



# Makro

## Ranní restart



@Research\_sporka

Michal Skořepa, analytik, mskorepa@csas.cz

### Dnešní kalendář

Čas	Stát	Událost	Trh	Minule
09:55	DEU	Míra nezaměstnanosti, 2/20, %	5,0	5,0
14:00	DEU	HICP předběžně, 2/20, r/r, %	1,6	1,6
14:30	USA	Inflace PCE, 1/20, r/r, %		1,6

Zdroj: Reuters Datastream

## Británie nadále hrozí brexitem bez dohody

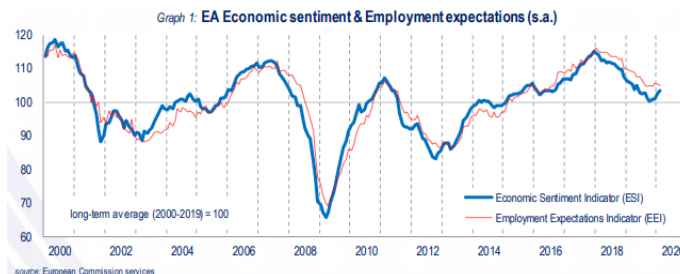
Ve stínu vřavy kolem epidemie COVID-19 [zveřejnila](#) Velká Británie [mandát](#) (tj. základní cíle) pro vyjednávání svých zástupců o budoucích obchodních vztazích s EU. Británie by se podle tohoto dokumentu ráda vydala cestou dohod, které EU uzavřela v minulých letech s Kanadou, Japonskem atp. Ústí nejmenovaného britského úředníka však hned opět zaznělo chřestění zbraněmi: Británie se prý bude po celý letošní rok paralelně chystat i na rozchod s EU bez dohody.

Tato varianta „tvrdého brexitu“ (de facto brexitu ve smyslu stavu po skončení přechodného období, neb brexit de jure už nastal před necelým měsícem) je tedy nadále na stole, nebo přinejmenším v šupletí. Jak jsem se nedávno [pokusil](#) vysvětlit, značila by, že Británie a EU mezi sebe postaví obchodní překážky (cla a množstevní kvóty) na úrovních, které EU v minulých letech ohlásila (na půdě Světové obchodní organizace) pro země, se kterými nemá žádnou specifickou obchodní dohodu.

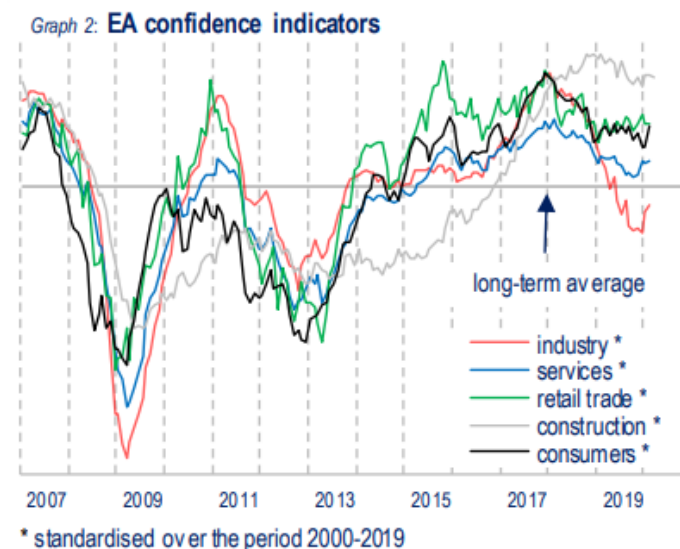
Tyto úrovně nejsou nijak závratné; možná větší novou brzdou obchodu tak mohou být s těmito překážkami spojené administrativní procedury – a samozřejmě kvalitativní překážky v podobě regulačních požadavků (testy na bezpečnost, nezávadnost atd.). Každopádně platí, že pro Británii je obchod (se zbožím, ale zejména se službami) s EU výrazně důležitější, než je tomu naopak. Zmíněné chřestění zbraněmi tedy není úplně věrohodné.

## Ekonomická důvěra v eurozóně se zlepšila – tedy před týdnem...

Index ekonomické nálady v eurozóně se v únoru [vyšvihnul](#) na 103,5 bodu. Jde o meziměsíční zlepšení o 0,9 bodu (trh čekal stagnaci na lednové úrovni):



Zlepšení nastalo především u spotřebitelů, ale mírně (po výrazném zlepšení před měsícem) také v průmyslu, který se tak vrací ze zřetelně podprůměrných úrovní, na které klesl během posledních dvou let:



Podle příslušného [metodického materiálu](#) jsou však odpovědi sbírány v prvních dvou až třech týdnech daného měsíce. Šíření COVID-19 v Itálii vypuklo právě na konci tohoto období, v průzkumu tedy ještě odraženo není.



Z kolekce „Axioms for the Internet Age“:

Zastaralá verze ... „Too many cooks spoil the broth.“

Aktualizovaná verze ... „Too many clicks spoil the browse.“

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 strategie 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](http://www.investicnicentrum.cz).

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

3m SAZBY	-1M	-1W	spot	ČS	+1M forward	rozdíl (bb)	ČS	+6M forward	rozdíl (bb)
USA	1,77%	1,68%	<b>1,58%</b>	2,15%	1,34%	81	2,16%	1,03%	113
EMU	-0,40%	-0,42%	<b>-0,42%</b>	-0,52%	-0,48%	-4	-0,52%	-0,51%	-1
CZ		2,39%	<b>2,39%</b>	2,22%	2,34%	-12	2,36%	2,24%	12
HU	0,22%	0,60%	<b>0,60%</b>		0,62%			0,80%	
PL		1,71%	<b>1,51%</b>		1,67%			1,56%	

FX	-1M	-1W	spot	ČS	+1M forward	rozdíl	ČS	+6M forward	rozdíl
USD		1,085	<b>1,100</b>	1,163	1,102	6%	1,187	1,111	7%
CZ		25,06	<b>25,40</b>	25,14	25,41	-1%	24,80	25,73	-4%
HU		336,9	<b>340,1</b>		340,1			340,3	
PL		4,290	<b>4,331</b>		4,339			4,793	

FI SWAPY	-1M	-1W	2Y spot	+1M	+6M	-1M	-1W	10Y spot	+1M	+6M
USA		1,36%	<b>1,05%</b>	1,86%	1,89%		1,40%	<b>1,16%</b>	2,16%	2,26%
EMU		-0,36%	<b>-0,42%</b>	-0,33%	-0,25%		-0,09%	<b>-0,18%</b>	0,17%	0,21%
CZ		2,23%	<b>2,05%</b>	2,38%	2,44%		1,60%	<b>1,39%</b>	2,16%	2,28%
HU*		1,19%	<b>1,14%</b>				1,86%	<b>1,78%</b>		
PL		1,80%	<b>1,57%</b>				1,86%	<b>1,48%</b>		

FI SPREADY	10Y/2Y SWAP spread (bb)					10Y SWAP spread to EMU (bb)				
	-1M	-1W	spot	+1M	+6M	-1M	-1W	spot	+1M	+6M
USA		3	<b>12</b>	30	37		149	<b>134</b>	199	204
EMU		27	<b>24</b>	50	47					
CZ		-63	<b>-66</b>	-22	-16		169	<b>157</b>	199	206
HU		67	<b>64</b>				195	<b>196</b>		
PL		6	<b>-9</b>				195	<b>166</b>		

CZ SWAPY	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	6Y	7Y	8Y	9Y	10Y
CZ	2,26%	2,05%	1,89%	1,77%	1,67%	1,58%	1,51%	1,47%	1,42%	1,39%

Dluhopisy	-1M	-1W	10Y Bond spot	+1M	+6M	10Y Asset swap spread				
	-1M (bb)	-1W (bb)	spot	+1M	+6M	-1M (bb)	-1W (bb)	spot	+1M	+6M
USA	1,66%	1,47%	<b>1,22%</b>				7	<b>6</b>		
Německo	-0,38%	-0,43%	<b>-0,59%</b>	-0,34%	-0,30%		-34	<b>-40</b>	-51	-51
CZ	1,43%	1,41%	<b>1,29%</b>	2,13%	2,26%		-19	<b>-10</b>	-3	-2

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 strategií 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](http://www.investicnicentrum.cz).

## Kontakty

### Odbor Ekonomické a strategické analýzy

[investicnicentrum.cz](http://investicnicentrum.cz)

Hlavní ekonom	David Navrátil	+420/956 765 439	dnavratil@csas.cz
Makroekonomický tým: ČR, makroekonomická prognóza ČR a bankovní sektor ČR, makroekonomická analýza	Jiří Polanský Michal Skořepa Nicole Gawlasová	+420/956 765 192 +420/956 765 172 +420/956 765 456	jpolansky@csas.cz mskořepa@csas.cz ngawlasova@csas.cz
Akciový tým: Head, Utilities, F&B, O2 CR, Pegas Světové trhy, Philip Morris ČR Světové trhy, Stock Spirits	Petr Bártek Jan Šafránek Marek Dongres	+420/956 765 227 +420/956 765 218 +420/956 765 343	pbartek@csas.cz jsafranek@csas.cz mdongres@csas.cz
EU Office a sektorové analýzy:	Tomáš Kozelský Tereza Hrtúsová Radek Novák	+420/956 718 013 +420/956 718 012 +420/956 718 015	tkozelsky@csas.cz thrtusova@csas.cz radeknovak@csas.cz
Poradenství a strukturální analýzy	Petr Zahradník	+420/956 765 213	pzahradnik@csas.cz

### Financial Markets - Wholesale & Trading and Financial Institutions

Director Group Positioning Markets Strategist	Petr Valenta Robert Novotný Miroslav Plojhar	+420/956 765 821 +420/956 765 817 +420/956 765 520	petrvalenta@csas.cz rnovotny@csas.cz mplojhar@csas.cz
Corporate Treasury Sales & Structuring	Tomáš Píček	+420/956 765 511	tpicek@csas.cz
Institutional Fixed Income Sales Institutional Equity Sales Institutional Asset Management Trading Financial Institutions & Correspondent Banking Debt Capital Markets	Ondřej Čech Michal Řízek Petr Holeček Robert Novotný Stanislav Šnajdr Tomáš Černý	+420/956 765 577 +420/956 765 537 +420/956 765 453 +420/956 765 817 +420/956 765 105 +420/956 765 205	ocech@csas.cz mrizek@csas.cz pholecek@csas.cz rnovotny@csas.cz ssnajdr@csas.cz 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	Aleš Kratochvíl	+420/956 765 860	akratochvil@csas.cz
Corporate finance Projektové a exportní financování	Antonín Piskáček Lenka Tomanová	+420/956 765 810 +420/956 714 020	apiskacek@csas.cz 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](http://www.investicnicentrum.cz).