



Makro

Ranní restart



@Research_sporka

Nicole Gawlasová, analytik, research@csas.cz

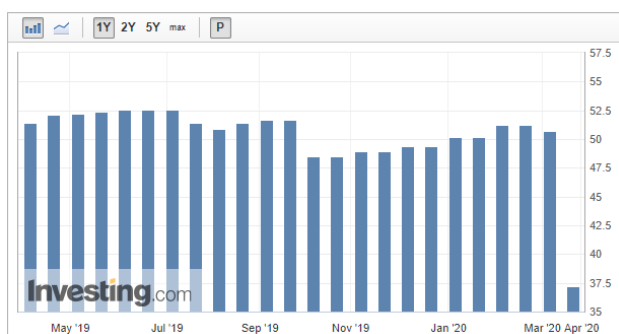
Dnešní kalendář

Čas	Stát	Událost	Trh	Minule
10:00	GER	IFO, 3/20, finální	87,7	96,0
10:30	UK	Inflace, r/r, 2/20	1,7	1,8
10:30	UK	Maloobchod, r/r, 2/20	2,5	2,7

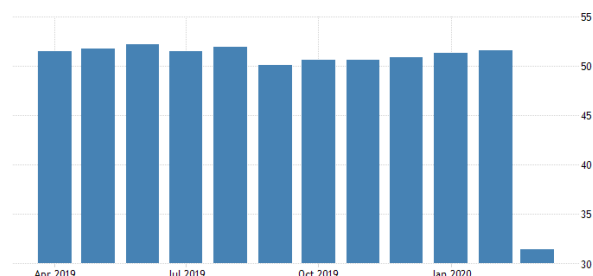
Zdroj: Reuters Datastream

Předstihové indikátory míří dolů

Včerejší výsledky předstihových indikátorů PMI nepřinesly příliš optimistické zprávy, když indexy zamířily k nižším úrovním, a to ve všech sledovaných zemích. V Německu poklesl březnový kompozitní ukazatel, a tedy ten, který měří služby a průmysl zároveň, na 37,2 z únorových 50,7 bodů. Ještě níže zamířilo PMI za služby, když v březnu činilo 34,5, zatímco v únoru 50,7 bodů.

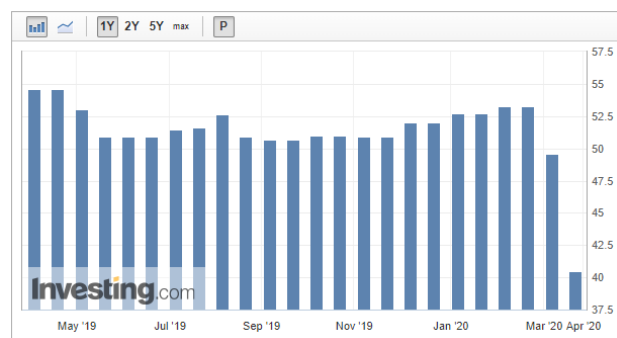


Co se týká eurozóny jako celku, vývoj se příliš neliší. Kompozitní ukazatel se ocitl na 31,4 bodech, přičemž o měsíc dříve solidně přesahoval 50bodovou hranici – ta u PMI ztělesňuje jakousi magickou hranici, když cokoliv nad ní poukazuje na budoucí zlepšení a pod ní na zhoršení. Služby v eurozóně poklesly dokonce na 28,4.



Zdroj: Trading Economics

Situace v USA rovněž nevypadá „ružově“, když tamní kompozitní PMI hlásí hodnotu 40,5 bodů (v únoru to bylo 49,6). V USA je celkový dojem o něco málo lepší, když jej zachraňuje průmysl, který poklesl na 49,2 z 50,7 bodů. Služby jsou však také pod 40body.



Příčina poklesu hodnot je zřejmá. Březnová data totiž již částečně reflektují obavy spojené s negativními dopady, které přinese rozšiřování nákazy, ale především související restriktivní nařízení vlády, která mohou mít delšího trvání. Předstihový ukazatel tak nenaznačuje příliš optimistický vývoj ekonomiky. Je však nutné zmínit, že alespoň situaci na trzích mohou částečně zvrátit nějaké dobré zprávy. Těmi může být významný pokles denních přírůstků nakažených či aplikování účinné léčby pro co největší počet lidí.

Upřete zrak na ČNB

Zítra zasedá bankovní rada ČNB. Očekáváme, že výsledkem jednání bude snížení sazeb o dalších 50procentních bodů, když by se tak mělo stát již podruhé během aktuálního měsíce. ČNB se ke změně v nastavení měnové politiky přikloní s ohledem na současné dění, které napáchá škody v ekonomickém vývoji. Co se týká budoucnosti, vývoj sazeb bude řízen vývojem pandemické situace. To znamená, že pokud se bude dařit snižovat počty nakažených a svět se bude pozvolna vracet do svých normálních kolejí, nemuselo by k dalšímu poklesu dojít. V opačném případě však lze očekávat další snižování sazeb, když trhy předpokládají, že by ČNB mohla poslat sazby až poblíž nulové hranice.

Co se týká centrální banky, je rovněž důležité připomenout zprávu, kterou již kolega zmiňoval ve včerejší Bleskovce (pokud jste ji ještě nečetli, můžete tak učinit [zde](#)). Česká vláda totiž včera schválila novelu zákona o ČNB, která

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/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

1

25.3.2020

For the exclusive use of Helena KARABCOVA (Erste Group)

centrální banku opravňuje adoptovat tzv. kvantitativní uvolňování, známé též pod zkratkou QE. To představuje jeden z nekonvenčních nástrojů měnové politiky, po němž měnové autority sahají, když tradiční instrumenty narážejí na své limity (představme si situaci, kdy se úrokové sazby nacházejí na nulové úrovni, ale k oživení ekonomiky je třeba ještě uvolněnějších měnových podmínek). Realizace QE pak spočívá v nákupu netradičních aktiv ze strany centrální banky, a tedy typicky státních dluhopisů s delší splatností na sekundárních trzích, přičemž právě ty zajišťují zachování pravidla o nezávislosti centrální banky na státní moci.

Je však nutné poznamenat, že přijetí této novely nevede automaticky k započetí kvantitativního uvolňování v naší zemi, ale pouze poskytuje ČNB možnost jej implementovat mezi své nástroje, pokud to uzná za vhodné. Aktuální postoj ČNB by tak mohla objasnit zítřejší tisková konference, která se odehraje ihned po zasedání členů bankovní rady.



„Tati, proč se moje sestra jmenuje Růže?“
„Protože tvoje matka má ráda růže.“
„Díky, tati.“
„Nemáš zač, Vepřový řízku.“

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.