



# Makro

## Ranní restart



@Research\_sporka

Jiří Polanský, analytik, research@csas.cz

### Dnešní kalendář

Čas	Stát	Událost	Trh	Minule
09:00	CZE	Reálné mzdy, 4Q, r/r	3,4	4,0
14:30	USA	Změna zaměstnanosti, 2/20, tis.	175	225
14:30	USA	Míra nezaměstnanosti, 2/20, %	3,6	3,6

Zdroj: Reuters Datastream

### OPEC by rád snížil těžbu

Ve Vídni zasedá OPEC. Saúdská Arábie tlačí na Rusko, aby souhlasilo se snížením těžby o 1,5 mil barelů denně. A dokonce hrozí Rusku, že pokud k tomu nepřistoupí, mohou Saúdové zrušit již dřívější omezení těžby, která platí nyní. A navíc údajně by Saúdové chtěli omezit těžbu na delší dobu, než jen na druhé čtvrtletí.

To se Rusku samozřejmě nelíbí, protože jeho rozpočet příjmy z ropy nutně potřebuje. Ropa tak dále klesá a to i přesto, že se v Číně vrátila většina pracovníků zpět do zaměstnání.



Zdroj: Bloomberg

Pokud se dnes najde dohoda, mohly by ceny ropy vyskočit mírně nahoru. Je ale otázka, jak budou jednotlivé země dodržovat snížení těžby. Rusko a další země příjmy z ropy nutně potřebují a menší než domluvené snížení těžby tak může pro ně být zajímavou alternativou.

### Brexit update

Včera skončilo první kolo rozhovorů mezi Británií a EU ohledně nové obchodní dohody. To ukázalo značné rozdíly v představách obou vyjednávacích stran. Zatímco EU

preferuje celkem pochopitelně jednu komplexní dohodu, Británie naopak dává přednost více smlouvám.

Z pohledu Británie může mít více smluv tu výhodu, že pokud by se jí něco v budoucnu nelíbilo, může například vypovědět jen některou z nich a neohrozit tak zbytek. A spoléhat se na to, že EU ve své nejednotnosti nevypoví zbytek smluv... Z pohledu EU je tak snaha pokrýt vše jedním dokumentem celkem pochopitelná a celkově nečekám, že by z tohoto pohledu nějak zvlášť ustupovala.

Uvidíme, jak budou jednání probíhat. V tuto chvíli je necelý rok strašně krátká doba na dojednání takto komplexního dokumentu, nicméně v případě potřeby by šly jednání samozřejmě prodloužit nebo použít nějakou jinou již existující dohodu jako vzor.

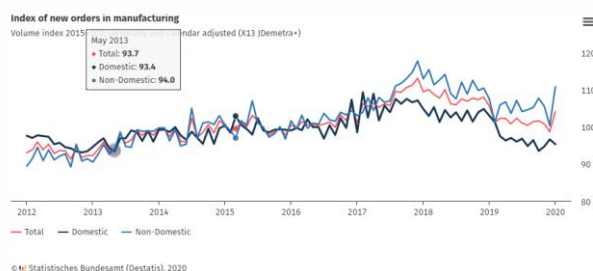
### Italská vláda plánuje expanzi

Italská vláda pravděpodobně zvýší objem prostředků, kterými se bude snažit podpořit ekonomiku zasaženou koronavirem. Aktuálně se mluví až o 5 mld euro. Vzhledem k silnému deficitu italských veřejných financí bude ale nutný souhlas Komise. Je nicméně pravděpodobné, že v dané situaci Komise tuto výjimku umožní.

### Lednové oživení zakázek v Německu

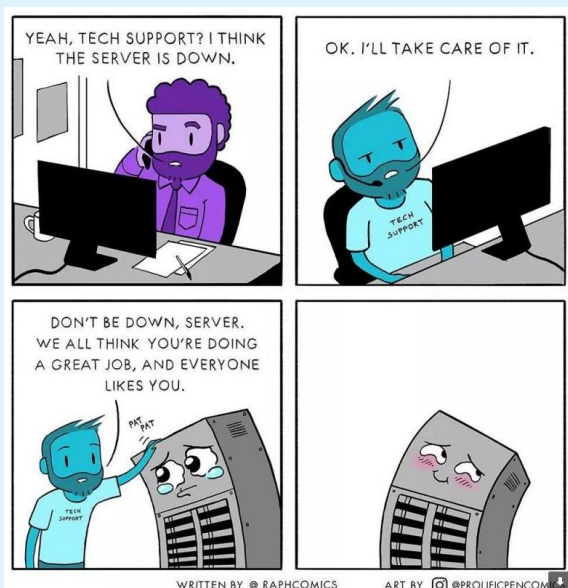
Nově přicházející data potvrzují, že německá ekonomika se na přelomu roku začala vcelku příznivě ožívat. Dnes ráno vyšla data továrních zakázek, které se meziměsíčně zvýšily o 5,5 % (čekal se zhruba 1% růst).

Vzhledem k aktuální situaci v eurozóně je reálné riziko, že zbytek 1Q a 2Q mohou být podstatně horší, a oživení by tak pokračovalo až se situace kolem koronaviru uklidní.



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

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



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

3m SAZBY	-1M	-1W	spot	ČS	+1M forward	rozdil (bb)	ČS	+6M forward	rozdil (bb)
USA	1,73%	1,46%	<b>1,00%</b>	2,15%	0,80%	135	2,16%	0,55%	161
EMU	-0,40%	-0,42%	<b>-0,47%</b>	-0,52%	-0,49%	-3	-0,46%	-0,56%	10
CZ	2,16%	2,38%	<b>2,34%</b>	2,30%	2,19%	11	2,36%	1,60%	76
HU	0,30%	0,61%	<b>0,65%</b>		0,64%			0,65%	
PL	1,71%	1,71%	<b>1,50%</b>		1,62%			1,27%	

FX	-1M	-1W	spot	ČS	+1M forward	rozdil	ČS	+6M forward	rozdil
USD	1,098	1,103	<b>1,123</b>	1,168	1,125	4%	1,192	1,131	5%
CZ	25,00	25,46	<b>25,41</b>	25,08	25,41	-1%	24,76	25,71	-4%
HU	338,0	338,4	<b>336,7</b>		336,7			337,0	
PL	4,260	4,331	<b>4,309</b>		4,318			4,749	

FI SWAPY	-1M	-1W	2Y spot	+1M	+6M	-1M	-1W	10Y spot	+1M	+6M
USA	1,50%	1,00%	<b>0,63%</b>	1,86%	1,89%	1,60%	1,15%	<b>0,84%</b>	2,18%	2,28%
EMU	-0,34%	-0,44%	<b>-0,47%</b>	-0,32%	-0,22%	0,01%	-0,17%	<b>-0,23%</b>	0,17%	0,24%
CZ	2,22%	1,92%	<b>1,69%</b>	2,41%	2,44%	1,61%	1,26%	<b>1,17%</b>	2,20%	2,29%
HU*	0,81%	1,04%	<b>0,82%</b>			1,66%	1,64%	<b>1,42%</b>		
PL	1,80%	1,43%	<b>1,33%</b>			1,94%	1,46%	<b>1,44%</b>		

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	14	<b>21</b>	31	39	159	132	<b>107</b>	200	204
EMU	35	27	<b>24</b>	49	46					
CZ	-61	-66	<b>-52</b>	-21	-15	160	143	<b>140</b>	203	205
HU	84	60	<b>60</b>			164	181	<b>164</b>		
PL	14	3	<b>11</b>			192	163	<b>167</b>		

CZ SWAPY	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	6Y	7Y	8Y	9Y	10Y
CZ	1,90%	1,69%	1,55%	1,45%	1,37%	1,31%	1,30%	1,27%	1,23%	1,17%

Dluhopisy	-1M	-1W	10Y Bond spot	+1M	+6M	-1M (bb)	-1W (bb)	10Y Asset swap spread spot	+1M	+6M
USA	1,64%	1,16%	<b>0,82%</b>			4	2	<b>-2</b>		
Německo	-0,37%	-0,61%	<b>-0,71%</b>	-0,34%	-0,27%	-38	-44	<b>-49</b>	-51	-51
CZ	1,50%	1,19%	<b>1,14%</b>	2,17%	2,27%	-11	-7	<b>-3</b>	-3	-2

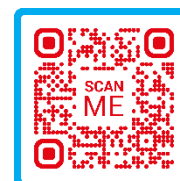
Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu zájmů, dle Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2016/958, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, pokud jde o regulační technické normy, kterými se stanoví technická opatření pro objektivní předkládání investičních doporučení nebo jiných informací doporučujících či navrhujících investiční 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 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 mskorepa@csas.cz ngawlasova@csas.cz
Akciový tým: Head, Utilities, F&B, O2 CR 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 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 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 Pěla	+420/956 765 963	zpela@csas.cz
Akviziční financování	Petr Kalužík	+420/956 765 280	pkaluzik@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 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