



Makro Ranní restart



@Research_sporka

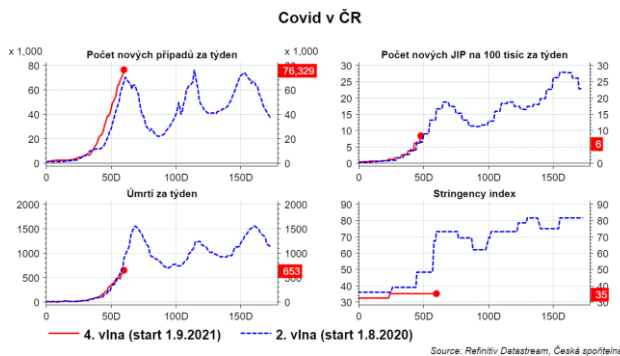
David Navrátil, research@csas.cz

Dnešní kalendář

Čas	Stát	Událost	Trh	Minule
15:45	CZ	Zpráva o finanční stabilitě		

Zdroj: Thomson Reuters

Covidový speciál: připravenost, komunisti a očkováním proti depresi

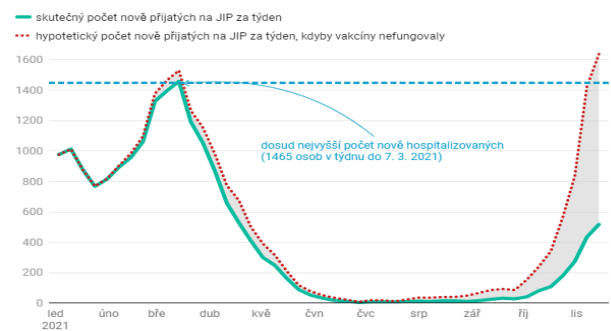


Booster u nás dostalo 6% obyvatel. V USA 11, Rakousku 15, v UK 23 a v Izraeli 44 %.

Mimochodem, v Izraeli nechtějí nic nechat náhodě: 11. listopadu zorganizovali pro celou zemi pandemické cvičení, které [simulovalo](#) situaci, co by se stalo, kdyby nová případná mutace „omega“ prolomila účinnost vakcín a vyvolávala časté závažné průběhy i u dětí. Nejde o to, že by „omega“ takto měla fungovat, to nikdo neví. Možná žádná omega nebude, nebo do jara budou další dvě mutace. Důležité je ale být připraven, mít představu, co se může dít. V době, kdy to ještě jde udělat přípravy... Jak to v Izraeli probíhalo? „Pandemické cvičení oficiálně vedl a veřejnosti představil izraelský premiér Naftali Bennett. Cílem cvičení bylo ověřit schopnosti a kapacity vlády, ministerstev a vládních agentur čelit takové krizi. Součástí cvičení bylo vyhlášení razantních opatření, včetně lockdownu a uzávěry ekonomiky, komunikace s veřejností, testování funkčnosti vakcín vůči nové variantě, epidemiologický výzkum, management kapacity nemocnic i efektivní masivní testování a očkování. Řešily se právní otázky lockdownů různé úrovně a dalších vyhlášených omezení. Součástí cvičení byla i ekonomická podpora

obyvatelstva během účinnosti omezení a také bezpečnost lidí za této situace, trénovalo se kompletní uzavírání škol a dálkové vzdělávání, stejně jako regulace mezinárodní dopravy a turistiky. Velkou důležitost přikládali účinnému informování veřejnosti a reakcím na náklady sociálních médií. Vyhodnocení cvičení by mělo být zveřejněno v dohledné době.“ Tohle je úplně jiné strategické řízení státu, než jsme svědky tady u nás.

Bez vakcín by zatížení JIP již přesáhlo jarní maximum



Čísla udávají počty covid-pozitivních pacientů nově přijatých za týden na JIP. Postup výpočtu hypotetického množství hospitalizovaných při nefunkční vakcině respektuje rozdělení podle věkových skupin a je popsán v článku.

Graf: Deník N • Zdroj: Ministerstvo zdravotnictví ČR • [Stáhnout data](#) • Vytvořeno nástrojem [Datawrapper](#)

Očkování nás chrání výrazně proti kolapsu nemocnic. Petr Koubský zkoušel [spočítat](#) účinnost vakcín a odhadnout, jak by situace v nemocnicích vypadala bez očkování. Přes mnohé komplikace takového výpočtu je trend jasný: výrazně vyšší počet hospitalizací. Pacientů na JIP by pravděpodobně už nyní bylo více než při jarním maximum. Očkování jednoznačně snižuje zátěž v nemocnicích. Zajímavé je, že bývalé komunistické země střední a východní Evropy mají nižší míru proočkování než země západní Evropy.

Můžeme se ještě pořád vymlouvat na komunisty? Nová [analýza](#) zkoumá, zda můžeme institucionální dědičnost alespoň částečně vysvětlit rozdíl v rozhodování o očkování. V datech je vidět nižší využívání vakcíny Covid-19 u osob starších 55 let, které se v Evropě narodily za komunismu. Autoři dále zkoumali sjednocené Německo a zjistili, že vystavení komunistickému režimu ve východním Německu snižuje pravděpodobnost, že se člověk nechá očkovat proti Covid-19, o 8pb a zvyšuje pravděpodobnost, že vakcínu nechce, o 4 procentní body. Negativní efekt přetrvává i po

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 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.

kontrole individuálních socioekonomických a demografických charakteristik (=není to primárně tím, že východní Němec je v průměru méně bohatý než ten západní, nebo že by měl v průměru jiné vzdělání). Pravděpodobným vysvětlením je nízký sociální kapitál u lidí, kteří zažili komunismus na vlastní kůži. Sociální kapitál se dá měřit jako dobrovolná práce, politická angažovanost, důvěra v lidi.

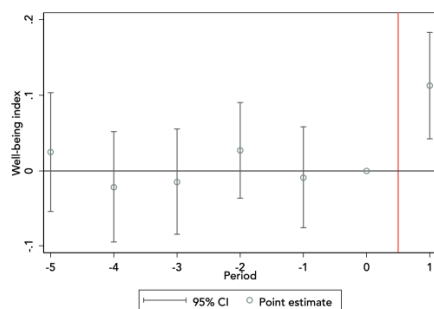
Table 2: Impact of post-Communist institutions on vaccination decisions in Germany

	COVID				Other
	Got (1)	Got/Want (2)	Do not want (3)	Undecided (4)	Flu (5)
Mean dep. var.	.9218	.941	.0422	.0155	.5513
SD dep. var.	.2686	.2356	.2011	.1236	.4975
Panel I: main controls					
Eastern Germany	-0.0769*** (0.0195)	-0.0502*** (0.0168)	0.0373** (0.0152)	0.0114 (0.00756)	0.120*** (0.0304)
R2	0.0449	0.0329	0.0204	0.0131	0.0420
N	1611	1611	1611	1611	1607
Panel II: controlling for current and early-life characteristics					
Eastern Germany	-0.0584*** (0.0224)	-0.0299 (0.0189)	0.0302* (0.0174)	-0.000300 (0.00734)	0.132*** (0.0363)
R2	0.104	0.0708	0.0800	0.0346	0.103
N	1406	1406	1406	1406	1404

Note: * $p < 0.10$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$. We cluster standard errors at year of birth - region of residence level. All specifications control for a constant, age, age squared, a female dummy, week of interview.

Přítom očkování je cesta z deprese. Tohle není nová kampaň vlády na podporu očkování, ale výsledek další studie. Studie na datech Velké Británie ukazuje, že očkování zvyšuje psychickou pohodu o 0,12 směrodatné odchylky. 0,12 směrodatné odchylky zní poněkud abstraktně. V praxi to znamená kompenzaci přibližně poloviny celkového poklesu psychické pohody způsobené pandemií. Tento účinek přetrvává po dobu nejméně dvou měsíců a je spojen se snížením vnímané pravděpodobnosti nákazy COVID-19 a vyšším zapojením do společenských aktivit. Navíc je zlepšení je 1,5krát větší u psychicky strádajících osob.

Figure 2: Event study - Impact of vaccinations on psychological well-being



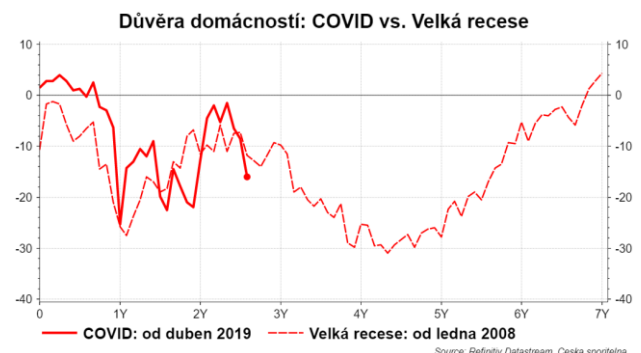
Letem světem

Českým domácnostem se v říjnu nálada o něco zhoršila, v případě firem naopak došlo k mírnému zlepšení.

V případě firem panuje optimismus ohledně budoucí vyšší výroby a obrovská nejistota, zda bude z čeho a za kolik. Domácnosti očekávají zhoršení jejich vlastní finanční situace, což koresponduje s nárůstem inflace, která se bude ještě zvyšovat v následujících měsících.



Nálada Čechů klesá rychleji než v EMU nebo USA. Už nyní v číslech vidíme ochlazení spotřeby. Blbá nálada (raději budu spořit) může spotřebu ještě více ochladit. Něco podobného jsme zažili po finanční krizi, kdy se Češi stali druhým nejvíce depresivním národem na světě. A díky tomu jsme si prošli ještě v roce 2012 další recesí způsobenou čistě domácími faktory. Jinými slovy, klíčové pro udržení oživení české ekonomiky je neupadnout do stejného depresivního stavu jako tehdy = zvládnutí epidemie, ale i energetické krize, obnova důvěry v instituce a českou vládu, náběh investic podle Národního plánu obnovy... Jo a očkování taky snižuje depresi 😊

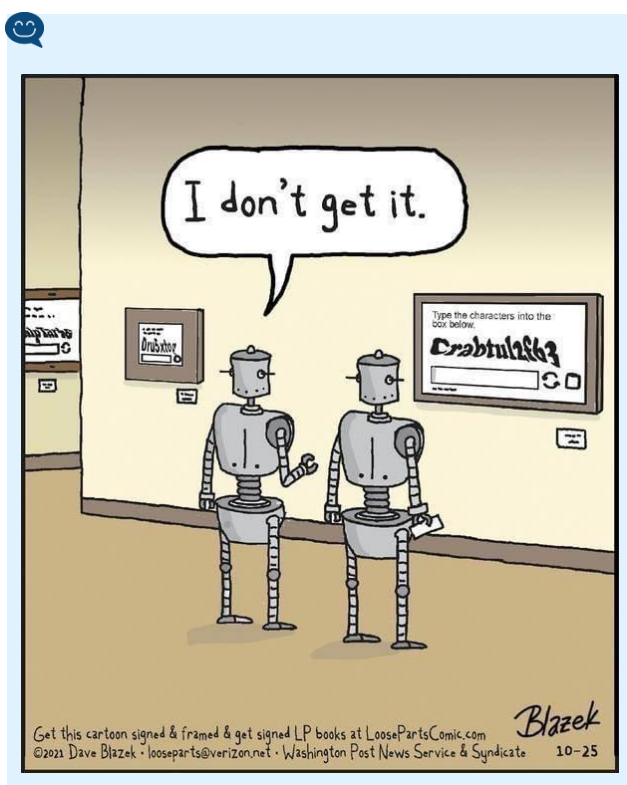


Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu zájmů, dle Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2016/958, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, pokud jde o regulační technické normy, kterými se stanoví technická opatření pro objektivní předkládání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

Dobré makro zprávy ohledně spotřeby naopak přišly z USA: příjmy domácností i spotřeby rostly v říjnu více než se čekalo.

Olaf Scholz dosáhl koaliční dohody o vytvoření nové německé vlády mezi Sociálních demokratů (SPD), Zelených a Svobodných demokratů (FDP). Podle koaliční dohody chtějí urychlit přechod k zelené ekonomice a zároveň zachovat fiskální disciplínu.

Odborová organizace zaměstnanců ECB požaduje vyšší než navrhovaný růst mezd o 1,3%. Argumentují, i kdyby inflace byla dočasná, tak povede k trvale ztrátě kupní síly zaměstnanců. A dále píšou "ECB není schopna (nebo ochotna?) ochránit své vlastní zaměstnance před dopady inflace!". Tomu se říká zvýšení inflačních očekávání, protože vyšší mzdové požadavky pro příští rok mohou udržet inflaci zvýšenou.



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 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/analyzupozorneni>. 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	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 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.