



Makro

Ranní restart



@Research_sporka

Nicole Gawlasová, analytik, research@csas.cz

Dnešní kalendář

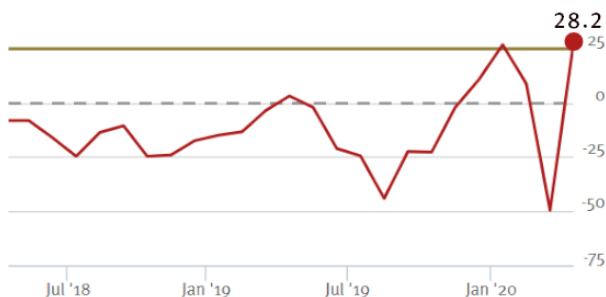
Čas	Stát	Událost	Trh	Minule
16:00	EMU	Spotřebitelská nálada, 04/20	-19,6	-11,6

Zdroj: Reuters Datastream

V Německu se očekává zlepšení

Ukazatel měřící náladu vztahující se k budoucímu vývoji, jenž pochází z dílny uznávaného německého ZEW Institutu, v dubnu vzrostl na 28,2 bodů (viz graf). To představuje nárůst o 77,7 bodů v porovnání s předchozím měsícem. Naproti tomu hodnocení současné ekonomické situace již tak příznivé není. Ukazatel se propadl na -91,5 bodů. Jak zmiňuje [tisková zpráva](#) ZEW, tato kombinace – negativní vnímání současnosti, avšak vcelku pozitivní pohled do budoucna – se podobá situaci na jaře roku 2009, kdy ekonomiky pociťovaly dopady světové finanční krize.

ZEW Economic Sentiment



© ZEW

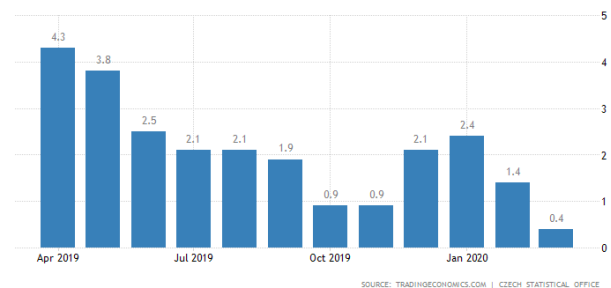
Jak v našich Restartech zmiňujeme, německou náladu měří dva stěžejní ukazatelé. Jednak je to Ifo, které vychází z odpovědí tamních podniků, poté je to právě ZEW, který pracuje s názory analytiků a dalších odborníků. Právě ti v současné chvíli předpokládají, že německá ekonomika do třetího čtvrtletí letošního roku nevykáže kladná tempa růstu.

Dále odhadují, že výkon německé ekonomiky se může vrátit na předpandemickou úroveň až po roce 2022.

Vývoj nálady v eurozóně jakožto celku je obdobný. Ukazatel vypovídající o budoucích očekáváních vzrostl v dubnu na 25,2 bodů, a tedy o 74,7 bodů v porovnání s březnem. Naopak ukazatel vztahující se k hodnocení současné situace se propadl na -93,9 bodů, když v březnu byl o 45,4 bodů výše. Inflační očekávání se v eurozóně sice mírně zvýšila, avšak i po dobu následujících šesti měsíců se očekává další pokles spotřebitelských cen.

Ceny průmyslových výrobců poklesly

Ceny průmyslových výrobců (PPI) během března meziměsíčně poklesly o 0,5 % a meziročně vzrostly o 0,4 % (viz graf). Pro srovnání, v únoru došlo k meziměsíčnímu poklesu v rozsahu 0,7 % a meziročnímu růstu o 1,4 %. Trh očekával, že v březnu meziměsíčně poklesnou o 1 %. Za poklesem stojí zejména sektor zpracování ropy, kde se projeví klesající ceny této komodity. V rámci dalších složek meziměsíčně poklesly ceny zemědělských výrobců a vzrostly ceny stavebních prací, stavebních materiálů a tržních služeb pro podniky (například reklamy). Na základě nynějšího vývoje na trhu s ropou (viz záporné hodnoty u futures na americkou ropu, jak informoval [včerejší Restart](#)) lze předpokládat, že složka zpracování ropy potáhne ceny průmyslových výrobců směrem dolů i v dubnu.



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | CZECH STATISTICAL OFFICE

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/analyzyupozorneni>. 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

QE jen v případě nulových sazeb

Člen bankovní rady Tomáš Holub v podcastu pro Bloomberg hovořil na téma novely Zákona o ČNB. V tomto podcastu zmínil, že „smyslem novely je pomoci ekonomice překlenout krizové období. Jsme v situaci, kdy by pád i relativně malé finanční instituce mohl vyvolat nějaký nepříznivý dominový efekt, který by pak poškodil celou ekonomiku. A tomu se budeme snažit zabránit.“ Co se týká podmínek, za kterých by centrální banka mohla využít nekonvenční nástroje v podobě kvantitativního uvolňování, uvedl, že hlavní úroková sazba by se musela nacházet na úrovni technické nuly (technická nula představuje označení pro situaci, kdy se sazba nachází velmi mírně nad nulou, tj. na hodnotě 0,05 %, a to z důvodu, že se mimo jiné od ní odvíjejí výše určitých pokut). Holub však dodal, že je možné, že nákupy aktiv nebudou ani nutné. Vše však záleží na budoucím vývoji jak v tuzemsku, tak ve světě. U kvantitativního uvolňování však zmiňme, že ačkoliv jeho uplatnění se zatím nachází na úrovni hypotetických úvah, již nyní napomáhá Ministerstvu financí. Vzhledem k tomu, že finanční subjekty očekávají, že ČNB nakonec půjde cestou QE, zvyšují svou poptávku po cenných papírech české vlády. Díky vyšší poptávce tak rostou ceny obligací a inverzně klesají jejich výnosy, díky čemuž si stát může dovolit levnější dluhové financování, ale také se snižují náklady dluhové služby.



A mother asks her son: "Anton, do you think I'm a bad mom?"

Son: "Mom, my name is Paul."

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 strategiích, 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	oceph@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.

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