



# Makro

## Ranní restart



@Research\_sporka

David Navrátil, research@csas.cz

### Dnešní kalendář

Čas	Stát	Událost	Trh	Minule
16:00	EMU	Důvěra spotřebitelů 11/21	-5,5	-4,8
16:00	USA	Prodeje existujících domů	6,20	6,29

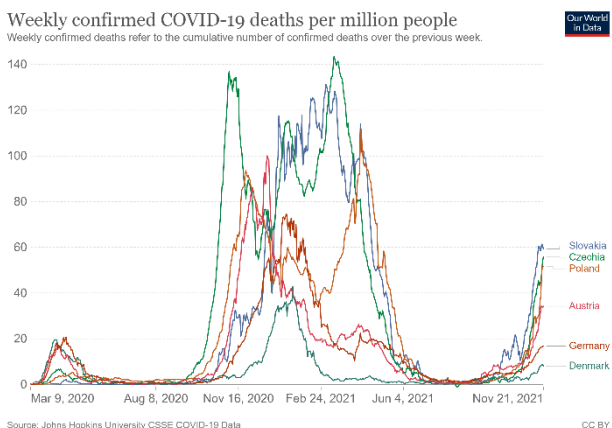
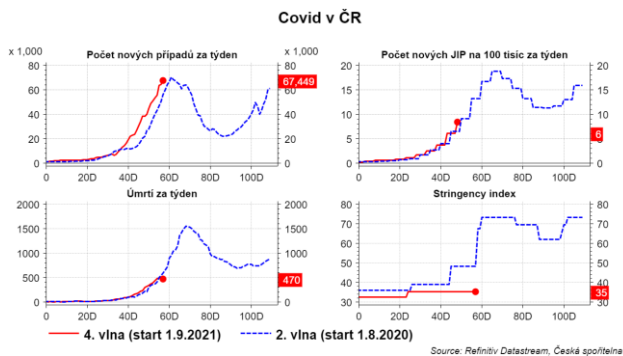
Zdroj: Thomson Reuters

### Letem světem

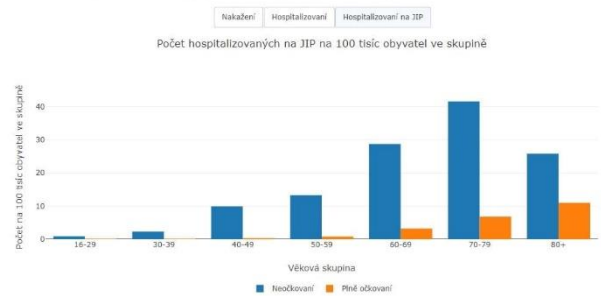
"Kdo nestuduje historii, je odsouzen ji opakovat. Ti, kdo historii studují, jsou odsouzeni k tomu, aby bezmocně přihlíželi, jak ji všichni ostatní opakují." Tom Toro

"To, že se lidé z historie příliš nepoučí, je nejdůležitější ze všech lekcí, které nám historie dává." Aldous Huxley

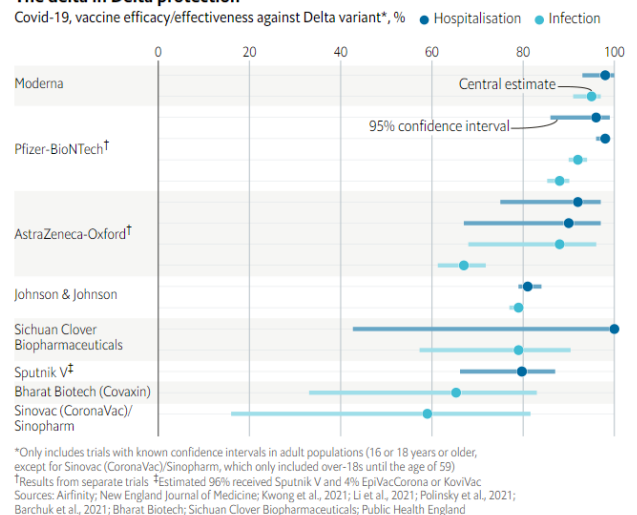
„Definice šílenství je dělat stejnou věc znovu a znovu a očekávat jiné výsledky.“ Albert Einstein



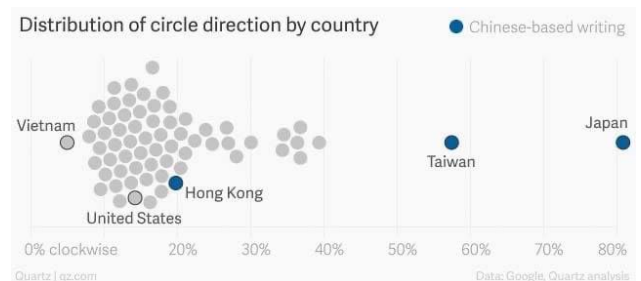
Srovnání očkovaných a neočkovaných podle zastoupení v populaci za týden 08. 11. - 14. 11.



### The delta in Delta protection



Speaking of motání v kruhu, jak kreslíte kruh? Ve směru nebo proti směru hodinových ručiček? V ČR drtívá většina proti. Já mám blíž k Okinawě.



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 strategie 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

Ale zpět ke covidu: Rakousko zavede povinné očkování proti covid. Merkelová řekla, že Německo by mělo následovat.

Zajímavost: venezuelská ekonomika se zmenšila o 75 % za vlády prezidenta Nicoláse Madura. Ano, vždycky to může být horší.

Odstupující prezident Bundesbanky, Jens Weidman, řekl, že vyšší inflační očekávání a vyšší růst mezd by mohly ve střednědobém horizontu posílit inflační tlaky. A je pravděpodobné, že inflace neklesne inflační cíl ECB. A proto by měla ECB dát najevo, že je připravena měnovou politikou zpřísnit. Současná šéfka ECB ale zpřísnění odmítá a vysloužila si v Německu přezdívku „Madame Inflation“.

Přitom zpřísnění je vlastně špatný termín. S rostoucími inflačními očekáváními se totiž současná měnová politika stává čím dál uvolněnější. Použijeme-li oblíbené motoristické přirovnání, tak rostoucí inflační očekávání způsobují, že měnová politika čím dál více sešlapává pedál plynu.

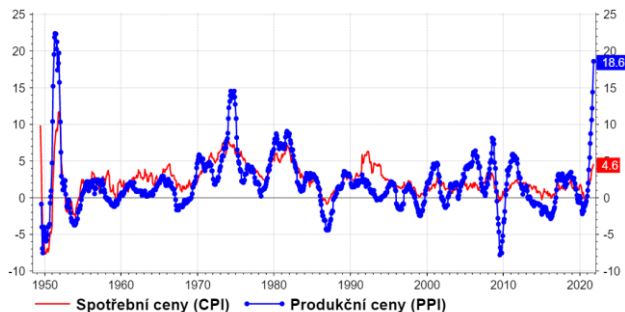
10Y inflační swapy



Source: Refinitiv Datastream, Česká spořitelna

Každopádně, v Německu produkční ceny vzrostly v říjnu o více než 18 procent meziročně. Nejvíce od roku 1951. Ceny energií +48 %. Produkční ceny bez vlivu energií +9,2 %. Když už mluvíme o začátku padesátých let, tak tehdy inflace v Německu přesáhla 10 procent. Historická korelace mezi CPI a PPI inflací naznačuje, že deseti procentní úroveň by měla být nejbližších měsících atakována.

Německo: inflace



Source: Refinitiv Datastream, Česká spořitelna

Výroba aut v ČR poklesla meziročně o 47 % v říjnu na 68 tisíc. Od počátku roku je nižší o 4 % y/y. V listopadu našťestí došly nějaké čipy, takže výroba ve Škodovce byla obnovena, ale ne na 100 %. Globální data ukazují, že nedostatek čipů způsobil větší propad výroby aut, než na jaře 2020 (první vlna) nebo během finanční krize ve 2008.

Světová výroba dopravních prostředků



Source: Refinitiv Datastream, Česká spořitelna

Tento týden bude bankovní rada ČNB projednávat zprávu o finanční stabilitě. A je pravděpodobné, že zpřísní pravidla pro poskytování hypoték (LTV, DTI, DSTI).



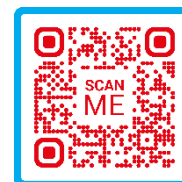
Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu zájmů, dle Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2016/958, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, pokud jde o regulační technické normy, kterými se stanoví technická opatření pro objektivní předkládání investičních doporučení nebo jiných informací doporučujících či navrhuje investiční strategie 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](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	Jiří Polanský Michal Skořepa	+420/956 765 192 +420/956 765 172	jpolansky@csas.cz mskorepa@csas.cz
Akciový tým: Head, Utilities, F&B, O2 CR Světové trhy, Philip Morris ČR Světové trhy	Petr Bártek Jan Šafránek David Vantruba	+420/956 765 227 +420/956 765 218 +420/956 765 343	pbartek@csas.cz jsafranek@csas.cz dvantruba@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 - Wholesale & 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	Petr Kalužík	+420/956 765 280	pkaluzik@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 strategiích, které jsou dostupné na webové adrese: [www.investicnicentrum.cz](http://www.investicnicentrum.cz).