



# Makro

## Ranní restart



@Research\_sporka

David Navrátil, research@csas.cz

### Dnešní kalendář

Čas	Stát	Událost	Trh	Minule
11:00	EMU	Economic sentiment 3/20	93,0	103,5
14:00	GER	CPI inflace y/y 3/20	1,4	1,7

Zdroj: Reuters Datastream

### Makro update

O kolik v letošním roce poklesne česká ekonomika? Tři scénáře najdete v našem [Speciálu](#): Zkušenost ze zahraničí s COVID-19 naznačují, že česká ekonomika jede na 80% svých kapacit. Jde o důsledek zavedení karanténních opatření, omezení zahraničního obchodu, především pak k omezení subdodávek v rámci výrobních řetězců. Další vývoj bude záviset na tom, jak dlouho omezení budou trvat, jak moc budou zasahovat jednotlivé sektory. Délku bude ovlivňovat mimo jiné navýšení zdravotní kapacity a nasazení tzv. chytré karantény, tedy opuštění plošných opatření. Klíčovou roli sehraje centrální banky, a především vlády. Ty svými zásahy mohou omezovat dopady na podniky, zaměstnanost, příjmy domácností a důvěru.

Růst HDP (%)	2020	2021
Oživení za 3M	-6,7	3,0
Oživení za 6M	-9,9	0,4
Rychlé oživení	-4,2	3,8

Zdroj: Česká spořitelna

Repo sazba	2020	2021
Oživení za 3M	0,75	1,25
Oživení za 6M	0,25	0,50
Rychlé oživení	1,00	1,50

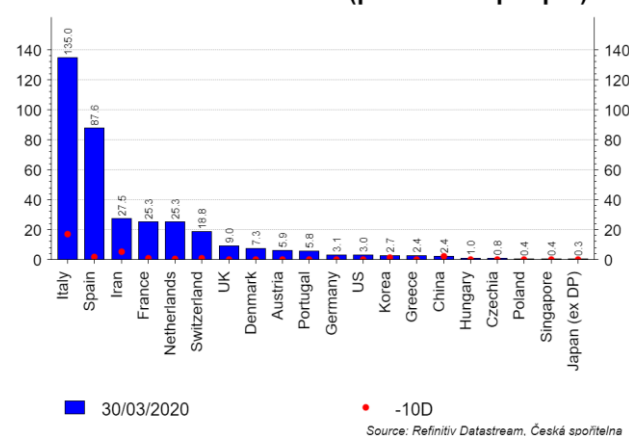
Zdroj: Česká spořitelna

Česká ekonomika v letošním roce poklesne o 4-10 procent, v závislosti na tom, jak rychle ustoupí plošné opatření (nejen v ČR) a ekonomika se začne oživovat. Výrazně propadnou investice a vývozy. Domácnosti i firmy budou odkládat investice díky obrovské míře nejistoty a budou se snažit maximalizovat svou likviditu. V případě firem i díky tomu, že budou mít omezené příjmy, tak náklady tak rychle

snížit nemohou. Do záporných čísel se dostane také spotřeba domácností, především v první polovině roku díky omezením ve službách a maloobchodu... Více ve [Speciálu](#).

### COVID-19 update

#### COVID-19: Cases Dead (per million people)



Počet obětí COVID-19 roste i v ČR, při přepočtu na obyvatele a v mezinárodním srovnání si vedeme velmi dobře. Výrazný podíl na tom má i struktura evidovaných nakažených podle věku. V ČR jen 14% ve věku nad 65 let je nakaženo, zatímco například v Itálii to je více než třetina.

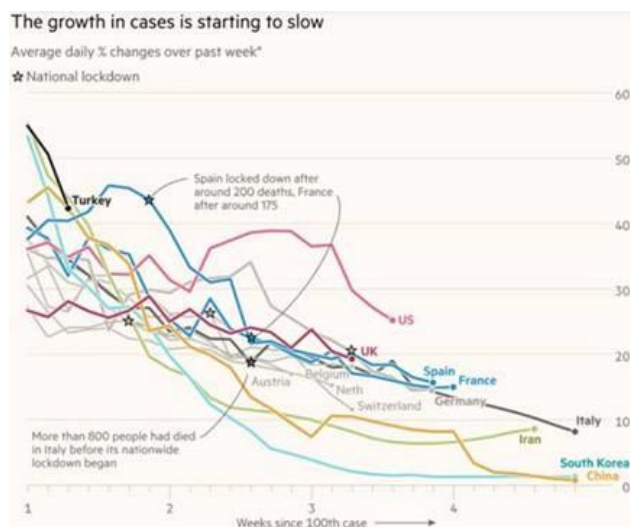
Věková skupina	Ženy	Muži	Celkem
0-14	63	71	134 (5,95 %)
15-24	104	120	224 (9,94 %)
25-34	179	210	389 (17,27 %)
35-44	203	235	438 (19,44 %)
45-54	217	229	446 (19,80 %)
55-64	140	171	311 (13,80 %)
65+	140	171	311 (13,80 %)

Dále, tempo růstu počtu nakažených se začíná snižovat. Samozřejmě, toto číslo je z velké části funkcí počtu testů. Ale každopádně jednotlivé státy se zamýšlejí nebo brzo

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

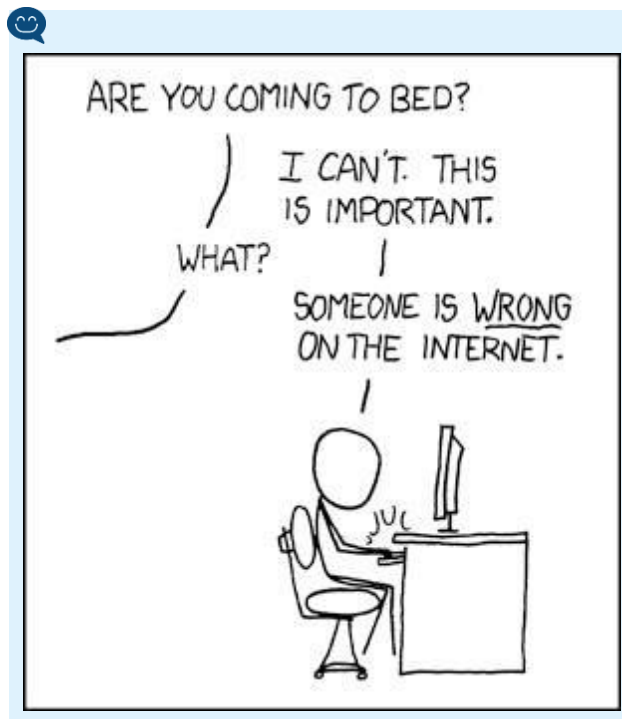
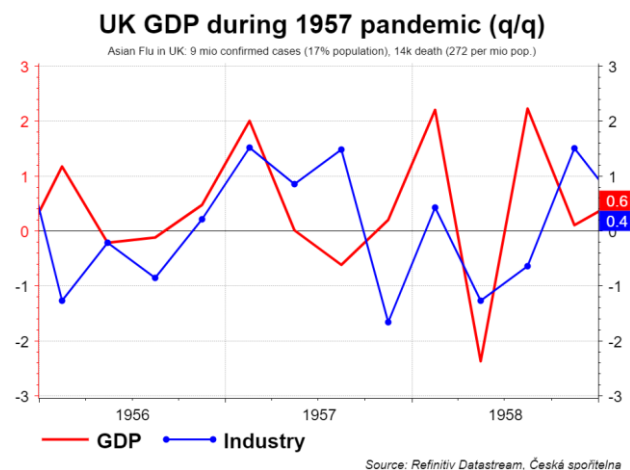
Tvůrcem dokumentu je Česká Spořitelna, Sídlo: Praha 4, Olbrachtova 1929/62, 140 00

budou muset nad fází 2: tedy opuštění plošných opatření směrem k tzv. chytré karanténě.



Historické okénko. Často se nyní uvádí příklad Španělské chřipky. Tak podle odhadů poklesla výroba v USA díky ní o 18%. A města, která zavedla intervenci dříve a agresivněji, tak na tom ekonomicky nebyla hůř, ale restart ekonomiky byl rychlejší.

Méně citovanou pandemií je Asijská chřipka z let 1957-58, která měla celosvětově podle WHO cca 2 milióny obětí. Zajímavé byly reakce jednotlivých států. Například ve Velké Británii ji dostalo 9 milionů lidí, tedy 17% populace. A 14 tisíc z nich umřelo. Nicméně ekonomické dopady byly zanedbatelné, společnost fungovala bez jakýchkoliv omezení. Možná i proto prvotní reakce vlády Johnsona byla ve stylu „žádné omezení, necháme virus rychle rozšířit, aby vznikla stádová imunita“. Nicméně tuto strategii už opustil díky kritice příliš velkého počtu obětí.



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

## 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 - Wholesale &amp; 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](http://www.investicnicentrum.cz).

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