



# Makro

## Ranní restart



@Research\_sporka

Jiří Polanský, analytik, research@csas.cz

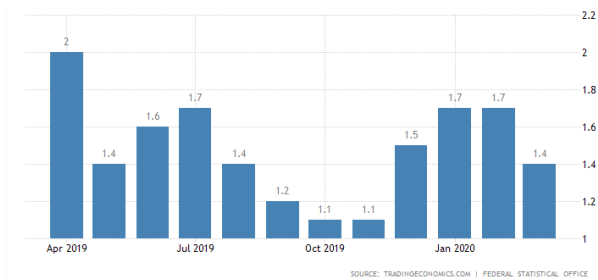
### Dnešní kalendář

Čas	Stát	Událost	Trh	Minule
09:55	GER	Míra nezaměstnanosti, 3/20	5,2	5,1
11:00	EMU	CPI inflace y/y 3/20	0,7	1,2

Zdroj: Reuters Datastream

### GER: Inflace zpomaluje

Podle předběžných údajů zpomalila v březnu inflace v Německu na 1,4 %, když měsíc předtím byla o tři desetinky procentního bodu vyšší. Zpomalení je ovlivněno poklesem cen ropy a v menším měřítku také cenami zboží a služeb. Jinými slovy negativní poptávkový vliv, kterému (nejen) německá ekonomika čelí a bude čelit, zatím v datech je jen v malé části. Inflace tak bude dále zpomalovat.



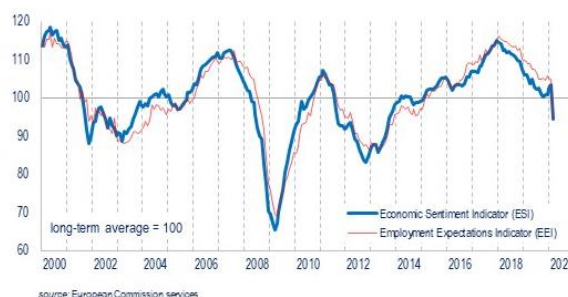
Daleko důležitější je ale nyní růst HDP. Ekonomičtí poradci německé vlády pracují nyní se základním scénářem, který implikuje pokles ekonomiky o 2,8 % pro letošní rok. V negativním scénáři počítají s poklesem převyšujícím 5 %.

Asi bych se přiklonil už rovnou k tomu horšímu výhledu, ačkoliv německá vláda hodlá ekonomiku značně podpořit. Problém je, že eurozóna se bude ožívat asi jen velmi pomalu, což se projeví v německém autoprůmyslu a dalších důležitých sektorech.

### EMU: Sentiment se v březnu snížil

Ekonomický sentiment v eurozóně se v březnu snížil na 94,5 bodu. Při pohledu na graf se ale zdá, že průzkum byl

pravděpodobně udělán na začátku měsíce, protože pokles není až tak výrazný. V dubnu by tak mohl jít podstatně více dolů, minimálně někam k 80 bodům.



### Saúdská Arábie zvyšuje těžbu

Včera mě ještě zaujala zpráva, že Saúdská Arábie plánuje od května zvýšit vývoz ropy o cca 600 tisíc barelů denně, což by její celkovou těžbu mělo zvýšit na 10,6 miliónu barelů. Samozřejmě jde o rekordní objem těžby.

Je otázka, zdali to SA myslí vážně, nebo jde jen o nátlak na Rusko, aby souhlasilo s výrazným omezením těžby. Tomu by mohl nasvědčovat právě až květnový termín. Jde o trochu hru nervů, protože ani rozpočtu Saúdské Arábie takto nízké ceny ropy rozhodně neprospívají, zvláště v této době.

Každopádně poptávka po ropě bude nízká i ve druhém čtvrtletí.

A ceny ropy ani po odeznění krize nemusí jít nutně nahoru o tolik, o kolik by si státy OPECu asi přály. I kdyby se totiž státy OPECu a Rusko nakonec domluvily na nižším objemu těžby, nutkání tajně těžít více bude asi velmi silné. Navíc aktuální cenová válka vzájemné důvěře také asi moc neprospívá.



Poslední hádku s manželkou jsem zavínil nedávno já. Když se mě žena zeptala, co je v televizi, odpověděl jsem, že plošné spoje, obrazovka a prach.

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/analizyupozorneni>. 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

1

31.3.2020

For the exclusive use of Helena KARABCOVA (Erste Group)

## 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	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 & 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