



Makro

Ranní restart



@Research_sporka

Jiří Polanský, analytik, research@csas.cz

Dnešní kalendář

| Čas | Stát | Událost | Trh | Minule |
|-------|------|-------------------------------|------|--------|
| 16:00 | USA | Tovární objednávky, m/m, 1/20 | -0,1 | 1,8 |

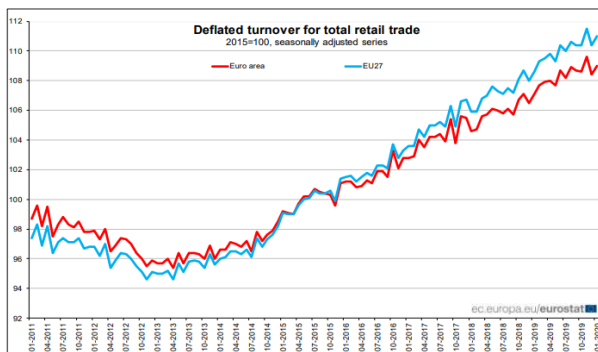
Zdroj: Reuters Datastream

EMU: Maloobchod příjemně překvapil

V lednu se v eurozóně zvýšily maloobchodní tržby o 0,6 % meziměsíčně a 1,7 % meziročně. To se dá brát jako příznivý údaj, který významně předčil očekávání.

Lednový vývoj maloobchodu je v souladu s různými předběžnými indikátory z ledna, které naznačovaly rychlejší než očekávané oživení v eurozóně na úplném začátku letošního roku.

Samozřejmě v polovině února se ale z Itálie začal šířit koronavirus, a proto únorová a březnová čísla jsou zatížena vyšší nejistotou a budou v průměru asi mírně horší (i když únor může být kvůli nákupní panice dočasně lepší). V dalších měsících pak bude záviset na tom, jak se situace kolem koronaviru bude vyvíjet.



Mimochodem, z Číny přišla včera zpráva, že kromě provincie Chu-pej a Pekingu se všichni pracovníci vrací do zaměstnání. To by tak mělo obnovit dodávky dílů do zbytku světa a snížit hrozbu, že se kvůli chybějícím komponentům zastaví výroba.

POL: Centrální banka beze změny

Podle očekávání ponechala včera polská centrální banka úrokové sazby beze změny (hlavní sazba je 1,5 %). A

stabilní sazby pravděpodobně polská CB ponechá i během zbytku letošního roku. A to i přesto, že inflace bude pravděpodobně nad 3% cílem.

CNB expanzi neplánuje

V rozhovoru pro agenturu Reuters řekl včera viceguvernér ČNB Marek Mora, že ČNB v tuto chvíli neplánuje kroky na podporu české ekonomiky. A sám Marek Mora by hlasoval pro snížení sazeb jen v případě, že by situace byla kritická.

Jinými slovy se to dá přeložit jako pokračování stávajícího wait-and-see módu, kdy ČNB bude nyní vyčkávat, jak se situace ve světové ekonomice bude vyvíjet, a až pak se rozhodne.

Stále tak platí z našeho pohledu jako nejpravděpodobnější scénář, že ČNB nechá sazby letos již beze změny. Pokud by se ale situace dále zhoršila a začala by mít významné reálné dopady, ČNB by přistoupila k poklesu sazeb. To ale vidíme jen jako alternativní scénář.

Trh je nyní vcelku vystreslý a začal očekávat minimálně dvě snížení sazeb ČNB. V tom se situace podobá loňskému roku, kdy se také podle tržních očekávání měly uskutečnit dvě snížení sazeb (my jsme samozřejmě říkali, že to nedává smysl...).

ECB měla telekonferenci

Včera se objevila také zpráva, že v úterý pozdě večer měli telekonferenci představitelé ECB, na které řešili dopady koronaviru na ekonomiku eurozóny.

Zdroje agentury Reuters říkají, že úpravou měnové politiky se rada guvernérů nezabývala.

Ona je otázka, co ECB může v tuto chvíli dělat. Napadá mě nějaká větší podpora bank, ale pokles sazeb nebo zvýšení QE by již byly do značné míry neúčinné.

Mimochodem, ECB zasedá 12.3.

Jednání OPEC+

Jednání OPEC+ (OPEC+Rusko) ohledně snížení dodávek ropy zatím výsledek nepřinesly. Na jedné straně stojí Saúdové, kteří by chtěli vyšší omezení těžby než 1 mil barelů denně (chtěli by 1,5 mil). Proti nim ale stojí Rusko,

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

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

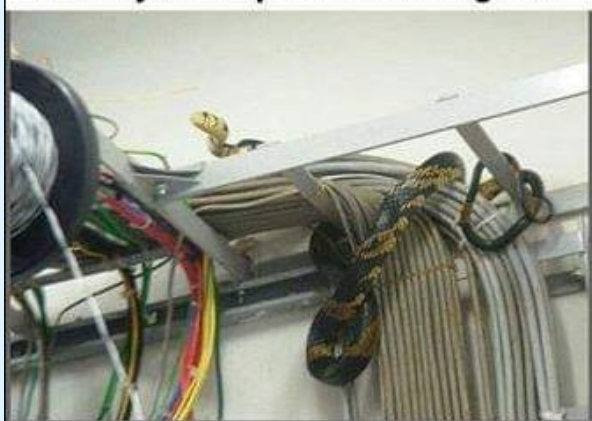
které těžbu nechce omezovat nad tento rámec a navrhuje ponechat stávající omezení těžby do konce druhého čtvrtletí.

Z pohledu Ruska je to celkem pochopitelné, když příjmy z ropy nutně potřebuje k financování rozpočtu.

Aktuálně OPEC ale netrápí jen pokles poptávky spojené s koronavirem, ale také růst produkce v USA.



Guys, I need a network specialist with some Python experience.. it's urgent...



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/analzyupozorneni>. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategiích, které jsou dostupné na webové adrese: www.investicnicentrum.cz.

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

| 3m SAZBY | -1M | -1W | spot | ČS | +1M forward | rozdil (bb) | ČS | +6M forward | rozdil (bb) |
|----------|--------|--------|---------------|--------|-------------|-------------|--------|-------------|-------------|
| USA | 1,74% | 1,58% | 1,00% | 2,15% | 0,88% | 127 | 2,16% | 0,62% | 154 |
| EMU | -0,40% | -0,43% | -0,46% | -0,52% | -0,53% | 1 | -0,46% | -0,58% | 12 |
| CZ | 2,16% | 2,39% | 2,35% | 2,30% | 2,20% | 10 | 2,36% | 1,65% | 71 |
| HU | 0,29% | 0,60% | 0,64% | | 0,62% | | | 0,65% | |
| PL | 1,71% | 1,71% | 1,50% | | 1,62% | | | 1,29% | |

| FX | -1M | -1W | spot | ČS | +1M forward | rozdil | ČS | +6M forward | rozdil |
|-----|-------|-------|--------------|-------|-------------|--------|-------|-------------|--------|
| USD | 1,100 | 1,100 | 1,114 | 1,168 | 1,116 | 5% | 1,192 | 1,123 | 6% |
| CZ | 25,10 | 25,33 | 25,29 | 25,08 | 25,30 | -1% | 24,76 | 25,60 | -3% |
| HU | 337,1 | 339,2 | 336,1 | | 336,1 | | | 336,4 | |
| PL | 4,246 | 4,325 | 4,294 | | 4,302 | | | 4,704 | |

| FI SWAPY | -1M | -1W | 2Y spot | +1M | +6M | -1M | -1W | 10Y spot | +1M | +6M |
|----------|--------|--------|---------------|--------|--------|-------|--------|---------------|-------|-------|
| USA | 1,51% | 1,12% | 0,70% | 1,86% | 1,89% | 1,61% | 1,23% | 1,00% | 2,18% | 2,28% |
| EMU | -0,34% | -0,40% | -0,48% | -0,32% | -0,22% | 0,02% | -0,14% | -0,18% | 0,17% | 0,24% |
| CZ | 2,13% | 2,05% | 1,66% | 2,41% | 2,44% | 1,61% | 1,39% | 1,18% | 2,20% | 2,29% |
| HU* | 0,83% | 1,14% | 0,85% | | | 1,69% | 1,78% | 1,46% | | |
| PL | 1,84% | 1,57% | 1,38% | | | 1,95% | 1,51% | 1,46% | | |

| FI SPREADY | 10Y/2Y SWAP spread (bb) | | | | | 10Y SWAP spread to EMU (bb) | | | | |
|------------|-------------------------|-----|------------|-----|-----|-----------------------------|-----|------------|-----|-----|
| | -1M | -1W | spot | +1M | +6M | -1M | -1W | spot | +1M | +6M |
| USA | 10 | 11 | 30 | 31 | 39 | 159 | 137 | 118 | 200 | 204 |
| EMU | 36 | 26 | 30 | 49 | 46 | | | | | |
| CZ | -52 | -66 | -48 | -21 | -15 | 159 | 153 | 136 | 203 | 205 |
| HU | 86 | 64 | 61 | | | 166 | 192 | 164 | | |
| PL | 11 | -6 | 9 | | | 192 | 165 | 164 | | |

| CZ SWAPY | 1Y | 2Y | 3Y | 4Y | 5Y | 6Y | 7Y | 8Y | 9Y | 10Y |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| CZ | 1,86% | 1,66% | 1,51% | 1,42% | 1,38% | 1,33% | 1,26% | 1,25% | 1,20% | 1,18% |

| Dluhopisy | 10Y Bond | | | | | 10Y Asset swap spread | | | | |
|-----------|----------|--------|---------------|--------|--------|-----------------------|----------|------------|-----|-----|
| | -1M | -1W | spot | +1M | +6M | -1M (bb) | -1W (bb) | spot | +1M | +6M |
| USA | 1,65% | 1,27% | 1,01% | | | 4 | 4 | 1 | | |
| Německo | -0,36% | -0,55% | -0,62% | -0,34% | -0,27% | -38 | -41 | -44 | -51 | -51 |
| CZ | 1,44% | 1,29% | 1,15% | 2,17% | 2,27% | -17 | -10 | -3 | -3 | -2 |

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 strategií 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.

Kontakty

Odbor Ekonomické a strategické analýzy

investicnicentrum.cz

| | | | |
|---|---|--|--|
| Hlavní ekonom | David Navrátil | +420/956 765 439 | dnavratil@csas.cz |
| Makroekonomický tým: ČR, makroekonomická prognóza ČR a bankovní sektor ČR, makroekonomická analýza | Jiří Polanský Michal Skořepa Nicole Gawlasová | +420/956 765 192 +420/956 765 172 +420/956 765 456 | jpolansky@csas.cz mskořepa@csas.cz ngawlasova@csas.cz |
| Akciový tým: Head, Utilities, F&B, O2 CR, Pegas Světové trhy, Philip Morris ČR Světové trhy, Stock Spirits | Petr Bártek Jan Šafránek Marek Dongres | +420/956 765 227 +420/956 765 218 +420/956 765 343 | pbartek@csas.cz jsafranek@csas.cz mdongres@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 |


[@Research_sporka](#)

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 Pícek | +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 Tomáš Černý | +420/956 765 577 +420/956 765 537 +420/956 765 453 +420/956 765 817 +420/956 765 105 +420/956 765 205 | ocech@csas.cz mrizek@csas.cz pholecek@csas.cz rnovotny@csas.cz ssnajdr@csas.cz tcerny@csas.cz |

Financování a poradenství

| | | | |
|--|------------------------------------|--------------------------------------|--|
| Ředitel | Jan Seger | +420/956 714 130 | jseger@csas.cz |
| Syndikované a klubové financování | Zbyněk Pela | +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 – 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 strategie 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.

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