



Makro

Ranní restart



@Research_sporka

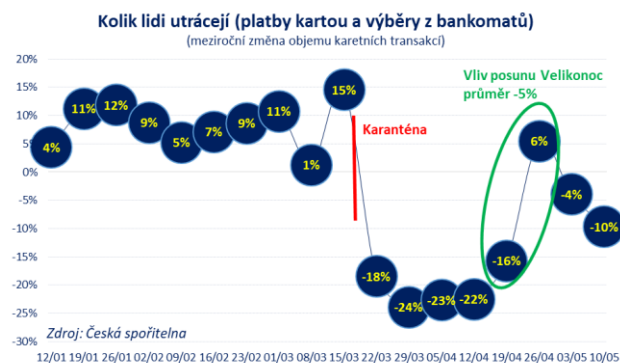
David Navrátil, research@csas.cz

Dnešní kalendář

Čas	Stát	Událost	Trh	Minule
9:00	CZ	HDP 1Q/20 y/y	-2,3	2,0
10:00	GER	HDP 1Q/20 y/y	-1,6	0,3
11:00	EMU	HDP 1Q/20 y/y	-3,3	-3,3
14:30	USA	Maloobchod 4/20 m/m	-12,0	-8,7
15:15	USA	Průmysl 4/20 m/m	-11,5	-5,4
16:00	USA	Michigan důvěra 5/20	68,0	71,8

Zdroj: Thomson Reuters

COVID update



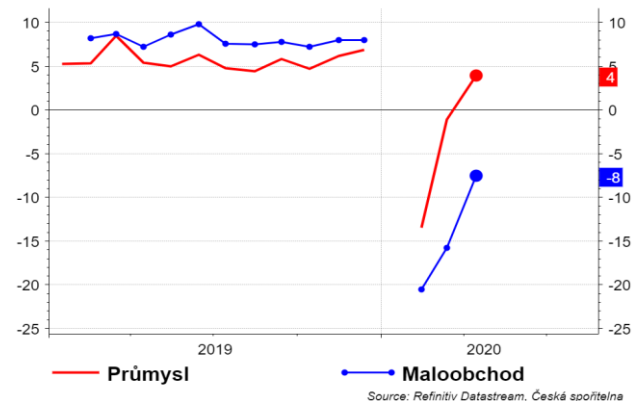
Jak se žije během karantény? Transakční data ukazují, že propad karetních transakcí už není tak bezprecedentní jako na začátku karantény, kdy klesal o více než pětinu. Nicméně meziroční pokles o 10% ve druhém květnovém týdnu je stále masivní a potvrzuje, že pokles spotřeby domácností je vyšší než během Velké recese 2008/09.

Nadále platí, že Češi více platí bezhotovostně (výběry z bankomatů poklesly o 27% y/y). Růst online nákupů (e-shopy) zpomalil na 34% a víceméně se vrátil na před-COVIDové úrovně. Ale nákupy jídla přes internet (+193%) nebo online objednávky v restauracích (+326%) ukazují, že v některých oblastech nám digitální svět vyhovuje více.

Čína jako první do epidemie spadla a jako první se z ní dostává. Meziroční růst průmyslu o 4% v dubnu potvrzuje, že průběh výroby v Číně má tvar ostrého V. To může být

pozitivní zpráva pro ekonomiky EU a USA: pokud jsou podniky a pracovní místa zachráněné, tak oživení výroby může být relativně rychlé. Nicméně maloobchodní tržby v Číně poklesly i v dubnu (-8% y/y). To na druhé straně potvrzuje, že i přes otevření obchodů se do nich lidé automaticky nevracejí tak rychle a průběh může mít podobu spíše U.

Čína: průmysl a maloobchod (y/y)



If restrictions were lifted on the advice of public health officials regarding the following activities, how likely would you be to ...

	Definitely or probably would not	Would not do this before coronavirus	Definitely or probably would
Go to stadium concert	64%	18	19
Go to the movies	61	13	26
Attend a sporting event	61	20	19
Fly on an airplane	60	13	27
Go to a shopping mall	59	8	34
Attend a wedding	56	9	34
Ride public transit	56	22	22
Eat at a restaurant	53	4	43
Send child to school	48	23	29
Go to church	45	22	32
Attend a funeral	45	7	48
Go to the dentist	40	6	54
Get a haircut	39	9	52
Eat dinner at a friend's	37	5	57

Source: The Democracy Fund + U.C.L.A. Nationscape Project survey of 6,730 U.S. adults April 23-29. - The New York Times

Důvodem jsou samozřejmě obavy z nákazy a obavy z nižších příjmů. I tento průběh je poučný pro USA a EMU, protože jasně ukazuje, že bez obnovení důvěry lidí v těchto dvou oblastech, bude oživení pomalejší.

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.

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

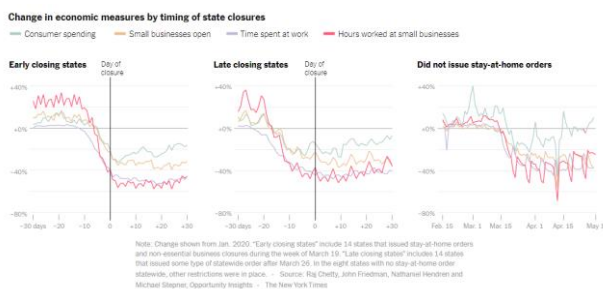
1

15.5.2020

For the exclusive use of Helena KARABCOVA (Erste Group)

Nedávno jsem ukazoval průzkum mezi Brity, který ukazoval, že například zajít po otevření do restaurace nebo hospody bude pro více než polovinu Britů nekomfortní. Obrázek na předchozí straně ukazuje podobný průzkum pro USA s podobnými výsledky.

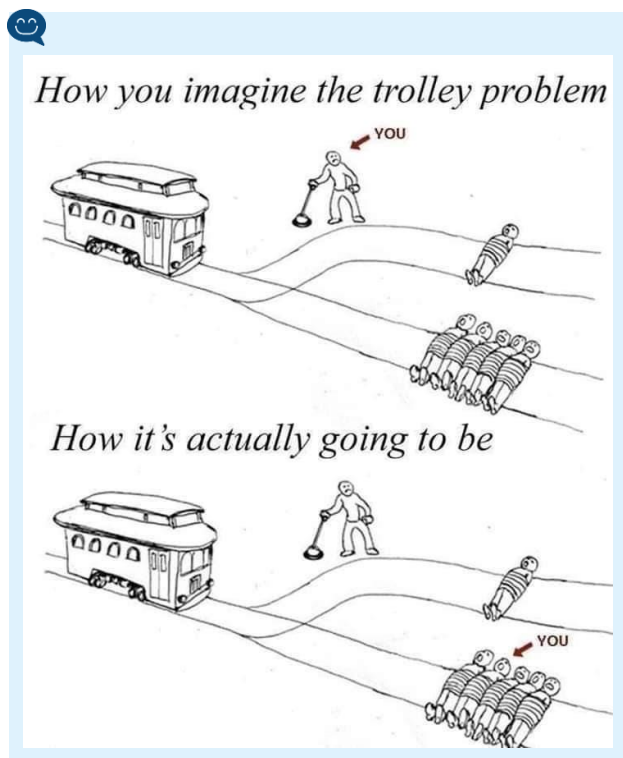
Mimochodem, obecně se má za to, že až plošné karantény, které zavřely obchody, zvrátily průběh počtu nakažených a počtu obětí. Nicméně karetní transakce ukazují, že lidi omezily kontakty a návštěvy obchodů už před uvalením plošné karantény. Například data pro USA ukazují, že transakce klesaly ještě před nařízením uzavřít ekonomiku a dokonce klesaly i tam, kde k tomuto uzavření nedošlo. Podobný průběh najdeme například i v ČR (viz nákupy oblečení) nebo ve Švédsku.



A toto dobrovolné omezení kontaktů je jedním z důvodů, proč standardní epidemiologické modely SIR předpokládající fixní R_0 (kolik lidí nakazí jeden nakažený) nadhodnocovaly průběh COVID. Tyto modely nepředpokládají, že R_0 je ovlivněno chováním lidí, že je endogenní. Jinými slovy, modely SIR nepředpokládají, že lidi koukají na zprávy, a že pokud mají správné informace, tak dokáží své chování změnit a omezit například kontakty, izolovat se, načít nosit roušky. A za druhé, R_0 je výrazně ovlivněno super-přenašeči, respektive aktivitami, kde hrozí zvýšené riziko nákazy. Opět je potřeba mít správné informace. Studie z Číny ukazují, že třetina ohnisek nákazy vznikla z MHD. Další studie ukazují, že rizikovým místem jsou uzavřené nevětrané prostory. Zdravotní studie ukazují, jaké skupiny mají vyšší riziko nákazy a smrtelnosti, což jim

umožní se více izolovat... Prostě informace jsou základ pro rozhodování. Proto je chybou pokud vláda a státní úřady informace nechtějí sdílet s veřejností, protože to nutně vede k vyšším nákladům na zvládnutí epidemie. Součástí chytré karantény, která nám pomůže zvládnout další ohniska nákazy nebo druhou epidemiologickou vlnu, musí být dostatek informací. Bez nich nemůžeme být chytří.

A chytří potřebujeme být dlouhodobě. Světová zdravotnická organizace varovala, že může trvat až pět let, než se podaří COVID-19 dostat pod kontrolu.



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 strategických, 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: ČR, makroekonomická prognóza ČR a bankovní sektor ČR, makroekonomická analýza	Jiří Polanský Michal Skofeпа Nicole Gawlasová	+420/956 765 192 +420/956 765 172 +420/956 765 456	jpolansky@csas.cz mskofeпа@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 Šafranek 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


[@Research_sporka](https://www.instagram.com/Research_sporka)

Financial Markets - Whosale & 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	ozech@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 Pěla	+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 strategických, které jsou dostupné na webové adrese: www.investicnicentrum.cz.