



# Makro

## Ranní restart



@Research\_sporka

Nicole Gawlasová, analytik, research@csas.cz

### Dnešní kalendář

Čas	Stát	Událost	Trh	Minule
9:00	CZE	Maloobchodní tržby, 03/20, y/y	3,8	7,4
9:00	CZE	Maloobchodní tržby, 03/20, m/m	-2,0	0,0
11:00	EMU	Maloobchodní tržby, 03/20, y/y	-8,0	3,0
11:00	EMU	Maloobchodní tržby, 03/20, m/m	-10,5	0,9

Zdroj: Reuters Datastream

### Nákupy aktiv v rozporu se zákony

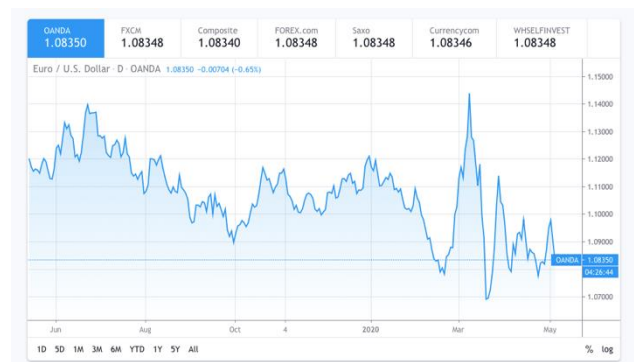
Sledovanou událost včerejška představovalo rozhodnutí německého ústavního soudu v otázce nákupů státních dluhopisů ze strany ECB. Přesněji řečeno soud se zabýval otázkou, zdali program PSPP (Public sector purchase programme) byl v souladu s německým právem. A k jakému závěru dospěl? Jak mnozí očekávali, padl verdikt, že program by mohl být nelegální. ECB však získala tříměsíční lhůtu, během níž může shromáždit dostatek důkazů, které by nákupy aktiv ospravedlnily.

Soud zároveň rozhodl, že Německo ukončí svou účast v programu, pokud se ECB nepodaří prokázat, že nákupy jsou v souladu se zákony. Jak píše server [Politico.eu](http://Politico.eu), německým ekonomům a politikům se mimo jiné nelíbí skutečnost, že nákupy státních dluhopisů staví německé daňové poplatníky do značně znevýhodněné pozice a z dlouhodobého hlediska oslabují euro.

Rozhodnutí soudu se však netýkalo programu, který vznikl v březnu tohoto roku a jeho cílem je eliminace negativních ekonomických dopadů pandemie. Předmětem sporu je program nákupů aktiv, který vznikl v roce 2015 a jehož prostřednictvím byly nakoupeny státní dluhopisy v hodnotě 2,1 bilionů eur.

V souvislosti s touto událostí bylo sledováno euro. To se na páru s dolarem během včerejšího rána pohybovalo kolem 1,08 EUR/USD, a tedy oslabilo. Důvod oslabení však spočíval zejména ve výrocih politických představitelů na druhém břehu oceánu. Nejprve Mike Pompeo obvinil Čínu z úniku koronaviru z laboratoře, když následně Donald

Trump pohrozil svou oblíbenou zbraní, a tedy cly. Rovněž se nezdralhal pohrozit vypovězením smlouvy v případě, že by Čína neodebírala americké výrobky. Zvýšená nervozita na trzích tak vedla k odlivu prostředků do bezpečného přístavu v podobě dolaru.



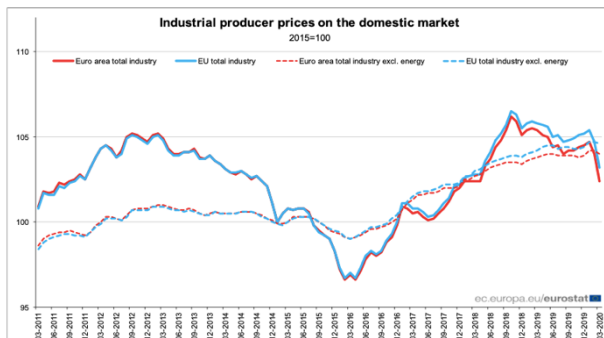
Zdroj: Tradingview

### Ceny průmyslových výrobců poklesly

Jak včera informoval [Eurostat](http://Eurostat), ceny průmyslových výrobců v eurozóně poklesly. V meziměsíčním vyjádření se březnové ceny snížily o 1,5 % a v meziročním o 2,8 %. V únoru dosahoval pokles zhruba poloviční úrovně. Co se týká jednotlivých složek, nejvýraznější pokles cen zaznamenali výrobci v energetickém sektoru, ve kterém došlo ke snížení v rozsahu 5,5 %. Příští měsíc by ceny průmyslových výrobců měly opět poklesnout. Trh očekává hodnoty ve výši -1,3 % meziměsíčně a -2,6 % meziročně.

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

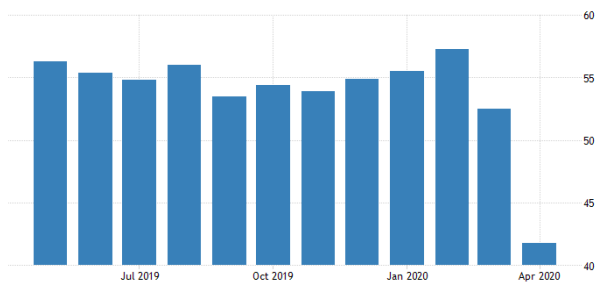
Tvůrcem dokumentu je Česká Spořitelna, Sídlo: Praha 4, Olbrachtova 1929/62, 140 00



## V USA se nálada nelepší

Předstihové indikátory nenaznačují příznivý vývoj ekonomiky. Včera byly zveřejněny finální hodnoty PMI, přičemž kompozitní ukazatel poklesl na 27 bodů. V březnu dosáhl totožný ukazatel 40,9 bodů. I nadále platí, že nálada ve službách je horší nežli v průmyslu. Důvodem je samotná povaha služeb, kdy sociální distancování a karanténní opatření doléhají na tento sektor významněji.

Vedle PMI byl zveřejněn ukazatel ISM v nevýrobním sektoru. Jeho hodnota poklesla na 41,8 z 52,2 bodů, když na jedné straně dubnový výsledek předčil tržní očekávání, avšak na té druhé se jednalo o nejvýraznější pokles od března roku 2009.



V rámci jednotlivých komponentů vykázala nejnižší hodnoty složka vztahující se k obchodní činnosti a zaměstnanosti. Samotná míra nezaměstnanosti pak bude zveřejněna tento pátek. Jak však naznačují počty žádostí o podporu v nezaměstnanosti – v průběhu šesti týdnů dosáhly zhruba 30 milionů – dubnová hodnota významně převyší březnové výsledky, kdy míra nezaměstnanosti činila 4,4 %.



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/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 Skofeпа Nicole Gawlasová	+420/956 765 192 +420/956 765 172 +420/956 765 456	jpolansky@csas.cz mskofeпа@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 Šafranek 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](https://www.instagram.com/Research_sporka)

### Financial Markets - Whosale & 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	oceph@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	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 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 strategických, které jsou dostupné na webové adrese: [www.investicnicentrum.cz](http://www.investicnicentrum.cz).