



Makro

Ranní restart



@Research_sporka

Nicole Gawlasová, analytik, research@csas.cz

Dnešní kalendář

Čas	Stát	Událost	Trh	Minule
8:00	UK	Maloobchod, 04/20, m/m	-16	-5,1
8:00	UK	Maloobchod, 04/20, y/y	-22,2	-5,8

Zdroj: Reuters Datastream

Hodnoty PMI mírně vzrostly

Během včerejšího dne vydala společnost IHS Markit předběžná data vztahující se k vývoji předstihových indikátorů PMI (index nákupních manažerů), a to v eurozóně, Německu a USA. Květnové průzkumy přinesly mírně vyšší hodnoty ukazatelů. K padesátibodové hranici se však zdaleka nepřiblížily, a tudíž i nadále předpovídají nepříznivý vývoj ekonomik.

V USA dosáhlo v květnu kompozitní PMI 36,4 bodů, když v květnu činilo 27,0 bodů. Americký soukromý sektor tak zaznamenal mírné zlepšení, když již v průběhu května docházelo k pozvolnému obnovování ekonomické činnosti. Ačkoliv vývoj ukazatele začíná vykazovat rostoucí tendenci, příznivý ekonomický vývoj zemí není součástí scénářů pro následující čtvrtletí. Konkrétně společnost IHS předpokládá, že během druhého čtvrtletí poklesne americké HDP o 37 % meziročně a bude třeba dvou let k tomu, aby dosáhlo předkrizové úrovně.

IHS Markit Composite PMI and U.S. GDP



Sources: IHS Markit, U.S. Bureau of Economic Analysis

Nepříznivé důsledky pandemie se dotýkají rovněž ekonomického vývoje v eurozóně. To potvrzuje i vývoj

kompozitního ukazatele PMI, který se v dubnu ocitl na svém minimu ve výši 13,6 bodů. Květnové výsledky přinesly určité zlepšení, když hodnota PMI dosáhla 30,5 bodů. Za tímto vývojem stojí zejména pozvolný návrat k původnímu režimu a klesající počty nakažených.

IHS Markit Eurozone PMI and GDP



Sources: IHS Markit, Eurostat

V květnu dosáhlo kompozitní PMI v Německu 31,4 bodů, zatímco o měsíc dříve to bylo 17,4. Na základě těchto výsledků lze pak říct, že ačkoliv bude ekonomická aktivita i nadále utlumená, nemělo dojít k žádnému výraznému propadu. Předpokladem však je, že nedojde ke zhoršení ve vývoji pandemie. Německé firmy i nadále propouštějí své zaměstnance. Jednak kvůli snaze snižovat náklady, ale důvodem jsou také očekávání, že poptávka zůstane nižší po delší časové období. Co se pak týká průmyslu, ukazatel mírně vzrostl, a to na hodnotu 36,8 z dubnových 34,5 bodů. Výsledek předchozího měsíce představoval 11měsíční minimum, když ani květnová hodnota nevyvolala vlnu optimismu.

Mora o měnové politice v ČR

V pořadu [Dáme to na E15](#) zmínil Marek Mora, že není nutné obávat se hyperinlace, ale ani deflace, když i nejvíce pesimistický scénář ČNB zahrnuje inflaci pohybující se v rámci tolerančního pásma kolem inflačního cíle. Vedle toho ujistil diváky, že ČNB nenakupuje státní dluhopisy. Pokud by tak někdy v budoucnu činila, veřejnost by o těchto krocích věděla. Jak řekl sám viceguvernér, snahou centrální banky je dosažení maximální transparentnosti. V rámci debaty došla řeč i na vlastní měnu české

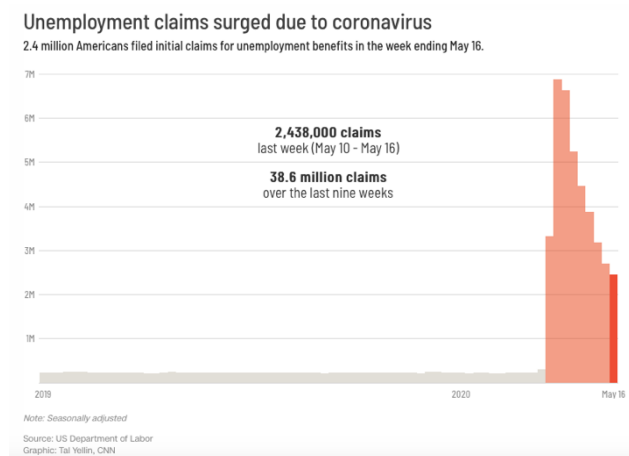
Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu zájmů, dle Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2016/958, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, pokud jde o regulační technické normy, kterými se stanoví technická opatření pro objektivní předkládání 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.

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

ekonomiky. Tu považuje Mora za pozitivní prvek, a to především v otázce současné situace, kdy slabší kurz koruny napomáhá exportérům vypořádat se s nelehkými podmínkami. Benefity koruny spatřuje i v případě, že jsou čeští exportéři zajištěni proti kurzovým výkyvům.

V USA stále přibývají nezaměstnaní, avšak pomaleji

Již devátý týden v řadě přibývá počet osob, které žádají o podporu v nezaměstnanosti. Minulý týden tento počet dosáhl 2,4 milionů. Celkové číslo, které úřady zaznamenaly od poloviny března, pak činí 38,6 milionů. Počty žádostí se začínají pomalu snižovat. Důvodem je pozvolný návrat ekonomiky do normálního režimu. Je však nutné dodat, že trh práce se bude do předkrizového stavu navracet po delší dobu, a to i vzhledem ke skutečnosti, že pandemie, a z ní vyplývající opatření, „smazala“ mnoho pracovních míst, která byla vytvořena v období po světové finanční krizi.



Nepodmíněný příjem ve Španělsku

Před pár dny proběhla médii zpráva, že Španělsko plánuje zavést nepodmíněný příjem pro nejchudší občany. Na základě vládního návrhu by pak domácnosti měly dostávat mezi 450 až 1000 eury měsíčně, když opatření by mělo zahrnovat okolo 1 milionu domácností a stát cca 3,5 miliardy eur. Důvodem pro implementování opatření je současná pandemie koronaviru, která letos zapříčiní hluboký ekonomický propad země, a to včetně zhoršení příjmové pozice mnoha subjektů.

Španělská verze opatření se však originálnímu teoretickému konceptu základního nepodmíněného příjmu (Universal basic income, UBI) příliš nepochodí. Na druhé straně je ale nutné dodat, že vykazuje již významnější známky shody nežli nepodmíněný příjem, který adoptovala vláda Itálie. V italském pojetí pak tento druh příjmu

získávají pouze pracovníci v procesu rekvalifikace. Nicméně základní nepodmíněný příjem stojí na předpokladu, že jeho zavedení povede k razantní změně v sociálním systému země. Konkrétně řečeno, samotný UBI má nahradit systém sociálních dávek a příspěvků a namísto nich mají všichni občané získávat stejnou výši finančních prostředků každý měsíc. Přesně tak – všichni občané, a to nevhledě na jejich příjmovou či majetkovou situaci.

Zastánci nepodmíněného příjmu pak argumentují zjednodušením celého (v mnoha zemích nepřehledného) sociálního systému a snížením transakčních nákladů, když například pokles administrativní zátěže by vedl k nižšímu počtu úředníků. Mimo to je pak mezi argumenty ve prospěch tohoto institutu zahrnuta povinnost státu zabezpečit všem občanům určitou životní úroveň.

Překážkou rozsáhlé reformy sociálních systémů zemí na způsob zavedení nepodmíněného příjmu bývají především vysoké náklady a nedostatek finančních zdrojů. Avšak lze předpokládat, že v mnoha zemích by se proti tomuto opatření strhla vlna odporu. V neposlední řadě lze pak mezi protiargumenty zahrnout nejistotu v otázce příznivých výsledků tohoto konceptu.

Diskutabilní závěry přinesl pilotní projekt ve Finsku. Severská země testuje zavedení nepodmíněného příjmu od roku 2017. Před nedávnem pak byly zveřejněny finální závěry studie, které ukazují, že testovaní lidé pobírající základní příjem vykazovali známky zvýšeného pocitu štěstí, avšak klesala jejich motivace hledat si zaměstnání. Samotný institut, který se problematikou zabýval, pak uvedl, že „[...] nepodmíněný příjem plně nefungoval.“ I proto lze předpokládat, že diskuze na téma UBI setrvá spíše na teoretické úrovni. To však nevylučuje zvýšený výskyt debat na téma širšího zapojení fiskální politiky, když i ve Španělsku připomíná opatření spíše rozšíření sociálních dávek o určitý specifický druh nežli zásadní změnu systému v podobě základního nepodmíněného příjmu.

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/analyzypozorneni>. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategiích, které jsou dostupné na webové adrese: www.investicnicentrum.cz.



Proč nemohou zedníci v zimě zdít a omítat?
Protože by jim popraskaly flašky s pivem.

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 navrhuje 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.

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

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 strategich, které jsou dostupné na webové adrese: www.investicnicentrum.cz.