Makro
Ranní restart

@Research_sporka

Michal Skořepa, analytik, mskorepa@csas.cz

Dnešní kalendář

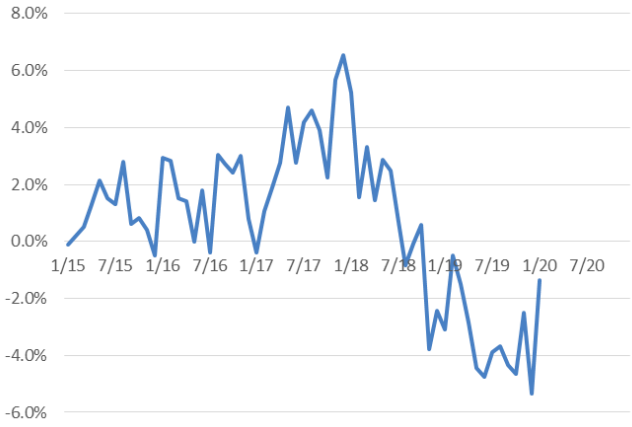
Čas	Stát	Událost	Trh	Minule
09:00	CZE	CPI 2/20, m/m, %	0,3	1,5
09:00	CZE	CPI 2/20, r/r, %	3,7	3,6
09:00	SVK	Průmysl, 1/20, r/r, %	-4,0	-7,1
11:00	EMU	HDP 4q19, 2. odhad, q/q, %	0,1	0,1
11:00	EMU	HDP 4q19, 2. odhad, r/r, %	0,9	0,9

Zdroj: Reuters Datastream

Německý průmysl se chtěl polepšit

Průmyslová výroba u našich západních sousedů se v lednu meziměsíčně (po sezónním očištění) zvýšila o fešácká 3 % (trh čekal 1,7 %), meziročně klesla o -1,3 % (trh čekal výrazně větší pokles? -3,9 %). Dobrou zprávou je i revize prosincového čísla (meziměsíčně z -3,5 % na -2,2 %).

Mzr. růst německého průmyslu (%, destatis.de)

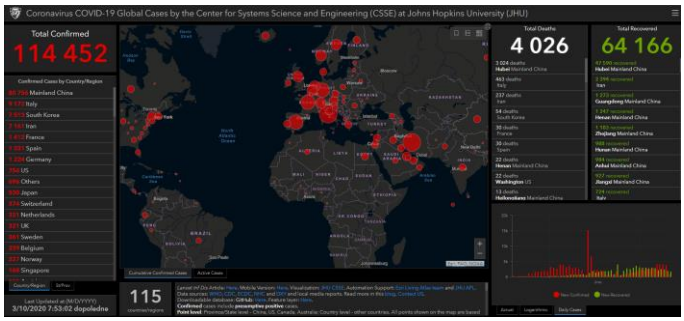


Meziměsíční oživení se odehrálo zejména ve výrobě polotovarů a investičních statků. To je samo o sobě dobrou zprávou, protože by to naznačovalo, že klienti německých průmyslových podniků měli větší prostor pro vlastní výrobu, resp. vyšší chuť investovat.

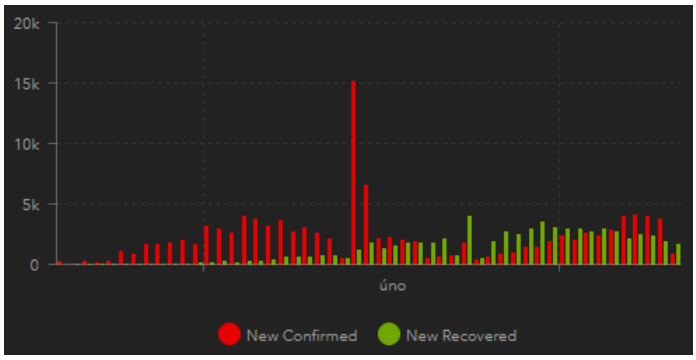
Jde ovšem o čísla za leden, která tudíž neobsahují odraz děni kolem šíření nemoci COVID-19. Tato příznivá čísla (spolu s nečekaně dobrým lednovým vývojem nových objednávek) nám naznačují, že německá ekonomika se na přelomu roku nejspíš začala k myšlence recese obracet zády. Čísla za únor a zejména březen už ale nejspíš budou bohužel vypadat zase špatně.

Koronavirus: nejhorší je za námi?

Aktuální přehled vývoje situace ohledně nemoci COVID-19 velmi hezky shrnuje stránka, kterou udržuje Johns Hopkins University:



Snad úplně nejužitečnější je graf vpravo dole prezentující počty případů po jednotlivých dnech. Když si ho zvětšíme, uvidíme, že v posledních dnech se počet nových případů (červené sloupce) ustálil a dokonce jeví mikroskopický trend směrem dolů (poslední sloupec, ten za dnešek, je samozřejmě mnohem menší, protože dnešek ještě neskončil):



Tento vývoj budí dojem, že z hlediska šíření nemoci jsme právě minuli vrchol a věci už se budou uklidňovat. Bude ale třeba ještě několik dní na to, aby se to potvrdilo.

A navíc nelze vyloučit scénář, že globální počet nových případů nemoci se opět „rozjede“, až se virus začne šířit v některé velké rozvojové zemi s méně rozvinutým

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.

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

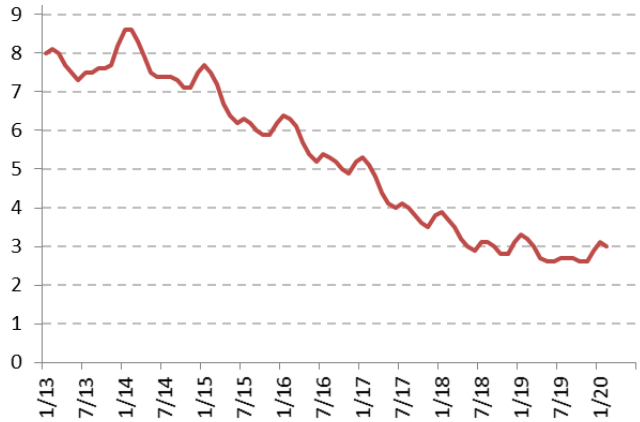
For the exclusive use of Helena KARABCOVA (Erste Group)

zdravotním systémem a slabší schopností místních autorit nařídit velkým skupinám obyvatel karanténní chování.

Česká nezaměstnanost je stále nízko

Míra nezaměstnanosti v podobě, kterou zveřejňuje Ministerstvo práce a sociálních věcí pod označením „podíl nezaměstnaných osob“, činila v únoru 3,0 %. Klesla tedy (zhruba v souladu s očekáváním a s vývojem v minulých letech) z lednové úrovně 3,1 %.

Míra nezaměstnanosti podle MPSV (%)



Číslo samo o sobě nesignalizuje, že by se napětí na trhu práce uvolňovalo. Uvolňování není momentálně vidět ani v tom, že by klesal převis počtu volných míst nad počtem zaměstnanců – tento převis v únoru naopak narostl (o 13 tisíc na 124 tisíc). Nárůst této veličiny je ale v únoru také normální.

Přesto letos čekáme, že se přetlak poptávky po zaměstnancích bude letos zmenšovat: čekáme to už delší dobu, a předpokládané převážně negativní dopady nynějších preventivních opatření proti šíření koronaviru nás v tomto očekávání utvrzují.

Z kolekce „Axioms for the Internet Age“:

Zastaralá verze ... „A cat has nine lives.“

Aktualizovaná verze ... „A chat has nine lives.“

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.

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

For the exclusive use of Helena KARABCOVA (Erste Group)

3m SAZBY	-1M	-1W	spot	+1M ČS	+1M forward	+1M rozdíl (bb)	+6M ČS	+6M forward	+6M rozdíl (bb)
USA	1,71%	1,31%	**0,77%**	2,15%	0,54%	161	2,16%	0,41%	175
EMU	-0,40%	-0,46%	**-0,47%**	-0,52%	-0,51%	-1	-0,46%	-0,59%	13
CZ	2,39%	2,35%	**2,34%**	2,30%	2,05%	25	2,36%	1,37%	99
HU	0,32%	0,64%	**0,69%**		0,66%			0,66%	
PL	1,71%	1,70%	**1,50%**		1,56%			1,10%	

FX	-1M	-1W	spot	+1M ČS	+1M forward	+1M rozdíl	+6M ČS	+6M forward	+6M rozdíl
USD	1,091	1,118	**1,136**	1,168	1,137	3%	1,192	1,143	4%
CZ	25,03	25,43	**25,50**	25,08	25,51	-2%	24,76	25,78	-4%
HU	338,2	336,1	**336,3**		336,3			336,5	
PL	4,267	4,308	**4,322**		4,331			4,762	

FI SWAPY	2Y -1M	2Y -1W	2Y spot	2Y +1M	2Y +6M	10Y -1M	10Y -1W	10Y spot	10Y +1M	10Y +6M
USA	1,42%	0,77%	**0,53%**	1,86%	1,89%	1,52%	1,00%	**0,70%**	2,18%	2,28%
EMU	-0,35%	-0,48%	**-0,48%**	-0,32%	-0,22%	-0,03%	-0,20%	**-0,26%**	0,17%	0,24%
CZ	2,23%	1,75%	**1,41%**	2,41%	2,44%	1,56%	1,24%	**0,78%**	2,20%	2,29%
HU*	0,85%	0,95%	**0,73%**			1,63%	1,53%	**1,19%**		
PL	1,75%	1,32%	**1,16%**			1,85%	1,43%	**1,08%**		

FI SPREADY	10Y/2Y SWAP spread (bb) -1M	-1W	spot	+1M	+6M	10Y SWAP spread to EMU (bb) -1M	-1W	spot	+1M	+6M
USA	9	23	**17**	31	39	155	120	**96**	200	204
EMU	32	28	**22**	49	46					
CZ	-67	-51	**-63**	-21	-15	159	144	**104**	203	205
HU	79	58	**47**			166	173	**145**		
PL	10	12	**-8**			188	163	**134**		

CZ SWAPY	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	6Y	7Y	8Y	9Y	10Y
CZ	1,68%	1,41%	1,26%	1,14%	1,03%	0,94%	0,88%	0,84%	0,81%	0,78%

Dluhopisy	10Y Bond -1M	-1W	spot	+1M	+6M	10Y Asset swap spread -1M (bb)	-1W (bb)	spot	+1M	+6M
USA	1,56%	1,00%	**0,66%**			4	0	**-4**		
Německo	-0,41%	-0,63%	**-0,79%**	-0,34%	-0,27%	-38	-43	**-53**	-51	-51
CZ	1,48%	1,11%	**1,08%**	2,17%	2,27%	-8	-13	**30**	-3	-2

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.

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

For the exclusive use of Helena KARABCOVA (Erste Group)

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	mskorepa@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 Safranek	+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

SCAN ME

@Research_sporka

Financial Markets - Whosale & 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 Picek	+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 Pela	+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 bankovnictví	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 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.

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

For the exclusive use of Helena KARABCOVA (Erste Group)