



# Makro

## Ranní restart



@Research\_sporka

Nicole Gawlasová, analytik, research@csas.cz

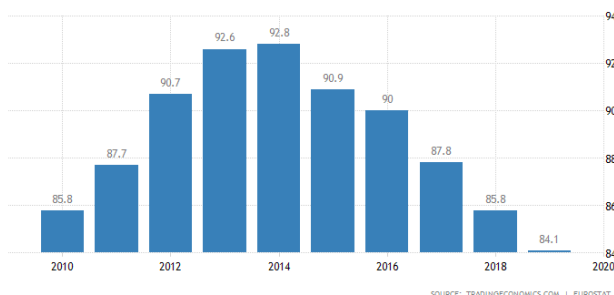
### Dnešní kalendář

Čas	Stát	Událost	Trh	Minule
8:00	GER	GfK indikátor důvěry, 05/20	-1,8	2,7
9:30	GER	PMI, kompozitní, 04/20	31	35
10:00	EMU	PMI, kompozitní, 04/20	25,7	29,7
15:45	USA	PMI, kompozitní, 04/20	34,2	40,9

Zdroj: Reuters Datastream

### Zadlužení evropských zemí se snížilo

Eurostat během včerejšího dne vydal [notifikaci](#) dluhu a deficitu vládních institucí. Na základě těchto údajů, pokleslo zadlužení eurozóny během roku 2019 na hodnotu 84,1 % vyjádřeno v poměru k HDP (viz graf). V roce 2018 totožný ukazatel dosáhl 85,8 %. V rámci celé EU činilo loni zadlužení 77,8 %. Nejnižší dluh v relativním vyjádření vykázalo Estonsko (8,4 %), Bulharsko (20,4 %), Lucembursko (22,1 %) a v neposlední řadě Česko (30,8 %). Na opačném konci žebříčku se pak nacházelo Řecko (176,6 %) jakožto nejzadluženější země EU a Itálie (134,8 %). Co se týká vládního deficitu, ten v roce 2019 činil 0,6 % HDP, a to jak v EMU, tak EU. Oproti předchozímu roku (-0,4 %) byl deficit mírně vyšší.



V současné chvíli se mohou loňská data zdát zcela lhostejná. Avšak není tomu tak. Mimo jiné poskytují informaci o pozici jednotlivých zemí, na jejímž základě lze hodnotit, které ekonomiky disponují dostatečným prostorem pro fiskální stimuly a která hospodářství se v důsledku pandemie budou potýkat s významnými problémy.

Fiskální opatření, jejichž cílem je zmírnění negativních důsledků pramenících z karanténních restrikcí, zapříčiní nárůst absolutního i relativního dluhu země. Česko by se však mělo i nadále držet mezi zeměmi s nejnižším relativním zadlužením.

Naopak jižní země EU v čele s Itálií budou zasaženy velmi tvrdě, když navíc problematika dluhu může vyvolávat obavy u mnoha investorů. I proto plánuje italská vláda pozvolné nastartování ekonomiky. Dosavadní zprávy praví, že by se tak mělo dít od 4. května. Jih země, který byl pandemií v porovnání se severem zasažen mírněji, však i nadále vykazuje značné známky obav z budoucího vývoje. Již před karanténou činila míra nezaměstnanosti v jižní oblasti 18 %. Současná recese tak povede k dalšímu nárůstu nezaměstnanosti a poklesu životní úrovně mnoha lidí. Itálie se navíc potýká s problematikou vysoké míry nezaměstnanosti v rámci skupiny mladých lidí. To mimo jiné způsobuje komplikace i lidem ve středním věku. Tato generace pak bývá označována jako „sendvičová“, když se musí postarat jak o své rodiče, tak o své nezaopatřené děti a nachází se mezi těmito skupinami.

### Nálada v eurozóně poklesla

Spotřebitelská důvěra v eurozóně významně poklesla. V dubnu dosáhl ukazatel -22,7 bodů, a byl tedy o 11,1 bodů níže v porovnání s březnem. Ačkoliv trhy významně snížení indikátoru předpokládaly, dubnový výsledek překonal jejich očekávání, které bylo nastaveno na -19,6 bodech. Tento měsíc tak přinesl nejhorší výsledek od března roku 2009. Průzkum však tentokrát nezahrnoval oblast Itálie. Jak zmiňuje Evropská komise: „No data could be collected in Italy this month due to the coronavirus crisis.“

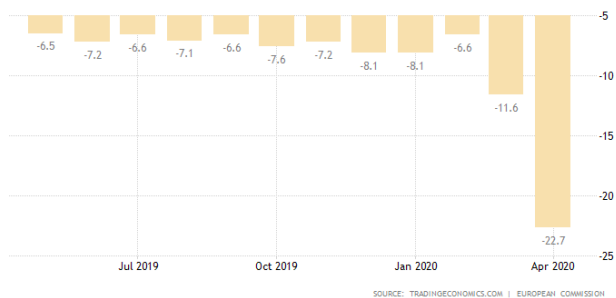
Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu zájmů, dle Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2016/958, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, pokud jde o regulační technické normy, kterými se stanoví technická opatření pro objektivní předkládání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

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

1

23.4.2020

For the exclusive use of Helena KARABCOVA (Erste Group)



## Co se stalo „doma“

Ministryně financí Alena Schillerová oznámila, že na podporu ekonomiky v souvislosti s pandemií bude vydáno celkem 1,19 bilionu korun. Již o víkendu oznámila, že navrhne zvýšení letošního deficitu na 300 mld. korun, když toto tvrzení doplnila slovy, že schodek ve výši 200 mld. není pro letošní rok konečný.

Ministerstvo financí včera prodalo ve třech aukcích státní dluhopisy za 73,9 mld. korun.

Marek Mora pro [Frankfurter Allgemeine Zeitung](#) uvedl, že „výhody, že je ČR mimo eurozónu, významně převažují.“

Průměrná úroková sazba hypotéčních úvěrů v březnu mírně vzrostla na 2,45 z 2,42 %. Z údajů Fincentra Hypoindexu vyplývá, že sazby rostly potřetí v řadě. Objemy a počty hypoték pak klesly na nejnižší úroveň za poslední rok. Dopady koronaviru a s ním souvisejících restriktivních opatření by se však měly plně projevit až během následujících měsíců – duben a květen.



„Tatí, inkoust je drahý?“

„Ne, levný.“

„Tak nevím, proč maminka tak nadává,

když se mi vylil na tu novou sedací soupravu!“

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).

## 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 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](#)

### 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](http://www.investicnicentrum.cz).

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