

RESTART EKONOMIKY

#AbyByloLépe

Ekonomický výzkum
Raiffeisenbank a.s.



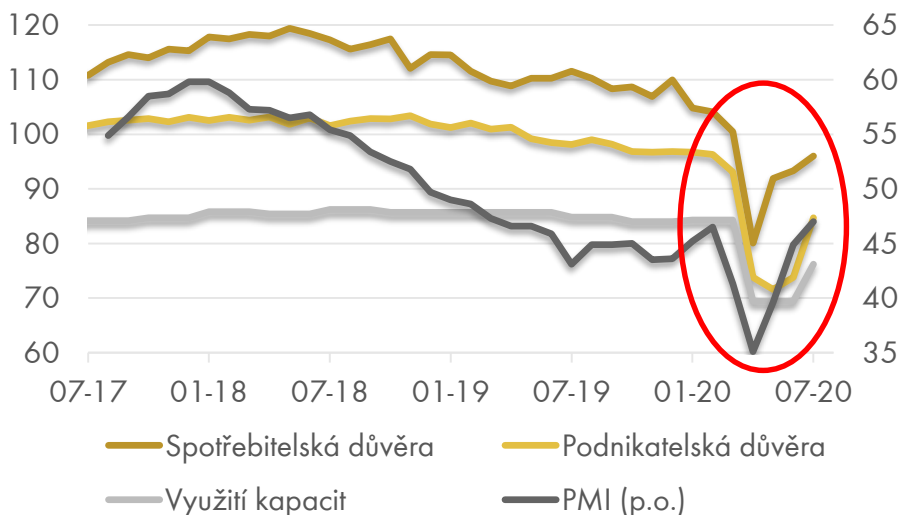
SEMAFOR EKONOMIKY

#ABYBYLOLÉPE



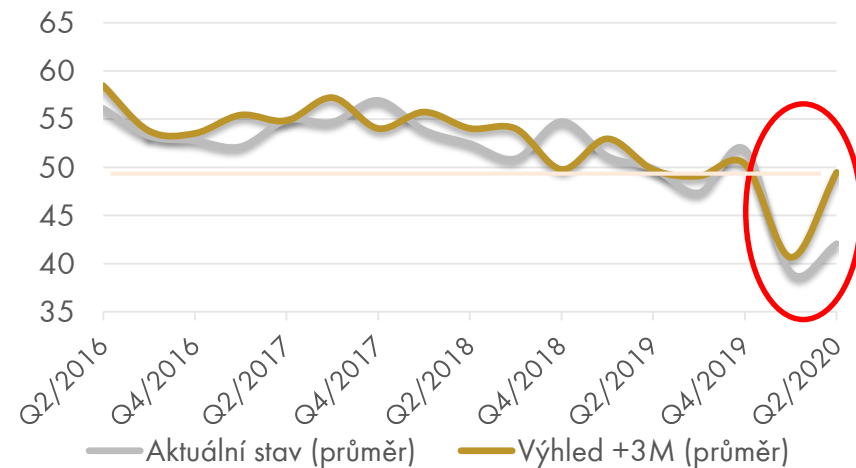
	Leden 2020	Únor 2020	Březen 2020	Duben 2020	Květen 2020	Červen 2020	Červenec 2020
Průmyslová produkce (s.a., r/r %)	-1,4	-0,6	-11,6	-32,7	-24,8	-11,3	
Výroba motorových vozidel (r/r %)	4,0	3,5	-26,1	-80,1	-49,3	-7,4	
Nové objednávky v průmyslu (r/r %)	2,1	-2,5	-15,4	-42,0	-34,7	-3,4	
Maloobchod, potraviny a nápoje (r/r %)	3,2	5,3	2,9	-3,8	-3,3	-3,3	
Maloobchod, prodej motorových vozidel (r/r %)	-5,8	-3,9	-25,5	-44,5	-34,1	-11,8	
Maloobchod, celkem (r/r %)	1,6	3,6	-12,0	-21,5	-12,2	-3,7	
Export, celkem (s.a., r/r %)	-0,7	0,7	-13,5	-36,5	-23,9	-6,4	
Export, motorová vozidla (r/r %)	8,3	5,6	-27,3	-80,4	-49,7	-3,7	
Státní rozpočet (miliardy Kč)	-8,0	-27,4	-44,7	-93,8	-157,4	-195,2	-205,1
2T repo sazby ČNB (% , konec období)	2,0	2,25	1,0	1,0	0,25	0,25	0,25
EUR/CZK (konec období)	25,2	25,5	27,4	27,0	26,9	26,6	26,3
Míra nezaměstnanosti (%)	3,1	3,0	3,0	3,4	3,6	3,7	3,8
Počet registrovaných nezaměstnaných	230 022	227 369	225 678	254 040	266 144	269 637	279 673

CZ: Spotřebitelská důvěra a výrobní PMI



Zdroj: Macrobond

CZ: Index Exportu – sentiment



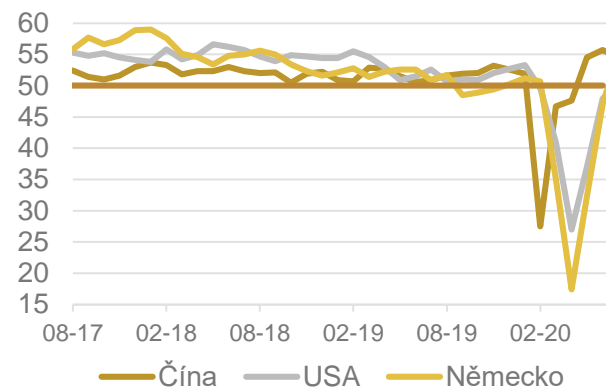
Zdroj: Šetření mezi exportéry v termínu 26. 6. – 1. 7. 2020. Raiffeisenbank a.s. a Asociace exportérů.

COVID KRIZE V ČÍSLECH

Country	Update 5th Aug			Change	
	2019	2020e	2021f	2020f	2021f
CE					
Czech Rep.	2.3	-6.0	4.1	1.5	-2.5
Hungary	4.9	-3.5	4.0	0.0	-1.0
Poland	4.2	-4.5	4.2	0.0	0.0
Slovakia	2.3	-6.0	5.0	0.0	0.0
CE avg.	3.7	-4.8	4.2	0.4	-0.7
SEE					
Albania	2.2	-6.5	5.0	0.0	0.0
Bosnia a. H.	2.6	-5.2	3.0	0.0	-0.3
Bulgaria	3.4	-6.0	4.0	0.0	0.0
Croatia	2.9	-8.5	3.0	0.0	0.0
Kosovo	4.2	-5.5	5.0	0.0	0.0
Romania	4.1	-5.0	4.2	2.0	-0.3
Serbia	4.2	-4.0	4.5	0.0	0.0
SEE avg.	3.7	-5.6	4.0	0.9	-0.2
EE					
Belarus	1.2	-4.5	1.5	0.0	0.0
Russia	1.3	-4.9	2.8	0.0	0.0
Ukraine	3.2	-6.3	3.8	0.0	0.3
EE avg.	1.5	-5.0	2.8	0.0	0.0
Euro area					
Austria	1.6	-7.2	3.5	0.0	-2.4
Germany	0.6	-5.9	3.7	0.0	-0.5
Euro area	1.3	-8.1	4.3	-1.3	-0.6
US	2.2	-5.3	4.0	0.0	-1.3

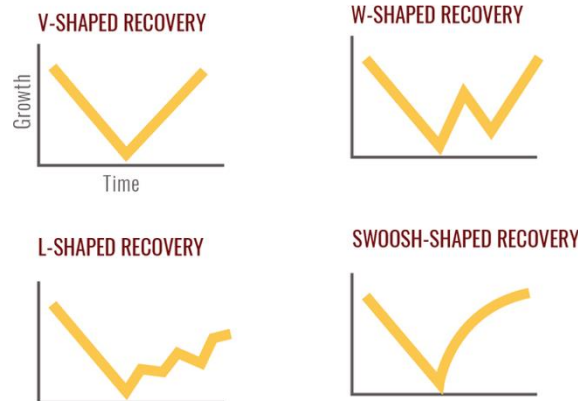
Source: National sources, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Index nákupních manažerů (v bodech):



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

POSSIBLE ECONOMIC RECOVERY SCENARIOS



Source: World Economic Forum
For illustrative purposes only

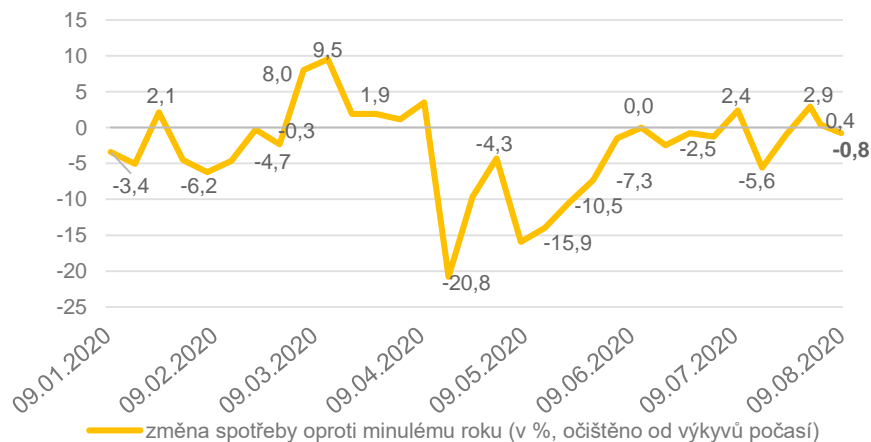
PŘED A PO KORONAVIRU

#ABYBYLOLÉPE

- Fakta: ztráta produkce v 1.Q'20 (2 týdny karantény) **23 miliard** (z toho 33 mld. exportu a 27 mld. investic, spotřeba domácností i vlády obojí 27 mld.)
- Odhad: ztráta ve 2.Q'20 (4 týdny karantény a postupné rozvolňování): cca 141 mld.; za celý rok 2020 **315 mld. korun**
- **Jednorázový/trvalý šok** a ztráta produkce? Vrátime se na původní trajektorii růstu?

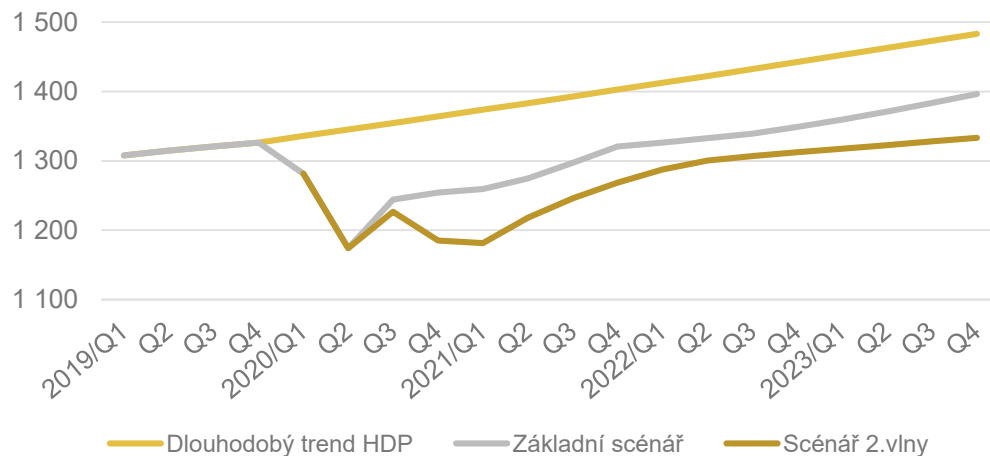
- ☹️ **COVID-19 smaže 3-4 roky růstu (na úroveň 2016); návrat na předcovidovou úroveň v průběhu 2022**
- ☹️ **úroveň produktu o cca 6 % nižší než původní dlouhodobá trajektorie růstu, v případě další vlny o 10 %**
- 😊 **COVID-19 akceleruje změny ve společnosti i ekonomice (organizace práce, změny ve výrobních řetězcích, bezpečnost, regionalizace, ...)**
- 😊 **COVID-19 akcelerátor inovací, technologického pokroku, změny myšlení**

Pokles ve spotřebě elektřiny (v %) oproti 2019



Zdroj: Raiffeisenbank, ČEPS

Očekávaný HDP a dlouhodobý potenciál (s.c., čtvrtletní hodnoty, mld. Kč)



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

PRŮ „DOBŘE UŽ BYLO“.... ALE CO DĚLAT, #ABYBYLOLÉPE ?

- Na konci roku očekáváme nezaměstnanost pod hranicí 5 % (tj. méně než 360 tis osob).
- Programy Antivirus **udržely zhruba 130 tis pracovních míst**



COVID-19 scénáře		Základní scénář				Druhá vlna			
		Reálné HDP		Nezaměstnanost		Reálné HDP		Nezaměstnanost	
		q/q %	roční průměr	%	roční průměr	q/q %	roční průměr	%	roční průměr
2020	Q1	-3,3		3,0		-3,3		3,0	
	Q2	-8,4		3,6		-8,4		3,6	
	Q3	6,0		4,2		4,5		4,4	
	Q4	0,8	-6,0	4,5	3,8	-3,4	-7,6	4,8	4,0
2021	Q1	0,4		5,0		-0,3		5,6	
	Q2	1,2		5,7		3,1		6,5	
	Q3	1,8		5,6		2,3		6,7	
	Q4	1,8	4,1	5,5	5,5	1,8	1,0	6,6	6,4
2022	Q1	0,4		5,6		1,5		6,4	
	Q2	0,5		5,4		1,0		6,2	
	Q3	0,5		5,2		0,5		6,3	
	Q4	0,7	3,8	5,1	5,3	0,4	6,0	6,0	6,2
2023	Q1	0,8		5,3		0,4		5,8	
	Q2	0,9		5,0		0,4		5,4	
	Q3	0,9		4,6		0,4		5,2	
	Q4	1,0	3,1	4,5	4,9	0,4	1,8	5,0	5,4

PRŮ „DOBŘE UŽ BYLO“.... ALE CO DĚLAT, #ABYBYLOLÉPE ?

Proinvestovat se z krize? Ano, ale chytře

Cestu z krize musí firmy proinvestovat

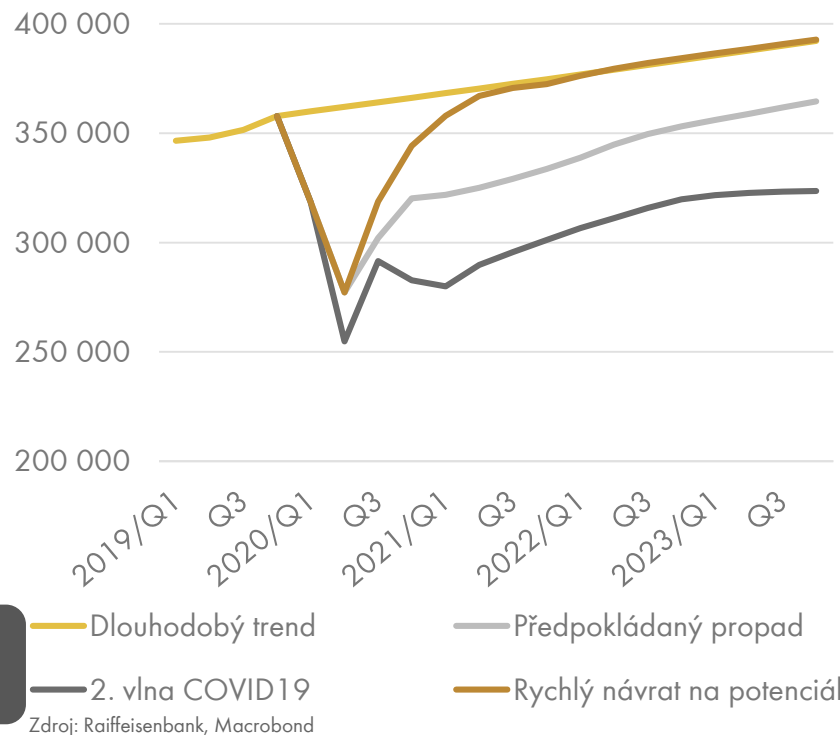
Investice vlády
4,3 % HDP
2019

Vládní dotace
6 % HDP
2018

- Covidová krize zasáhne především INVESTICE (viz slova guvernéra J. Rusnoka, prognóza ČNB,...)
- Fixní investice Q1'20 -27 mld. Kč (b.c.), -8 % r/r
- INVESTICE nemusí být další obětí Covidu
- Proinvestovat ANO, ale **chytře**
- **Klíčové jsou SOUKROMÉ INVESTICE**; stát v historii zabezpečil max. 23 % celkových fixních investic v ekonomice
- **Investiční politika hodná 21.století**, ne hladové zdi z dob středověku

Proinvestujeme se z krize?

Investice a dlouhodobý potenciál (s.c., CZK)



INVESTIČNÍ GAP 2020-23 660 mld. Kč !!!



INVESTIČNÍ GAP 2020-23 660 mld. Kč !!! *

2020 234 mld.

2021 176 mld.

2022 134 mld.

2023 115 mld.

- **V rozpočtu státu (2020) +30 mld. Kč** (původně 141 mld., nyní 171 mld. Kč)
- Investice vládního sektoru dle schváleného rozpočtu státu a fiskálního výhledu z dubnového Konvergenčního programu, pokud obce a zbylé složky vlády nesníží investice: 276 mld. (4,8 % HDP v roce 2020)

☹️ Kapka v moři ☹️



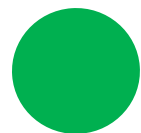
I kdyby investice vlády měly dosáhnout svého historického maxima na 23 % všech investic (viz v roce 2010), tak by **vláda musela zvýšit investice min. o 54 mld. !!!**



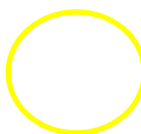
⇒ !!! bez stimulace **SOUKROMÝCH INVESTIC** to nepůjde !!!

* Odhad Raiffeisenbank na základě předpokládaného vývoje HDP a jeho složek dle základního scénáře. V případě scénáře 2. vlny i DVOJNÁSOBNÝ!!!

CHYTRÉ VS. HLOUPÉ INVESTICE



Chytré (soukromé)	mld. Kč
Robotizace (ze 120 robotů na 10 tis. obyv. na 300 jako v SRN)	295
Budování 5G sítí	6,6 - 16,8
Nájemní bydlení (45 tis. z 90 tis. chybějících bytových jednotek)	101
Dobíjecí infrastruktura pro e-mobilitu (1 mil. elektroaut)	34
Závod na výrobu léčiv	1
Telemedicína: 1 ambulance v okrese	0,4
Σ	438



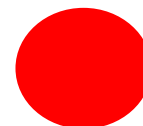
Chytré (veřejné)	mld. Kč
Dokončení páteří sítě dálnic	121
Důchodová reforma - transformační náklady	100
Σ	221
Digitalizace státní správy	4
Novelizace stavebního zákona	5,8
Zabezpečovací systém ETCS (4 roky)	20
Vysokorychlostní železnice	120
Předškolní a základní vzdělání - dorovnat výdaje na úroveň průměru EU	40,2
Nájemní bydlení - 45 tis bytů	101
Mateřské školky (8,5 tis. chybějících míst)	4,7
Pečovatelství domy (36 tis lůžek)	118,8
Chytrá krajská města - dopravní telematika	1,4
Σ	415,9

#AbyByloLépe

SPORNÉ A ZBYTNÉ INVESTICE



Sporné	mld. Kč
Elektrárna Dukovany II (příprava stavby)	3,4
Jaderná elektrárna (reaktor generace III+)	163
Velká přehrada (200 mil. m ³)	8
Kanál Odra-Dunaj	283



Zbytné	mld. Kč
Reklamní kampaň na podporu vnitrostátního turismu	2
Specializované sportovní zařízení bez zřejmé poptávky	0,1 - 0,5
Vinařský fond	0,6
Aquapark	0,8
Stovky km cyklostezky odnikud nikam	0,3-0,5

Z

Změna myšlení

- udržitelnost, spolupráce a důvěra
- NE plýtvání

I

Investice

- inovace, technologie
- do fyzického i lidského kapitálu

T

Technologie

- obíhá dokument ne daňový poplatník (digi státní správa, Vzdělávání 5.0, Zdravotnictví 5.0,...)
- society 5.0: technologie slouží, neovládá; spolupráce napříč společnostmi,...

R

Regionalizace

- NE nacionalizaci, NE bezhlavé soběstačnosti
- spolupráce, koordinace

E

bezpečnost

- NE bezhlavá soběstačnost
- odolnost

K

Konec levné ekonomiky

- překonat starý model maximalizace zaměstnanosti
- kultivovat podnikatelské prostředí

ZÍTŘEK PRO ČESKO – NÁVRHY OPATŘENÍ, #ABYBYLOLÉPE

Z

Změna myšlení

- nový daňový systém (nižší zdanění práce), ekologické daně,
- daňová motivace tvořit finanční rezervy (na stáří, nepředvídatelné šoky,...)

I

Investice

- podpora investic, předvídatelné daňové prostředí
- rozvoj kapitálového trhu (zaktivizovat objemné úspory českých domácností 2,5 bilionu Kč)

T

Technologie

- digi státní správa, Vzdělávání 5.0, Zdravotnictví 5.0,...
- „chytré“ státní zakázky

R

Regionalizace

- ekonomická diplomacie – spolupráce napříč sektory, propojovat firmy – nabízet ucelená řešení
- spolupráce, koordinace v rámci EU a balkánských států

E

bEzpečnost

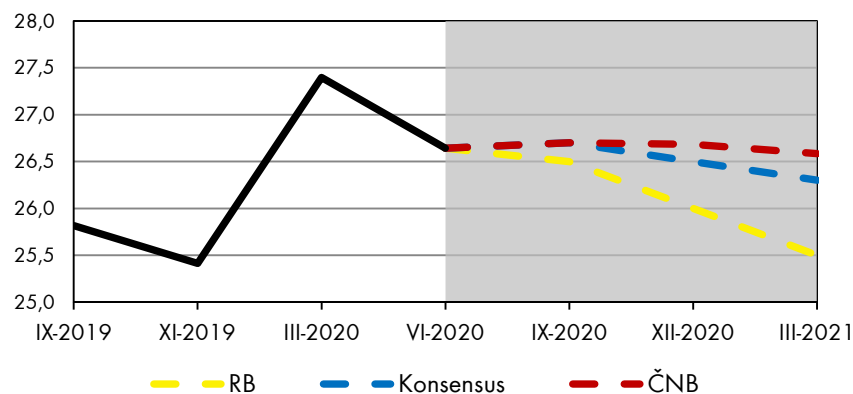
- investice do zdravotnictví, podpořit telemedicínu
- investice do energetiky, inovačního potenciálu

K

Konec levné ekonomiky

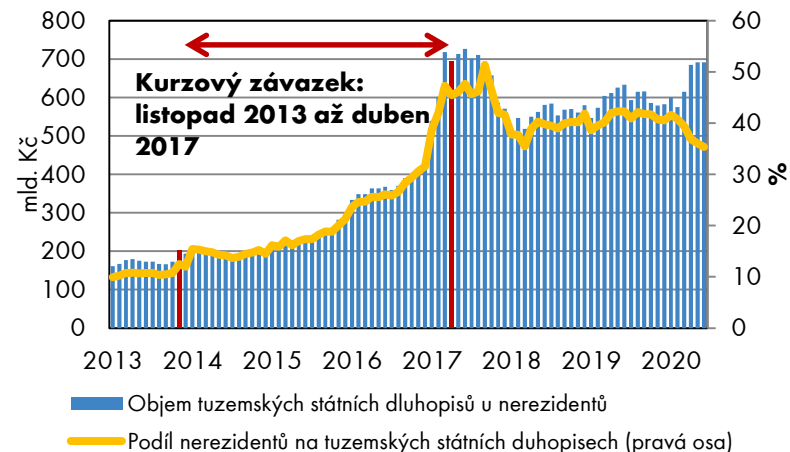
- snížit odvodové zatížení práce; investovat do vzdělání, výzkumu a vývoje, ponechat přísné podmínky pro investiční pobídky
- zvýšit důraz na přidanou hodnotu, komplexní výrobky a dodávky, ne subdodávky a polotovary

Vývoj EUR/CZK



Zdroj: Raiffeisenbank, Bloomberg, ČNB

Držba tuzemských státních dluhopisů nerezidenty



Zdroj: MFČR

- Sazby zůstanou dlouho nízké
- Koruna bude **svižně posilovat**
- O české dluhopisy je **zájem**

Základní úroková sazba centrálních bank

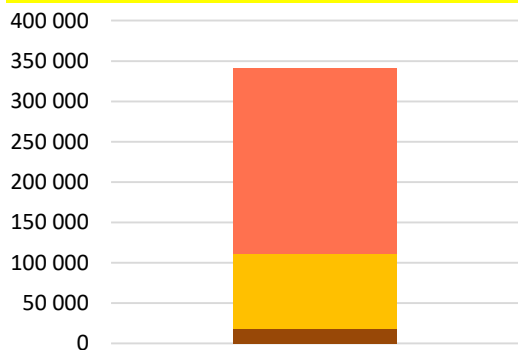
země	aktuální	IX-20	XII-20	III-21
ČR	0,25	0,25	0,25	0,25
eurozóna	0,00	0,00	0,00	0,00
USA	0,25	0,25	0,25	0,25

Zdroj: Bloomberg, Raiffeisen RESEARCH

ÚVĚROVÉ MORATORIUM A ÚVĚROVÁ DYNAMIKA

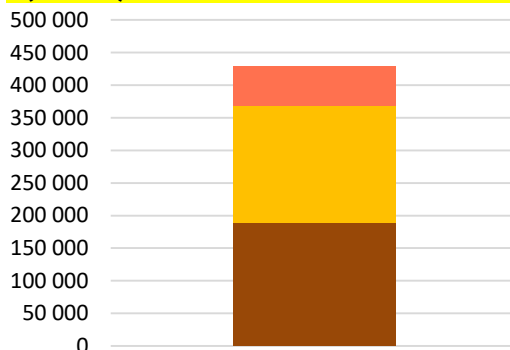
352 458 schválených žádostí

Počet schválených žádostí k 31.7.2020



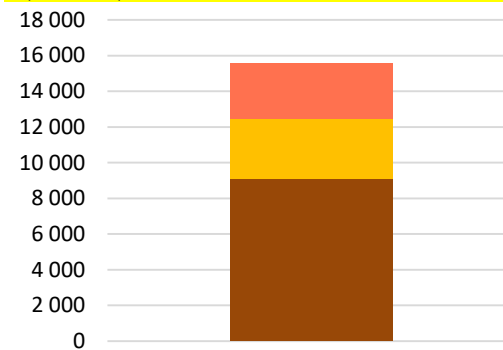
438,9 mld. Kč dotčených úvěrů

Objem dotčených úvěrů k 31.7.2020 (mil. Kč)



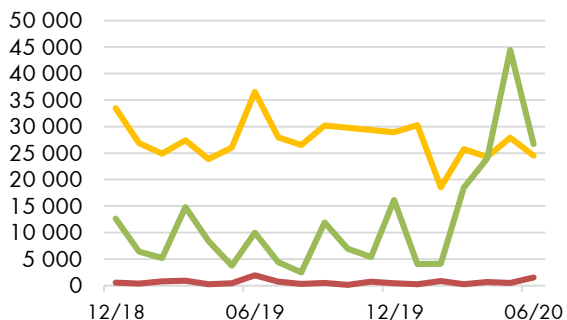
16,1 mld. Kč odložených splátek

Objem odložených splátek k 31.5.2020 (mil. Kč)

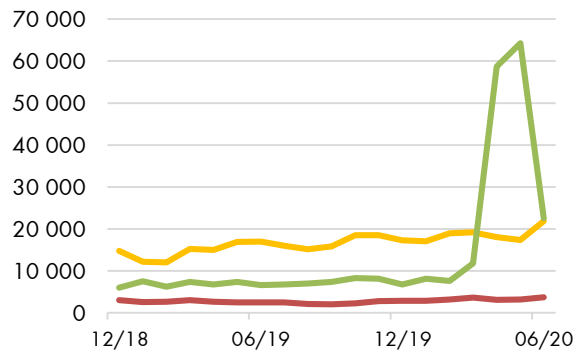


■ spotřebitelské úvěry ■ hypoteční úvěry ■ úvěry nefinančním podnikům

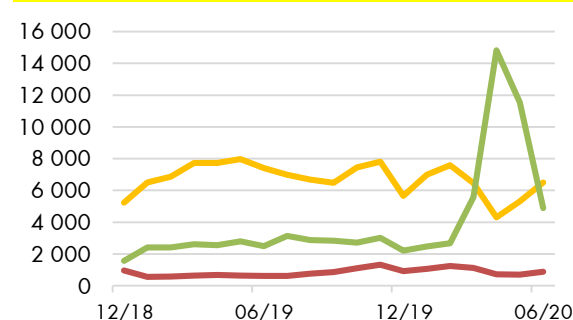
Nové úvěry poskytnuté nefinančním podnikům (mil. Kč)



Nově poskytnuté hypotéky (mil. Kč)



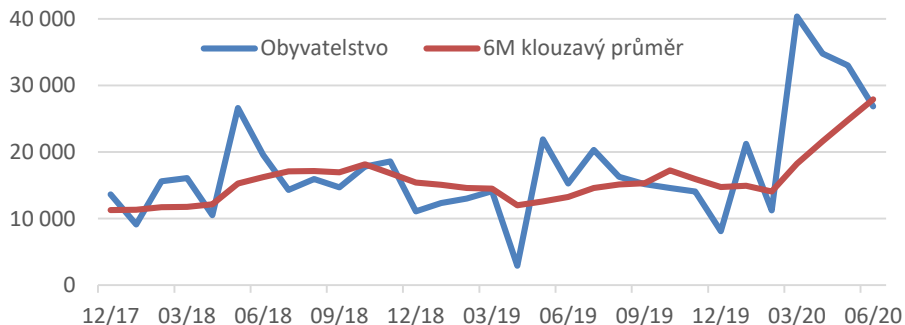
Nově poskytnuté spotřebitelské úvěry (mil. Kč)



— skutečně nové úvěry — refinancované úvěry — ostatní nová ujednání

ODLOŽENÁ SPOTŘEBA DOMÁCNOSTÍ A INVESTICE FIREM

Vklady obyvatelstva (meziměsíční změny v mil. Kč; sezónně očištěno; bez vlivu odkladů splátek úvěrů)

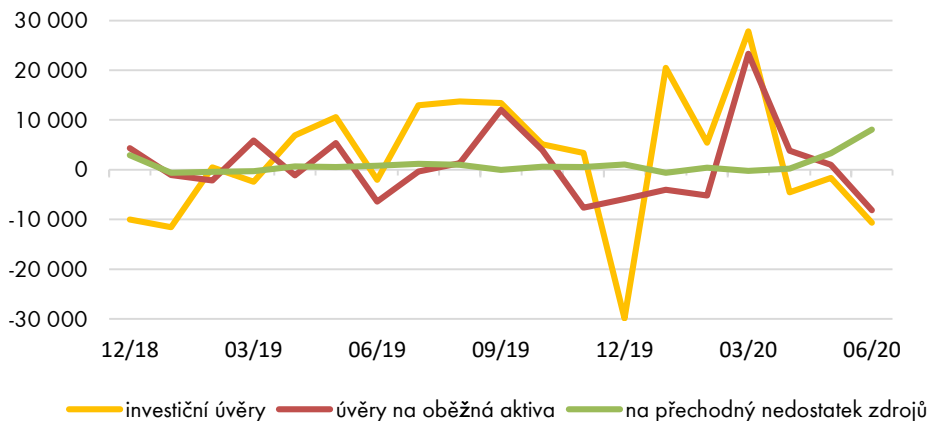


Vklady obyvatelstva +6,5 % od počátku roku

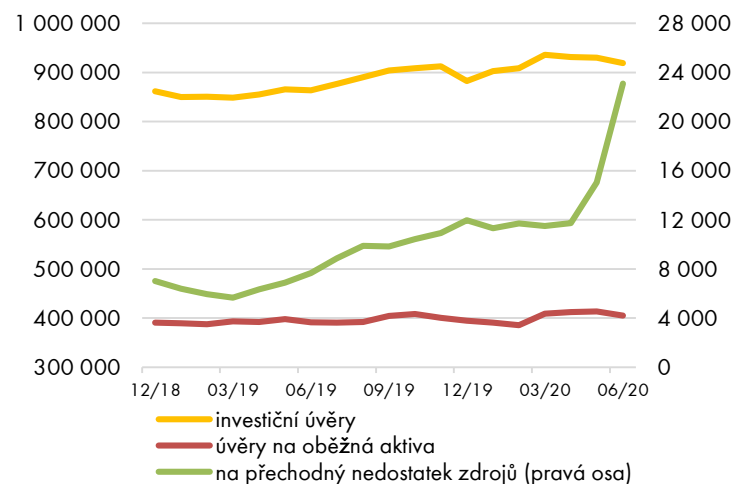
Investiční úvěry firem se po nadějném startu propadají

Úvěry na přechodný nedostatek zdrojů se od počátku roku téměř zdvojnásobily

Úvěry nefinančním podnikům (meziměsíční změny v mil. Kč)



Úvěry nefinančním podnikům (mil. Kč)





Raiffeisen RESEARCH je **divizí Raiffeisen Bank International AG**

Hlavní ekonom: **Peter Brezinschek**

Více než **50 analytiků ve Vídni a 40 analytiků** ve 13 dalších zemích střední a východní Evropy

Regionální zaměření na **eurozónu, světové trhy a střední a východní Evropu**

Analýzy a predikce pro **ekonomiku, měny, trhy a alokaci aktiv**



Kontakt: Helena Horská

**Vedoucí oddělení výzkumu pro
Českou republiku**

Email: helena.horska@rb.cz

Připojte se na

www.raiffeisenresearch.com

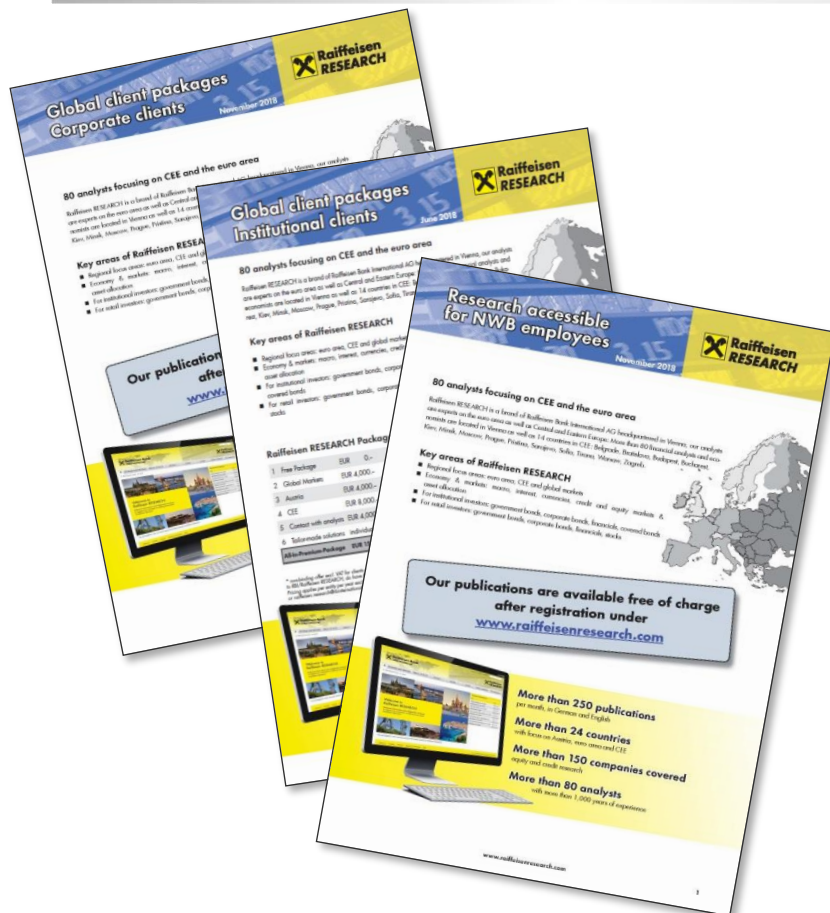
**pro přístup k nejnovějším
zprávám, predikcím a
doporučením!**



Raiffeisen RESEARCH kontakt: raiffeisen.research@rbinternational.com nebo +43 1 71707-1846

PŘÍSTUP K RAIFFEISEN RESEARCH

16



Přidejte se na
www.raiffeisenresearch.com

- **Firemní klienti** mají přístup ke všem publikacím regionálních týmů v rámci EU a Ruska
- **Institucionální klienti, kteří NEJSOU povinni platit dle MiFID II** mají volný přístup k balíčkům
- **Institucionálním klientům, kteří jsou povinni platit dle MiFID II**, jsou nabízeny balíčky na smluvním základě
- **Retailoví klienti** mohou reporty získat skrze distribuci přes správce účtů v jednotlivých regionech

Raiffeisen RESEARCH kontakt: raiffeisen.research@rbinternational.com nebo +43 1 71707-1846

DĚKUJI ZA POZORNOST A UPOZORŇUJI, ŽE...

Všechny názory, prognózy a informace, včetně investičních doporučení a obchodní idejí, a jakékoliv ostatní údaje obsažené v tomto dokumentu jsou pouze informativní, nezávazné a představují názor Raiffeisenbank a.s. („RB“). Tento dokument nepředstavuje nabídku nákupu nebo prodeje jakéhokoli finančního aktiva nebo jiného finančního instrumentu. Dokument je určen výhradně pro potřeby adresáta a nesmí být kopírován a rozšiřován třetím osobám. RB doporučuje před učiněním jakéhokoli investičního rozhodnutí získání podrobných informací o zamýšlené investici nebo obchodu. RB vypracovala tento dokument s nejvyšší odbornou péčí a v dobré víře, avšak neručí za správnost jeho obsahu ani za jeho úplnost nebo přesnost. RB a RBI obecně zakazuje svým analytikům a osobám reportujícím analytikům být angažován v cenných papírech či jiných finančních instrumentech jakékoliv společnosti, kterou analytik pokrývá, pokud nabytí těchto finančních nástrojů nebylo předem projednáno s oddělením Compliance RB nebo RBI. RB nenese žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo ušlý zisk způsobené jakýmkoliv třetím osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Investiční doporučení vytvářená týmem Ekonomický výzkum a jeho pracovníky, jakož i modelová portfolia, obchodní ideje, názory a prognózy jsou pouze obecné a určené pro veřejnost a nikoli individualizované ani určené pro konkrétní osoby v konkrétní finanční situaci a nejsou tedy službou investičního poradenství ve smyslu zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů. Tento dokument není určen pro retailové investory podle pravidel dohledových orgánů Spojeného království a neměl by jim být rozšiřován. Dokument nesmí být rozšiřován nebo distribuován do USA nebo Kanady nebo jejich teritorií; rovněž nesmí být distribuován občanům USA a Kanady. Úplnou informaci dle vyhlášky č. 114/2006 Sb., o poctivé prezentaci investičních doporučení, naleznete na webové stránce Raiffeisenbank a.s. v sekci Analýzy – Disclaimer, viz https://investice.rb.cz/fileadmin/files/disclaimer_RBroker.pdf.

Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 1.

Datum: 10.08. 2020

Naše názory a analýzy naleznete na adrese RBroker: <https://investice.rb.cz/>