, jak dlouhého trvání budou mít karanténní opatření. Případně, jak úspěšný bude přechod na systém tzv. chytré karantény, ale také jak efektivní budou fiskální stimuly ze strany vlády. Ačkoliv jsou veškeré prognózy doprovázeny značnou mírou nejistoty, jedno je zřejmé. A to, že česká ekonomika se recesi v letošním roce nevyhne.

### Rusnok o připravenosti ČNB

Založeno na subjektivním hodnocení, [včerejší rozhovor](#) s guvernérem centrální banky Jiřím Rusnokem, působil poměrně optimistickým dojmem. Rusnok zmínil, že arzenál ČNB je dostatečný, když se členové bankovní rady nebrání dalšímu poklesu úrokových sazeb v případě potřeby, snížení proticyklické rezervy či využití devizových rezerv k měnovým intervencím. Stejně tak pozitivně hodnotil fiskální politiku vlády, která je na poměry „české mentality“ relativně expanzivní. Rozhovor tak vyzněl v souladu s guvernérovým přetrvávajícím názorem, že ČNB se nachází v komfortní pozici, a to především v porovnání s ostatními zeměmi či měnovými celky.

### Inflace v eurozóně hlásí pokles

Růst cenové hladiny v eurozóně zpomaluje. Na základě předběžného odhadu dosáhla inflace během března 0,7 % meziročně, když ještě v únoru přesahovala 1 %. Obdobný vývoj zaznamenávají i ostatní ekonomiky. Jak ve včerejším [Restartu](#) informoval kolega, růst spotřebitelských cen zpomalil také v Německu. Na vině je negativní poptávkový šok vyvolaný restriktivními opatřeními, když dochází ke snížení spotřeby a investic, a to jednak z donucení (uzavření obchodů, výroby atd.), ale také kvůli obavám domácností a firem o budoucí příjmy.



Inflace se tak v eurozóně dále vzdaluje inflačnímu cíli, jenž je nastaven na dvouprocentní úrovni, resp. těsně pod ní. Evropská měnová autorita však disponuje omezenými možnostmi, kterými by mohla cíle dosáhnout. Hlavní

Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu střetu 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).

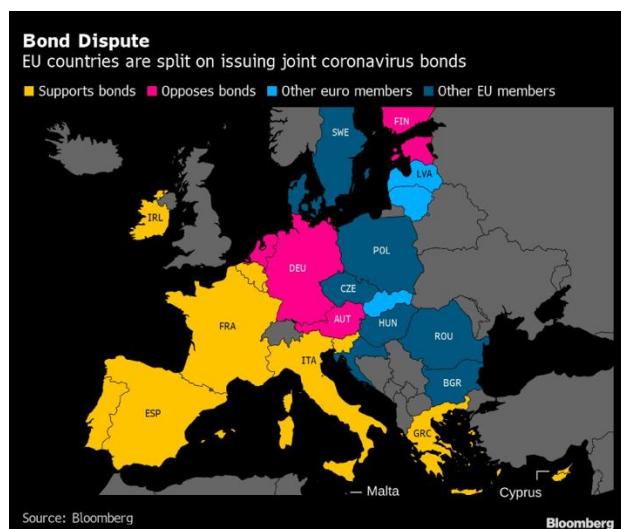
Tvůrcem dokumentu je Česká Spořitelna, Sídlo: Praha 4, Olbrachtova 1929/62, 140 00

1

1.4.2020

For the exclusive use of Helena KARABCOVA (Erste Group)

úroková sazba se pohybuje na -0,5 %, kvantitativní uvolňování probíhá a nyní se stále častěji objevují hlasy ve prospěch vytvoření společného evropského dluhopisu. Jak ukazuje následující obrázek, o bondy by stály především země jižního křídla, zatímco proti stojí tradičně Německo. Budoucnost eurobondů je sice zatím nejistá, velmi pravděpodobné však je, že éra expanzivní měnové politiky v eurozóně svého konce zřejmě jen tak nedosáhne.



😊 *Pepíček dostane od tety krásné autíčko a maminka mu připomíná: "Co se říká?" "Nevím!" "Co říkám tatínkovi, když přinese výplatu?" "Aha - neříkej, že to je všechno!"*

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 navrhuje 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/analyzyupozorneni>. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategiích, které jsou dostupné na webové adrese: [www.investicnicentrum.cz](http://www.investicnicentrum.cz).

## 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	Jiří Polanský	+420/956 765 192	jpolansky@csas.cz
ČR a bankovní sektor	Michal Skofepa	+420/956 765 172	mskofepa@csas.cz
ČR, makroekonomická analýza	Nicole Gawlasová	+420/956 765 456	ngawlasova@csas.cz
Akciový tým:			
Head, Utilities, F&B, O2 CR, Pegas	Petr Bártek	+420/956 765 227	pbartek@csas.cz
Světové trhy, Philip Morris ČR	Jan Šafránek	+420/956 765 218	jsafranek@csas.cz
Světové trhy, Stock Spirits	Marek Dongres	+420/956 765 343	mdongres@csas.cz
EU Office a sektorové analýzy:	Tomáš Kozelský	+420/956 718 013	tkozelsky@csas.cz
	Tereza Hrtúsová	+420/956 718 012	thrtusova@csas.cz
	Radek Novák	+420/956 718 015	radeknovak@csas.cz
Poradenství a strukturální analýzy	Petr Zahradník	+420/956 765 213	pzahradnik@csas.cz


[@Research\\_sporka](#)

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

Director	Petr Valenta	+420/956 765 821	petrvalenta@csas.cz
Group Positioning	Robert Novotný	+420/956 765 817	rnovotny@csas.cz
Markets Strategist	Miroslav Plojhar	+420/956 765 520	mplojhar@csas.cz
Corporate Treasury Sales & Structuring	Tomáš Pícek	+420/956 765 511	tpicek@csas.cz
Institutional Fixed Income Sales	Ondřej Čech	+420/956 765 577	ocech@csas.cz
Institutional Equity Sales	Michal Řízek	+420/956 765 537	mrizek@csas.cz
Institutional Asset Management	Petr Holeček	+420/956 765 453	pholecek@csas.cz
Trading	Robert Novotný	+420/956 765 817	rnovotny@csas.cz
Financial Institutions & Correspondent Banking	Stanislav Šnajdr	+420/956 765 105	ssnajdr@csas.cz
Debt Capital Markets	Tomáš Černý	+420/956 765 205	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	Antonín Piskáček	+420/956 765 810	apiskacek@csas.cz
Projektové a exportní financování	Lenka Tomanová	+420/956 714 020	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 – realitní sektor	Christoph Schultes	+43 501 00 115 23	christoph.schultes@erstegroup.com
akcie – sektor telekomunikace	Nora Nagy	+43 501 00 17 416	Nora.nagy@erstegroup.com
akcie – sektor farmacie	Vladimíra Urbánková	+43 501 00 17 343	vladimira.urbankova@erstegroup.com
akcie – sektor IT, průmysl	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