



# Makro

## Ranní restart



@Research\_sporka

Jiří Polanský, analytik, research@csas.cz

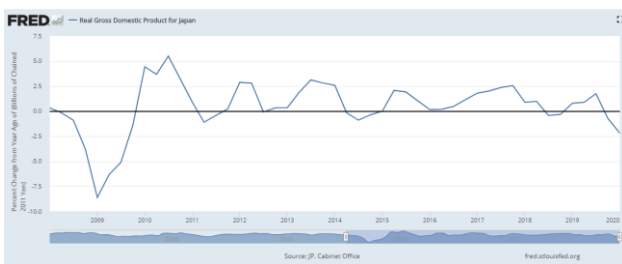
### Dnešní kalendář

Čas	Stát	Událost	Trh	Minule
11:00	GER	ZEW index	32,0	28,,2

Zdroj: Thomson Reuters

## Japonská ekonomika v recesi

Recese se většinou definuje jako dvě po sobě jdoucí mezičtvrtletní poklesy HDP. A v ní se nachází Japonsko, když ve 4Q 2019 pokleslo HDP mezičtvrtletně o 1,9 % a 1Q 2020 o dalších 0,9 %. V meziročním vyjádření kleslo HDP v 1Q 2020 o 2,2 % (viz graf). Jde o trochu jiný příběh oproti dalším vyspělým zemím, protože v Evropě i USA udeřila krize až v letošním roce.



Stejně jako další ekonomiky je hlavním důvodem pandemie koronaviru. Vedle toho se ale v japonské ekonomice negativně projevuje loňské zvýšení daně z obrátu a vliv počasí (tajfun), což jsou důvody pro pokles HDP již na konci minulého roku.

## USA chtějí podpořit přesun výroby z Číny

Americká administrativa připravuje různá opatření, která by měla přimět americké podniky snížit závislost na dodavatelích v Číně a snížit průmyslové aktivity tamtéž (např. přesunutím výroby). Mělo by jít o systém různých subvencí, daňových úlev a regulací. Zatím ale konkrétní detaily nejsou známy.

Z pohledu americké ekonomiky by tento vývoj mohl přispět k pokřizovému růstu inflace, protože přesun výroby i změna dodavatelů i přes nižší daně bude pro americké firmy nákladný. To se dá tak brát jako riziko ve směru vyšší

inflace po odeznění krize (rychlejšího růstu inflačních tlaků) a rychlejším růstu úrokových sazeb v USA.

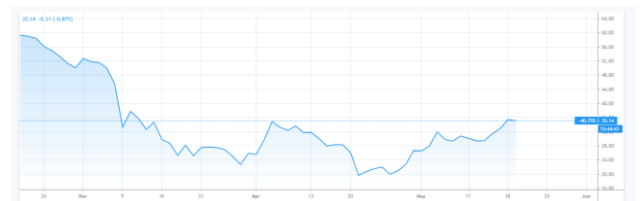
## Německo a Francie navrhuje nový program

Německo a Francie plánují (respektive zatím jen navrhuje) vytvořit nový evropský program, ze kterého by měly čerpat podporu firmy z nejvíce krizí zasažených zemí a sektorů. Rozsah fondu má být 500 mld euro.

Zatím jde jen o návrh a tak na konkrétní firmy a sektory dojde až později. Kandidáty by ale mohly být automobilky, letecký průmysl, strojírenství a případně část služeb a cestovní ruch.

## Ceny ropy rostou

Ceny ropy v posledních dnech korigují svůj minulý vývoj a rostou. Hlavním důvodem je výrazný nárůst poptávky po ropě z Číny, nicméně vliv má i postupné obnovení chodu ekonomik a s ním související lepší sentiment na trzích. A k růstu cen ropy přispěla i dohoda OPECu a Ruska ohledně snížení objemu těžby.



Zdroj: Trading Economics (ropa Brent)

Je otázka, kam mohou nyní ceny ropy vystoupat. Osobně nečekám, že by ceny šly v brzké době výrazněji nad 40 dolarů. K tomu by mohlo dojít až po odeznění krize, kdy by se mohly zvýšit k 50 dolarům za barel.



Potkají se dva kamarádi:  
"Ahoj Ládo, kam jdeš?"  
"Vyzvednout si brýle"  
"A co budeš dělat potom?"  
"Potom uvidím..."

Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu střetu 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).

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

## 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 Skofepa Nicole Gawlasová	+420/956 765 192 +420/956 765 172 +420/956 765 456	jpolansky@csas.cz mskofepa@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


[@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 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/analyzypozorneni>. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategich, 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

2

19.5.2020

For the exclusive use of Helena KARABCOVA (Erste Group)