



Makro

Ranní restart



@Research_sporka

David Navrátil, research@csas.cz

Dnešní kalendář

Čas	Stát	Událost	Trh	Minule
16:00	EMU	Spotřebitel. důvěra 3/20	-14.2	-6.6

Zdroj: Reuters Datastream

COVID-19 update

Tento týden, budeme znát první makro data v USA a EMU, které mohou naznačit rozsah poklesu ekonomik v březnu: ve středu index nákupních manažerů, ve čtvrtek německé Ifo (index očekávání by mohl podle odhadů analytiků poklesnout na úroveň Velké recese).

Dopad karanténních opatření na českou ekonomiku bude záviset na jejich délce, jak moc budou využity kapacity ekonomiky (zkušenost z Číny ukazuje, že služby klesají více než průmysl). Pokud budou trvat 2-3 měsíce a ekonomika poběží na 80% své kapacity, tak můžeme očekávat pokles HDP za celý rok ve výši 3-5 procent.

Délka karantény (měsíce)	Využití kapacit ekonomiky	HDP 2020 (žádná proticyklická opatření a žádné dohánění po skončení karantény)
1	60%	-3%
2	60%	-7%
2	80%	-3%
3	80%	-5%
3	60%	-10%
4	80%	-7%
5	80%	-8%
6	80%	-10%
12	80%	-20%

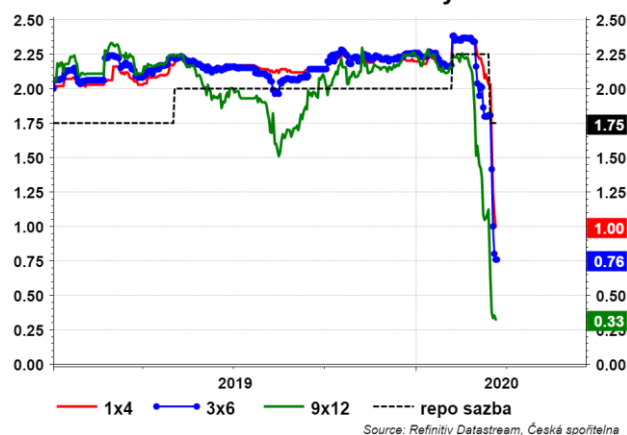
Zcela zásadním předpokladem takového propočtu je, že firmy, které nyní musí zastavit výrobu/provoz, tak se nedostanou do likvidních a následně do solventních problémů a po skončení karantény opět nahodí výrobu. Což bez výrazné pomoci státu nepůjde. Pro představu, kdyby jen 4% podniků nebyly schopné rozjet po karanténě výrobu, tak za celý rok pokles bude 6-8 procent.

Stát tak musí v řádu dnů pomáhat firmám a OSVČ s likviditou. A to tak, že rychle, tedy nekomplikovaně. Inspirací může být akce bank, které umožňují odklad

splátek úvěrů. Stát může zrušit daňové zálohy, platby na sociální a zdravotní pojištění, poskytnout záruky za úvěry, jednoduchou kompenzaci mzdových nákladů pro podniky postižené COVIDem. Dobrý příkladem je praxe Nového Zélandu: kompenzace mzdových nákladů pro všechny zaměstnavatele (živnostníci, firmy) zasažené COVID-19, aby nedošlo k poklesu zaměstnanosti, 586 dolarů na týden na zaměstnance (v případě plného pracovního úvazku), vypláceno najednou na období 12 týdnů, maximální částka na jednoho zaměstnavatele je 150 tisíc dolarů.

Tento týden zasedá ČNB. Trh očekává snížení o dalších 50 bodů a s tím se dá souhlasit. Navíc by mohla ČNB snížit proticyklický polštář bankám, aby se jim uvolnila úvěrová kapacita. Dále by mohla rozhodnout o prodeji části rezerv (pravděpodobně výnosů).

ČR: forwardové sazby



Do konce roku očekává finanční trh pokles sazeb na 0,25%. Další kroky budou primárně závislé na tom, jak dopadnou opatření v přechodných odstavcích, tedy délka a hloubka karantény a jak moc stát pomůže ekonomice s likviditou. Koruna je extra slabá, ale v případě omezení mezinárodního obchodu případný pozitivní vliv na ekonomiku se výrazně snižuje, ale zůstává proinflační impulz.

Citymapper vytvořil index mobility ve městech (MHD a pěšky), viz obrázky na další straně. Stovka představuje obvyklou úroveň.

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

Foolishness of the crowd

Trips planned by residents, 100=usual level
Public transport and walking, selected cities, March 2020

Western Europe

City	9th-15th	14th-20th	20th	21st
Milan	9	5	4	3
Vienna	69	18	5	3
Madrid	46	7	4	4
Barcelona	61	11	5	4
Lyon	86	26	5	4
Paris	57	18	5	4
Monaco	51	21	8	4
Rome	16	6	5	5
Brussels	71	23	7	7
Netherlands	68	26	8	8
Copenhagen	54	16	8	9
Hamburg	64	30	14	9
Berlin	69	32	13	12
Lisbon	87	31	13	13
Rhine-Ruhr	60	32	16	13
London	83	50	31	23
Manchester	89	55	36	26
Stockholm	73	44	30	31
Birmingham	91	56	38	31

United States and Canada

City	9th-15th	14th-20th	20th	21st
San Francisco	57	20	9	9
New York City	67	25	12	10
Boston	64	23	12	11
Chicago	78	27	13	12
Washington DC	66	24	12	14
Los Angeles	71	31	19	15
Seattle	47	24	16	18
Vancouver	83	50	27	27
Toronto	84	44	27	30

Rest of world

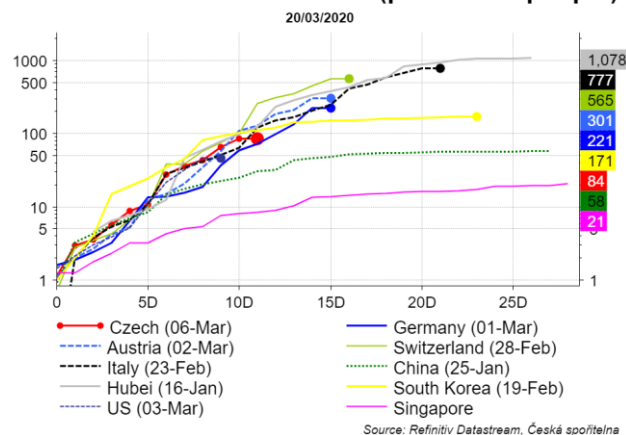
City	9th-15th	14th-20th	20th	21st
Istanbul	93	37	14	11
São Paulo	104	45	19	17
Tokyo	48	39	35	27
Mexico City	95	59	42	31
Seoul	42	40	44	39
Melbourne	97	66	49	46
Moscow	98	77	56	53
St. Petersburg	101	87	72	65
Singapore	82	75	70	72

Source: Citymapper

V Miláně v sobotu jsme byli na 3% normálu. V Británii i přes zavření restaurací byl pohyb ve městech ještě docela rušný (23-31 normálu).

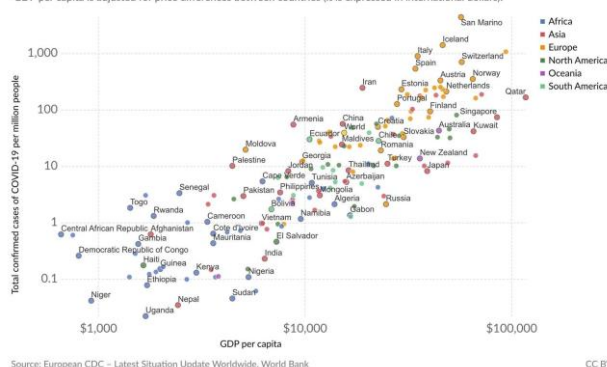
Zajímavá je z tohoto pohledu Asie, především Singapur: 72 procent normálu. Přesto počet nakažených roste výrazně pomaleji a je na nižších úrovních než v Evropě. Ať už je důvodem včasné nošení roušek, lepší schopnost vytrัสovat potenciálně nakažené nebo více digitalizovaná ekonomika, tak zkušenost Singapuru ukazuje, že boj může být úspěšný i bez plošných karanténních opatření.

COVID-19: Confirmed Cases (per million people)



A nakonec trojice obrázků, které ukazují korelaci mezi HDP a počtem nakažených, počtem testů a počtem zemřelých na COVID-19. Čím bohatší stát, tím více testů, více nakažených a více mrtvých. Bohatší státy více vydávají na zdravotní péči a tedy i více cestují, mají ale taky starší populaci, více cestují (dovoz nemoci), žijí ve více urbánním prostředí (těsnější kontakty), mají větší poměr služeb (face to face ekonomika), vyšší life styllová aktivita mimo práci (restaurace, sporty, kultura), aktivní senioři.

Total confirmed cases per million people vs. GDP per capita, Mar 22, 2020
The number of confirmed cases of COVID-19 is lower than the number of total cases. The main reason for this is limited testing.
GDP per capita is adjusted for price differences between countries (it is expressed in international dollars).



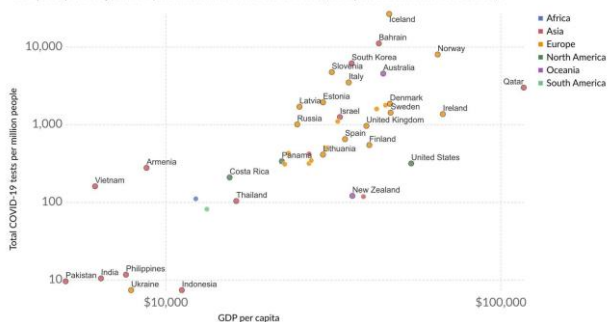
Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu zájmů, dle Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2016/958, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, pokud jde o regulační technické normy, kterými se stanoví technická opatření pro objektivní předkládání 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

Total COVID-19 tests per million people vs. GDP per capita, Mar 20, 2020

Most recent data as of 20 March [18.00GMT]. Data collected by Our World in Data from official country reports. For some countries the number of tests corresponds to the number of individuals who have been tested, rather than the number of samples.

GDP per capita is adjusted for price differences between countries (it is expressed in international dollars).



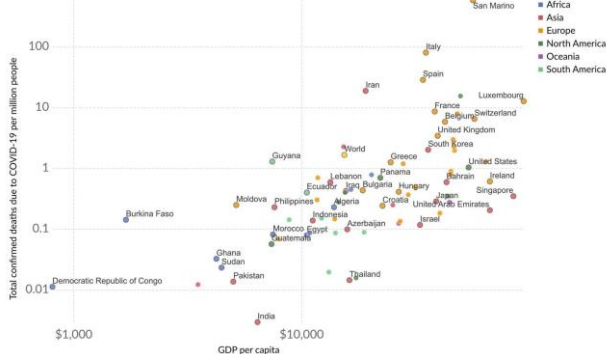
Source: Our World in Data, World Bank

CC BY

Total confirmed deaths per million people vs. GDP per capita, Mar 22, 2020

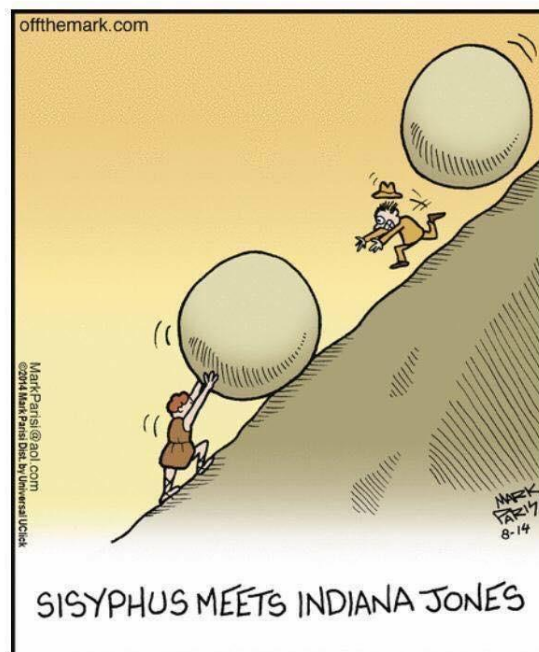
Most recent data as of 22 March [18.00GMT]. Data collected by Our World in Data from official country reports. For some countries the number of deaths corresponds to the number of individuals who have been tested, rather than the number of samples.

GDP per capita is adjusted for price differences between countries (it is expressed in international dollars).



Source: European CDC - Latest Situation Update Worldwide, World Bank

OurWorldinData.org/coronavirus • CC BY



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

Kontakty

Odbor Ekonomické a strategické analýzy

investicnicentrum.cz

Hlavní ekonom	David Navrátil	+420/956 765 439	dnavratil@csas.cz
Makroekonomický tým:			
ČR, makroekonomická prognóza	Jiří Polanský	+420/956 765 192	jpolansky@csas.cz
ČR a bankovní sektor	Michal Skofepa	+420/956 765 172	mskofepa@csas.cz
ČR, makroekonomická analýza	Nicole Gawlasová	+420/956 765 456	ngawlasova@csas.cz
Akciový tým:			
Head, Utilities, F&B, O2 CR, Pegas	Petr Bártek	+420/956 765 227	pbartek@csas.cz
Světové trhy, Philip Morris ČR	Jan Šafránek	+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 - 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 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 Šnajdr	+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	Aleš Kratochvíl	+420/956 765 860	akratochvil@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.

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