



Makro

Ranní restart



@Research_sporka

Michal Skořepa, analytik, mskorepa@csas.cz

Dnešní kalendář

Čas	Stát	Událost	Trh	Minule
8:00	DEU	Průmysl, 2/20, m/m, %	-0.9	3.0
9:00	CZE	MO tržby, 2/20, r/r, %	3.5	4.9
	EMU	Setkání min. financí eurozóny		

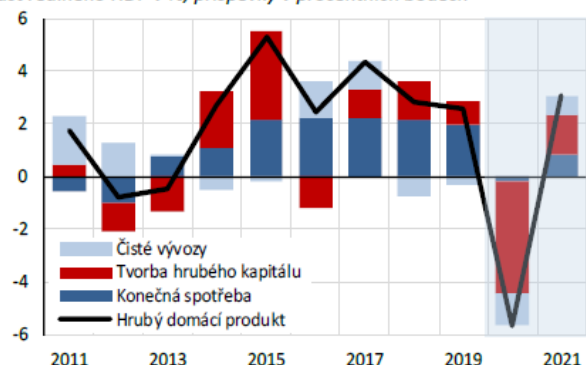
Zdroj: Reuters Datastream.

Ministerstvo financí přišlo s kůží na trh

Ministerstvo financí bylo zákonnými lhůtami nuceno přijít s kůží na trh: tedy sestavit a zveřejnit konkrétní [prognózu](#) vývoje české ekonomiky, a to v době, kdy se ve vzduchu vznášejí stále ještě spousta nejistot, a tak je velká šance, že nyní publikované prognózy budou za pár měsíců úplně mimo realitu (ČNB na konci března radši, byť v rozporu s dosavadní zvyklostí, nezveřejnila žádný číselný výhled).

Ekonomika by letos měla klesnout nejvíce v historii ČR

růst reálného HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Prognóza čeká změnu českého HDP letos o -5,6 % (resp. příští rok o +3,1 %; viz graf výše); nezaměstnanost, která je teď na úrovni 2 %, by měla vystoupat letos v průměru na 3,3 % (resp. 3,5 %). Nominální mzdy by měly růst letos lehce pod 4 %, příští rok ale jen kolem 0,5 % (takže v kombinaci s inflací v roce 2021 v prognózované výši 1,6 % to bude značit pokles reálných mezd - což jsme zažili naposled před cca 7 lety).

Saldo veřejných financí (tedy sumy státního rozpočtu a rozpočtů krajů, obcí a zdravotních pojišťoven) by podle ministerstva mělo letos mít rozsah -4,1 % HDP, tedy kolem 220 mld. Kč. Připomeňme, že v roce 2009 to bylo -5,5 %

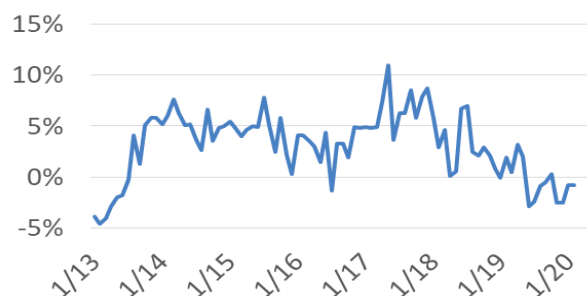
HDP. Prognóza tedy předpokládá, že dopad letošních potíží na veřejné finance bude zřetelně menší, než jak tomu bylo v průběhu světové finanční krize.

Celkově je nová prognóza ve srovnání s naším vlastním nedávným (ano, záměrně pouze scénářovým) [výhledem](#) spíš lehce na optimistické straně. Samotné ministerstvo však v doprovodném komentáři samo uznává, že rizika jejich nové prognózy jsou celkově zřetelně negativní.

Únorová čísla: staré, vcelku dobré časy

[Průmyslová](#) výroba se v únoru meziročně (po očištění o cenové a kalendářní efekty) snížila o 0,9 % (trh čekal snížení o 1,2 %). V pozadí byl především propad energetického průmyslu, zatímco například automobilový průmysl zaznamenal meziročně hezká +3 %.

Prům. produkce: celkem (kal. a sez. očištěno, mizr. růst v %)



To stavební výroba se v únoru meziročně dokonce zvýšila, a to o 5,3 % (nejspíš částečně i díky příznivému počasí). A zahraniční obchod dosáhl v únoru přebytku 22,4 mld. Kč (trh čekal jen 15,3 mld.).

Po lednu tedy i únor potvrdil, že nebýt problémů s koronavirem, česká ekonomika na tom nebyla nijak zvlášť zle (a konkrétně průmyslová produkce se aspoň přestala výrazně propadat).

Dnes důležité jednání euroskupiny

Dnes odpoledne by mělo proběhnout jednání ministrů financí členských zemí eurozóny. Jednání je důležité v tom, že se bude rozhodovat o způsobu, jak se postavit k potížím některých členů - čti: jak pomoci zejména Itálii (ale možná i

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/analizyupozorneni>. 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

Španělsku) poté, co její dluhy pod tíhou protipandemické prevence vyskočí ještě výrazně výš, než jsou teď (Itálie loni cca 130 % HDP, Španělsko 100 %).

Trhy totiž po takovém skoku v zadlužení můžou začít pochybovat o investiční hodnotě italských dluhopisů; a tytéž pochyby se mohou zmocnit i ratingových agentur (které mají po krizi před 12 lety spoustu másla na hlavě): konkrétně Moody's umisťuje aktuálně Itálii sice stále ještě do investiční kategorie, ale do její nejhorší příhrádky.

ECB teď sice v rámci svého programu nákupu aktiv [začala](#) kupovat i (řecké) státní cenné papíry s ratingem ve spekulativní části pásma, nicméně nezáměr o italské státní dluhopisy by výrazně zvýšil jejich výnosy, a tedy italské vládě dále prodražil život.

Ministři financí eurozóny budou dnes [zvažovat](#), zda stačí využít úvěrovou sílu Evropského stabilizačního mechanismu a Evropské investiční banky, nebo zda je třeba začít pracovat na vydání společných eurozónových dluhopisů (což pokládám nadále za velmi nepravděpodobné).



Byl jsem vychováván jako jedináček, což hrozně šťvalo mou sestru".

(Will Marsh)

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.

Kontakty

Odbor Ekonomické a strategické analýzy

investicnicentrum.cz

Hlavní ekonom	David Navrátil	+420/956 765 439	dnavratil@csas.cz
Makroekonomický tým:			
CR, makroekonomická prognóza	Jiří Polanský	+420/956 765 192	jpolansky@csas.cz
CR a bankovní sektor	Michal Skořepa	+420/956 765 172	mskořepa@csas.cz
CR, makroekonomická analýza	Nicole Gawlasová	+420/956 765 456	ngawlasova@csas.cz
Akciový tým:			
Head, Utilities, F&B, O2 CR	Petr Bártek	+420/956 765 227	pbartek@csas.cz
Světové trhy, Philip Morris CR	Jan Safránek	+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 Rízek	+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 Snajdr	+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	Petr Kalužík	+420/956 765 280	pkaluzik@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.