



Makro

Ranní restart



@Research_sporka

Nicole Gawlasová, analytik, research@csas.cz

Dnešní kalendář

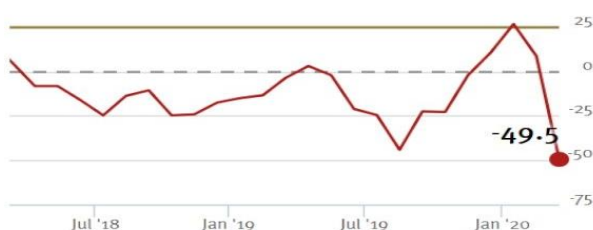
Čas	Stát	Událost	Trh	Minule
11:00	EMU	Inflace, finální, 2/20, r/r	1,2	1,4
11:00	EMU	Inflace, finální 2/20, m/m	0,2	-1,0

Zdroj: Reuters Datastream

ZEW hlásí prudký pokles

V březnu poklesl německý ZEW indikátor o 58,2 bodů, když jeho březnová hodnota činila - 49,5 bodů. Jak upozorňuje Zew Institut, jedná se o nejvýraznější pokles od konce roku 1991 a nejnižší hodnotu od roku 2008.

ZEW Economic Sentiment



© ZEW

V porovnání s předchozím měsícem se vedle ekonomické nálady zhoršilo také hodnocení aktuální ekonomické situace v Německu, když konkrétní čísla poukazují na pokles o 27,4 bodů mezi měsíci únor a březen.

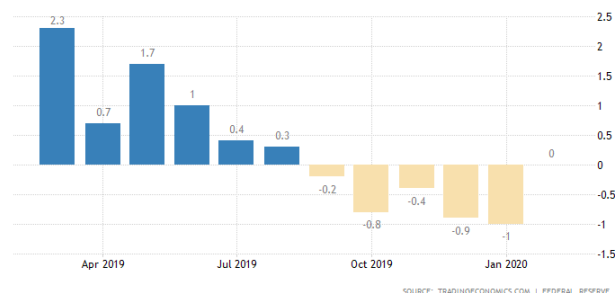
Nepříznivý vývoj ukazatele nepřinesl žádné překvapení, když jej mnozí očekávali. Trhy předpokládají pokles hrubého domácího produktu v prvním čtvrtletí, zatímco pro celý letošní rok počítají rovněž s jeho snížením. Takový vývoj bude následovat jako nevyhnutelná konsekvence útlumu jak na straně nabídky, tak na straně poptávky a zvláště nejistoty na trzích v důsledku koronavirového dění. Více však napoví Ifo ukazatel, na který klademe prioritní důraz, a to z toho důvodu, že jeho výsledky přímo reflektují náladu mezi firmami, zatímco ZEW se dotazuje analytiků a obchodníků na trzích. Ifo by mělo vyjít přesně za týden, přičemž tržní očekávání nevypadají příliš dramaticky, když složka budoucích očekávání by měla poklesnout „pouze“ na 91 z 93,4 bodů v únoru. Otázkou zůstává, do jaké míry se predikce trhu naplní.

Rusnok další pokles nevyučuje

Během včerejšího odpoledne se guvernér Jiří Rusnok vyjádřil ve prospěch dalšího možného uvolnění měnových podmínek, ke kterému by mohlo dojít na řádném zasedání bankovní rady. To se uskuteční koncem měsíce, a to konkrétně 26.3. Poté, co v pondělí ČNB mimořádně snížila úrokové sazby o 50 procentních bodů, očekáváme, že během letošního roku dojde k dalšímu poklesu úrokových sazeb. Bankovní rada tak učiní s ohledem na negativní ekonomické důsledky vyvolané stále se rozšiřujícími epidemiemi. Snížení sazeb tak jednak značí ochotu centrální banky pomoci ekonomice v těžkých časech, ale také skutečnost, že bankovní rada vyhodnocuje rizika jako značně vychýlená směrem dolů. V neposlední řadě je třeba zmínit, že aktivní role centrální banky, která činí adekvátní kroky, slouží k rovněž k uklidnění nervozity, když ekonomické subjekty mohou počítat s mírnějšími nepříznivými dopady.

Americká data zatím bez nákazy

Ve Spojených státech byla zveřejněna data týkající se průmyslové produkce. Ta během února meziročně stagnovala (viz graf), když meziměsíčně vzrostla o 0,6 %. V porovnání s lednovými hodnotami se tak jedná o mírné oživení, když v prvním měsíci roku průmysl jak meziročně (-1 %), tak meziměsíčně (-0,5 %) poklesl. Obdobně jako český či německý průmysl, ani ten americký zatím zcela nerefléktuje dění spjaté s koronavirovou nákazou, a to i vzhledem k tomu, že restriktivní opatření americké vlády vešla v platnost až v průběhu nedávných dnů.



Dále vyšly maloobchodní tržby, které v rámci meziročního srovnání vzrostly během února o 4,3 %. Oproti lednu se však snížily o 0,5 %. Data za maloobchod tak již vypadají méně příznivěji. Totožné se týká výhledu pro americkou ekonomiku, jejíž vývoj ohrožuje rozšiřující se koronavir. Jak se můžete dočíst v našem Měsíčníku, předstihové indikátory stále vykazují známky oživení v otázce

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.

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

spotřebitelské nálady, avšak naznačují pokles průmyslové aktivity. Je ale nutné zmínit, že prozatím nezohledňují epidemii, která se v předstihových ukazatelích bude zrcadlit až v rámci březnových a dubnových výsledků.

Sociální distancování jako řešení

V současné chvíli zatím neexistuje vakcína či lék, který by mohl být podáván široké veřejnosti, přičemž by docházelo k úspěšnému zamezení v šíření nákazy. Řešením je nyní karanténa, kterou by měl dodržovat co nejvyšší počet lidí. Omezení sociálního života by poté mělo vést ke zplnění křivky, která znázorňuje nárůst počtu nakažených, a navíc by zdravotní systém nemusel trpět přetížením, když počty nemocných by přibývaly pozvolněji. Sociální distancování si však žádá své náklady. Společně s dalšími preventivními nařízeními pak zaznamenává škody turistický ruch, pohostinství, kultura, ale i ostatní obory, když nejvíce postižené budou malé a střední podniky v čele s drobnými živnostníky, avšak i zaměstnanci, kteří v důsledku ekonomického poklesu přijdou o svá zaměstnání.

O čem se však často nemluví, jsou osobní náklady, které jedince odrazují od dodržování pravidel, jež by jinak mohla přispět k pozitivnímu vývoji koronavirové nákazy. Jedná se o to, že pokud za normálních okolností vedou jedinci sociálně zajímavé životy a udržují úzké vazby se svým okolím, přinášejí pro ně zavedená opatření příliš vysoké náklady. Ekonomická věda je založena na předpokladu ekonomického člověka, jenž se pokouší dospět k optimálnímu řešení tak, že porovnává své výnosy a náklady. Takový model platí i v aktuální situaci, když především zdravému a mladému jedinci karanténní opatření přinášejí pouze malé výnosy, a to v porovnání s významnými náklady, které vyplývají z nucené změny chování. Proto budou mít tací lidé tendenci porušovat stanovené příkazy častěji, čímž budou zvyšovat riziko jak pro sebe, ale především pro své okolí, a to s důrazem na nejzranitelnější členy veřejnosti. Nabízí se tedy otázka, jak takovému chování zamezit? Jednoduchá odpověď zní, že lidé by měly zaznamenat buď nižší náklady spojené se sociálním distancováním či nárůst přínosů takového nařízení. Vyšší přínosy pak mohou mít podobu vyhnutí se peněžní pokutě v případě nedodržování karanténních opatření. Zde ale narážíme na mnoho komplikací, přičemž tou nejpodstatnější je nedostatek volného personálu, který by měl kapacitu kontrolovat dodržování zavedených příkazů.



Panu Novákovi volá do práce manželka a ptá se: „Chtěl bys kabriolet?“ „Jasně, ten jsem si vždycky přál. Proč se ptáš?“ „No, vlastně jsem urazila u našeho auta střechu.“

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 Řízek	+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.

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.