



Virus, svět, česká ekonomika

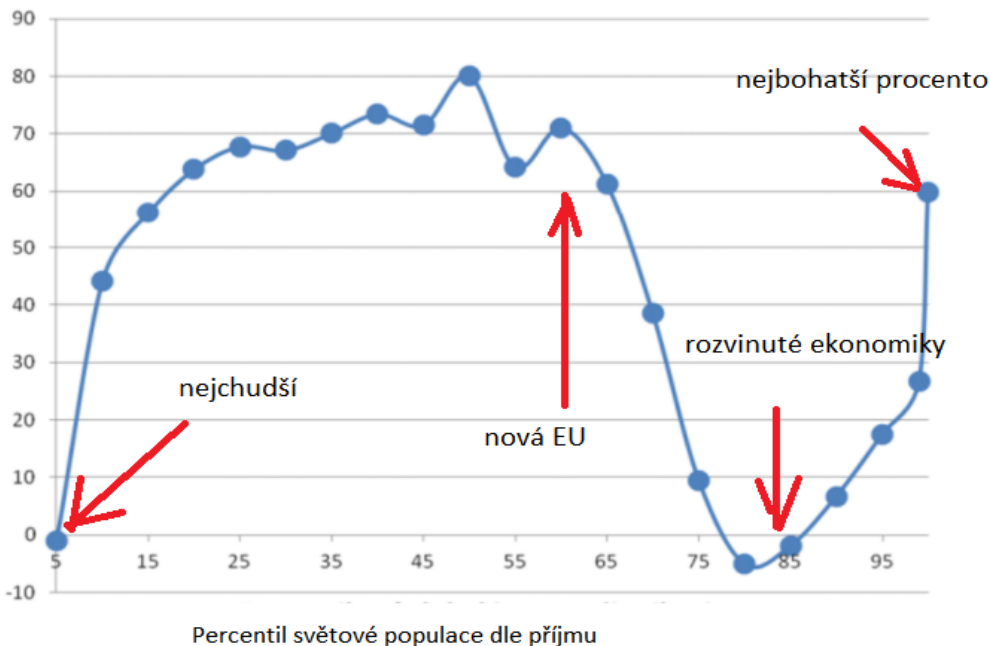
Miroslav Singer, předseda dozorčí rady Generali Česká pojišťovna

Osnova

1. Úvod o nepředvídatelnosti společenských jevů
2. Pár slov o politice před virem
3. Coronavirus
4. Finanční trhy
5. Svět po kovidu
6. My
7. Shrnutí

2. Pár slov o politice – Nejslavnější obrázek slona v ekonomii

Růst reálných příjmů obyvatel světa mezi lety 1988 a 2008

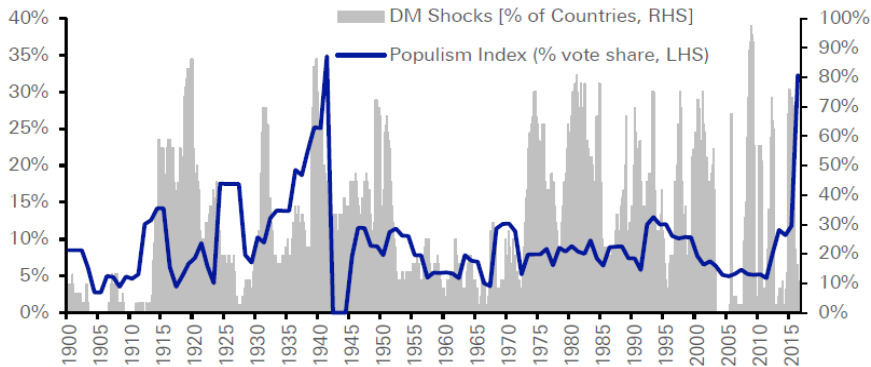


Pár dalších chmurných faktů pro „novou“ EU:

- ✓ Picketty – odliv zisků je významnější než příliv fondů EU
- ✓ Darvas (Bruegel) – fondy EU získávají nejvíce velké firmy ze „staré“ EU
- ✓ Berhidsky (Bloomberg) – nízké korporátní daně nejsou jen pozitivem
- A jeden pozitivní:
 - ✓ Investice ze zahraničí nejsou už zdaleka potřeba tak jako dřív

2. Pár slov o politice – Populismus

Figure 56: Populism index (% of vote across key countries, population weighted, LHS) and DM Financial Crises (RHS)

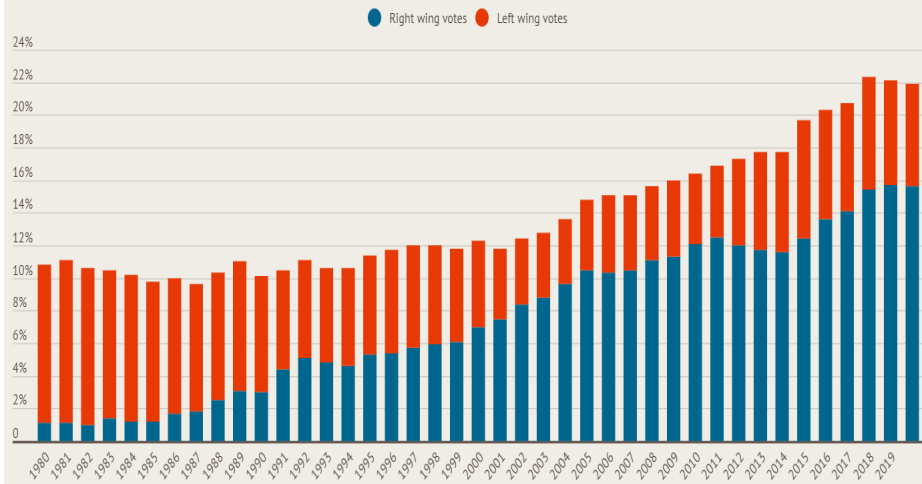


Source: Deutsche Bank, Author's calculations. Data collected from G7 countries (ex Canada but including Spain)

Notes:

1. There is no German Election data between 1938 and 1949 as there was a dissolution of parliament after the Nazi party banned all other parties until the end of the war.
2. There is no Italian Election data between 1924 and 1946 as no democratic elections took place after Benito Mussolini banned other parties from taking part in elections.
3. There is no Spanish Election data between 1936 and 1977 due to the ascension of Franco to power as a Military Dictator until a Spanish Republic was re-established. There was also a lack of available data on the 1967/1971 general elections.

Aggregated populist votes 1980–2019

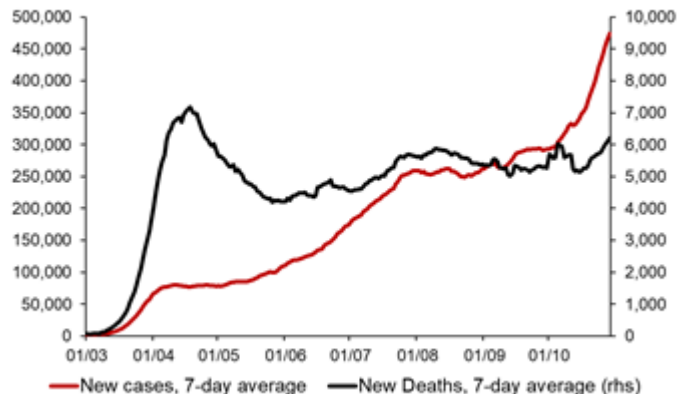


Populistické strany v ČR dle TIMBRO: KSČM, Úsvit, SPD, Realisté, SPO, DSSS, SPR-RSČ, Řád národa, Blok proti islámu
Zdroj: TIMBRO

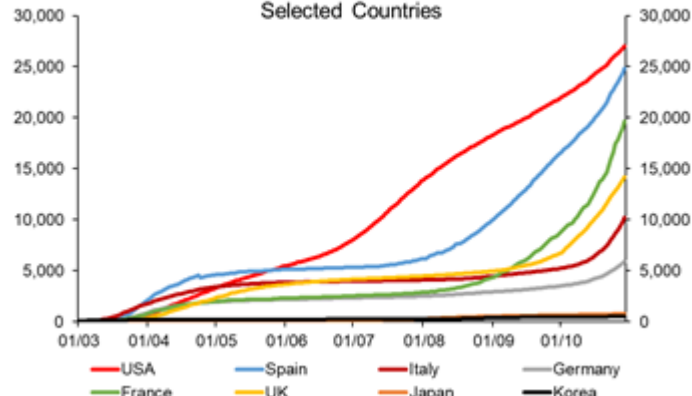
Výzkum Deutsche bank ukazuje, že populismus roste po propadech ekonomiky. To nás asi dnes neuklidní.

3. Coronavirus – Svět

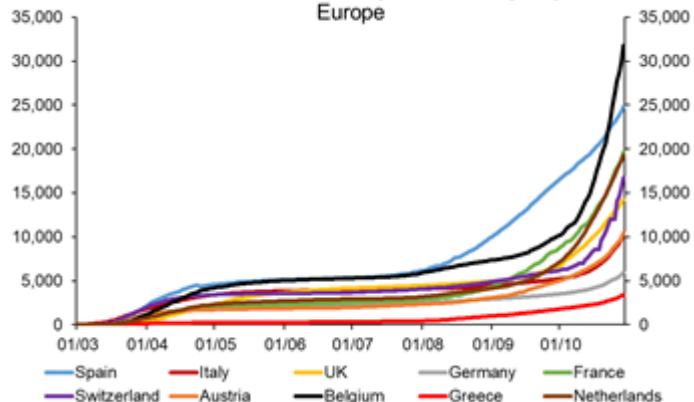
Global New Cases & Deaths



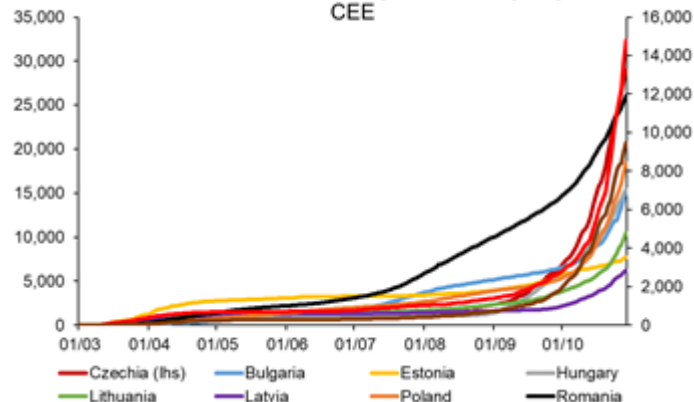
**Total confirmed cases per million people
Selected Countries**



**Total confirmed cases per million people
Europe**



**Total confirmed cases per million people
CEE**



3. Coronavirus – Dnešní situace v ČR

Comparisons w the same day of the previous week

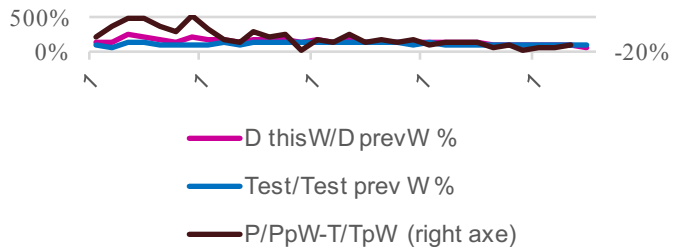
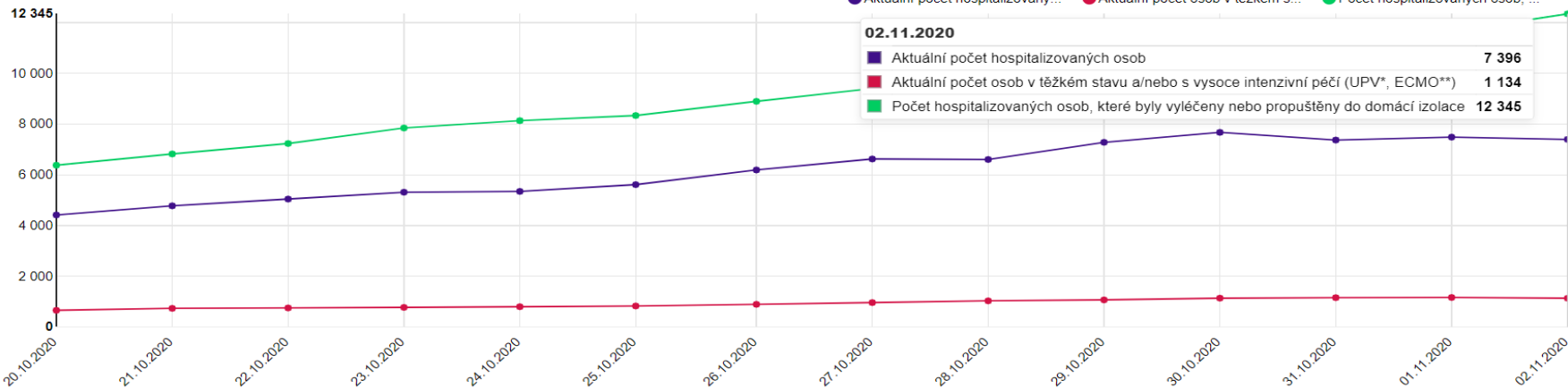
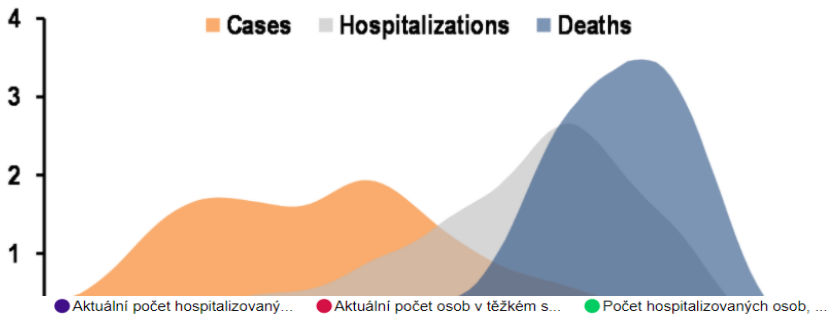
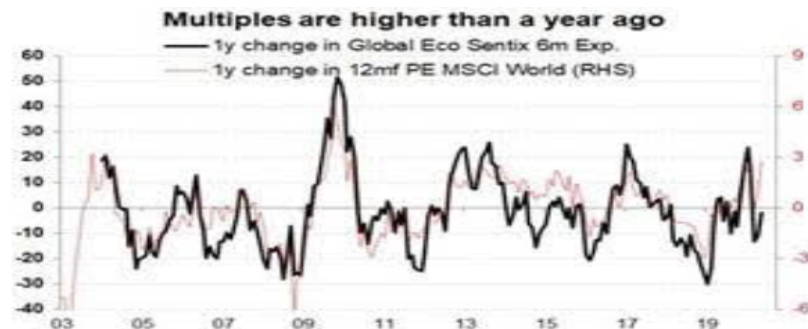


Figure 3: COVID-19 by age - cases, hospitalizations and deaths
% of total, by single age group



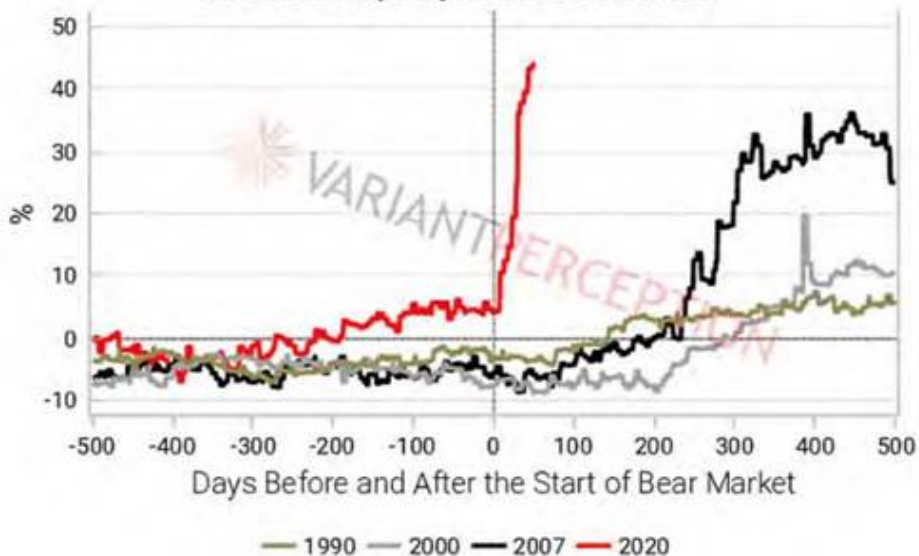
4. Finanční trhy – Vyspělé země



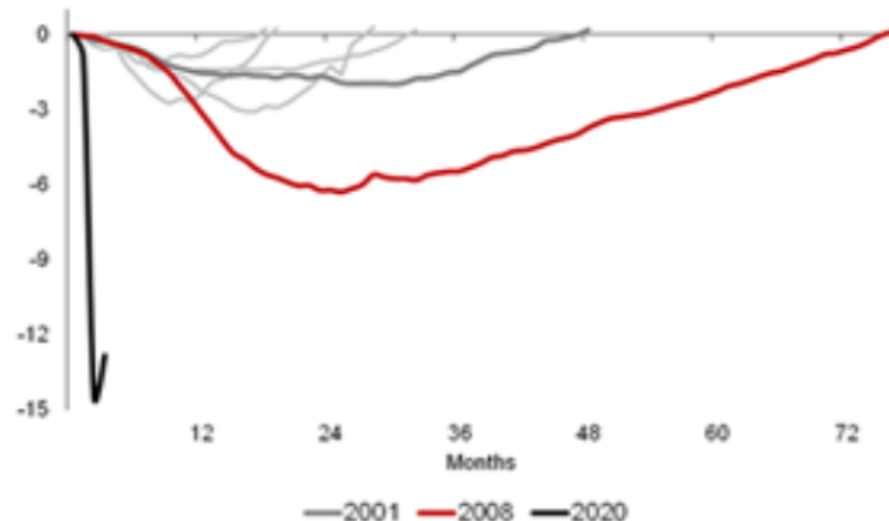
- Rozpadu finančních trhů byl odvrácen
- Výnos od počátku roku se u mnoha tříd aktiv vrátil k nule, či nad ní
- Evropské akciové trhy si jako obvykle vedou hůře
- Navzdory masivním fiskálním stimulům si vládní dluhopisy vedou dobře
- Akcie nejsou levné!

4. Finanční trhy – Reakce centrálních bank a rozsah problému

US Excess Liquidity around Bear Markets



US: Job losses in recessions
% of pre recession employment



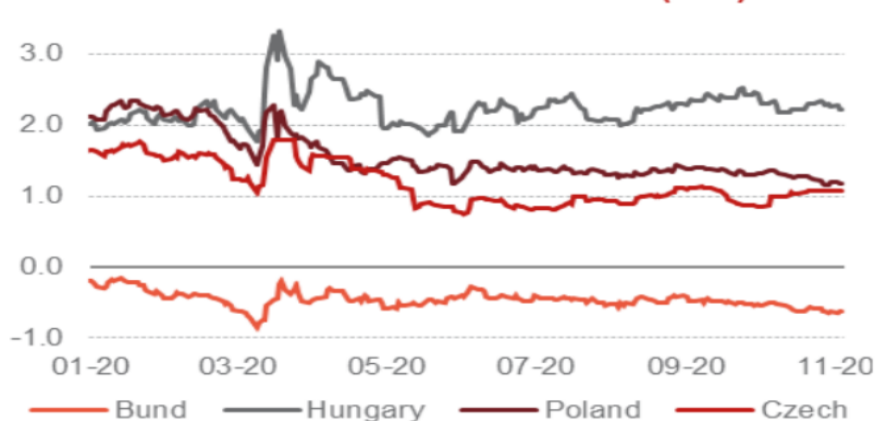
Množství likvidity dodávané do finančního systému není v evidentním nepoměru ke ztrátám reálné ekonomiky

4. Finanční trhy – Střední Evropa a nové trhy (emerging mkts)

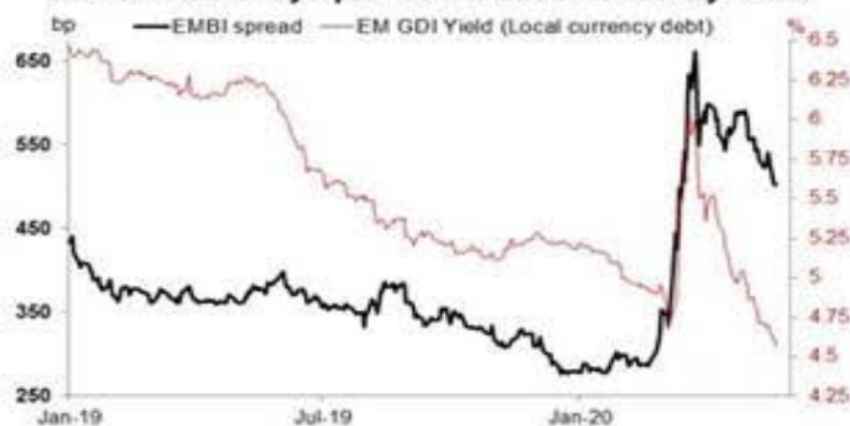
Equity Indices (31 Dec 2019 = 100)



CE3 Government Bond Yields (10Y)

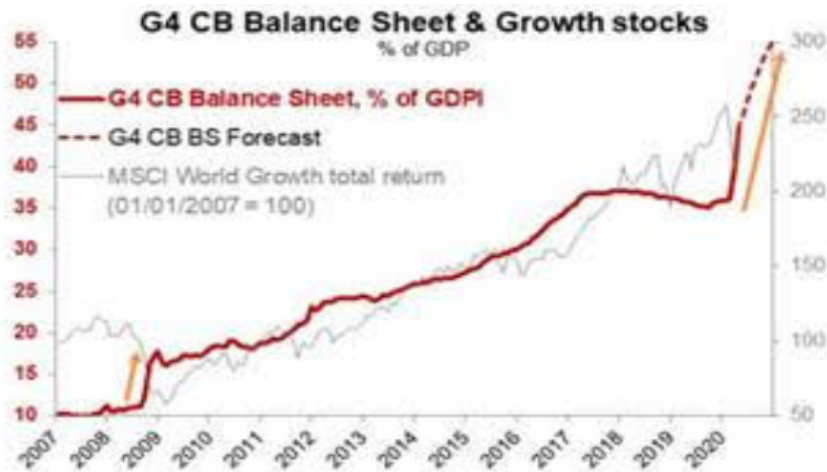
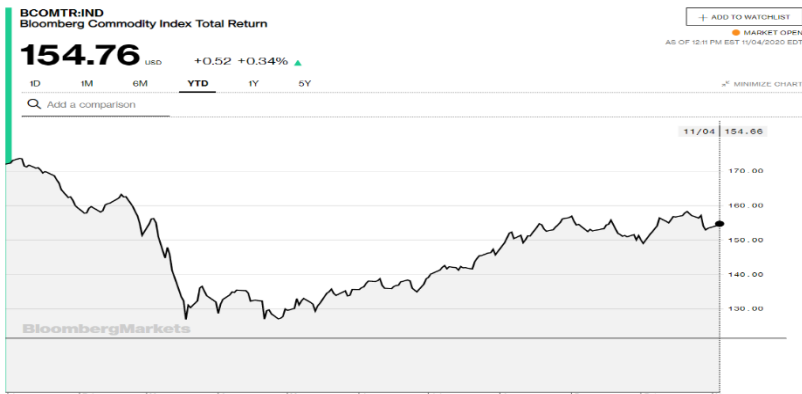


EM hard currency spreads vs. Local Currency Yield



- Středoevropské akciové trhy zaostávají i za Evropou.
- Výnosy vládních dluhopisů klesly, což odráží politiku centrálních bank.
- Po prudkém nárůstu se spready vracejí k původní úrovni.
- Oslabené kursy měn.

4. Finanční trhy – Klíčové vlivy

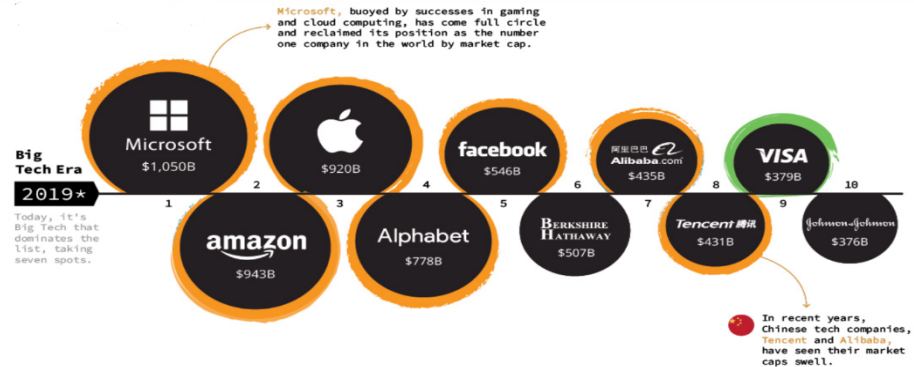


- Propad poptávky nemůže prospět komoditám.
- Klíčové centrální banky poskytují bezprecedentní objemy i třídy likvidity, čímž trhy táhnou.
- Silný dolar odráží období vysokých nejistot neprospívajícím novým trhům.

5. Svět po kovidu - Vítězové a poražení

Geograficky

- Východní Asie a Čína zvládají krizi i s minimalizací kovidu – zatím evidentní vítězové
- „Mladé“ společnosti i průchodem populací (Afrika?, Indie?)
- Evropa jako „stará“ společnost ztratí nejvíc? Do „starých“ společností patří i „nová“ Evropa
- USA navzdory vysokým číslům infokovaných a úmrtí ekonomicky ztrácí méně než Evropa
- Střední a Jižní Amerika – příliš brzy



SOURCE: The Financial Times, Google Finance

* Market caps as of June 21, 2019

Odvětví

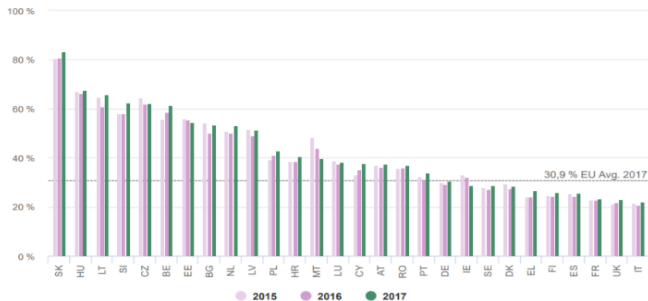
- Digitál/komunikace vedly už před krizí – zpevní pozici
- Další podezřelí z vítězství – cyklické (finance?), stavební firmy, agro?
- Poražení – biznis travel, letecký průmysl, office space development?

5. Svět po kovidu – několik dalších poznámek

- Kovid je mnohem víc akcelérátor některých tendencí, než nositel klíčové změny.
- Role komunikací a velkých dat posouvá rozhraní mezi výnosy ze spontánní kooperace a hierarchické centralizace ve prospěch hierarchie a centralizace.
- Monopolní struktury spojené z výnosy z rozsahu, lock-inu a síťového efektu vyústí v menší výhody z otevřenosti ekonomiky a volného trhu.
- Tyto procesy současně již dnes vedou k tomu, že změna v pozici ekonomických subjektů probíhá mnohem rychleji. Stále ji předchází signály, ale je jich méně.
- Konkurence bude stále častěji přicházet i z jiných odvětví, než je to, ve kterém ten, či onen ekonomický subjekt působí.
- To vytváří větší prostor pro asertivnější zasahování politiky do hospodářského procesu a současně zvyšuje rizika politických tenzí mezi státy plynoucích z ekonomických zájmů.
- Větší přínosy z aliancí mohou vést k „nově-feudálním“ společnostem, kde se hospodářská politika realizuje mnohem méně fiskálními nástroji a peněžními stimuly a mnohem více komplexními pravidly, přidělovanými privilegii atp.

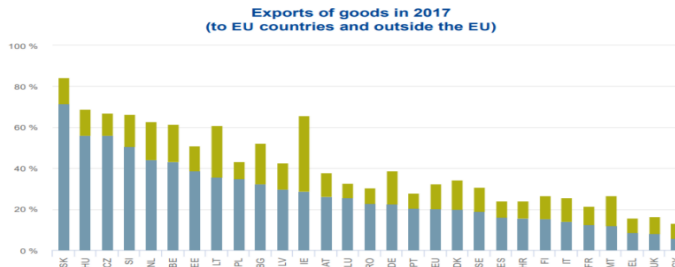
6. Česká ekonomika – Váha průmyslu a otevřenost

Indicator [5]: Openness to imports of GOODS (levels)

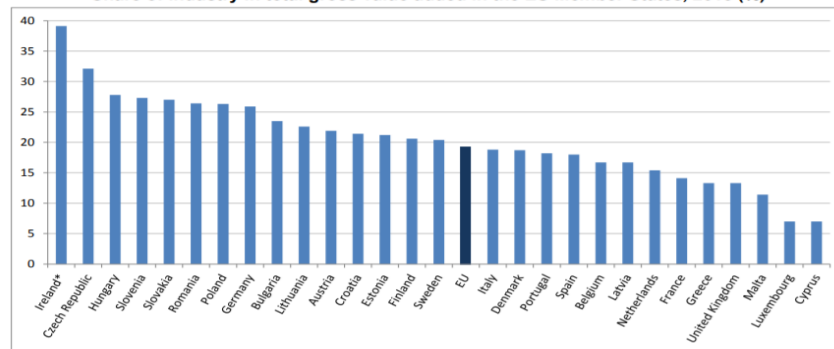


Value of all goods imports – from any country, inside or outside the EU – as a share of GDP.

Total value of services imports as a share of GDP for 2017, by source (other EU countries or non-EU countries).



Share of industry in total gross value added in the EU Member States, 2015 (%)



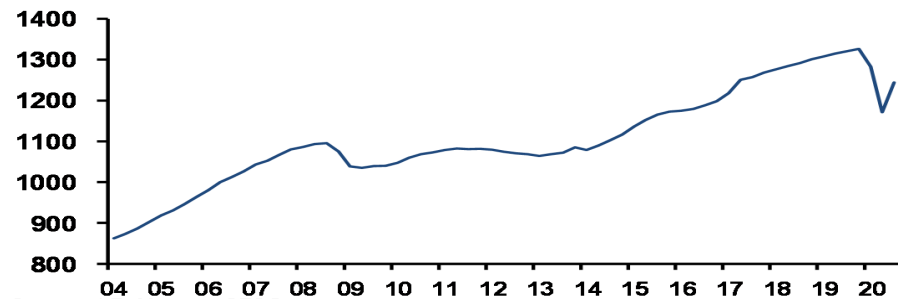
* See country note

- ČR má největší váhu průmyslu na ekonomice v EU, ale většina zemí s větší vahou průmyslu než je průměr v EU jsou „nové“ země EU.
- Z hlediska otevřenosti měřené dovozem je prvních pět nejotevřenějších ekonomik EU mezi „novými“ členy EU. ČR je mezi nimi.

6. Česká ekonomika – Do krize vstoupila s mnoha výhodami

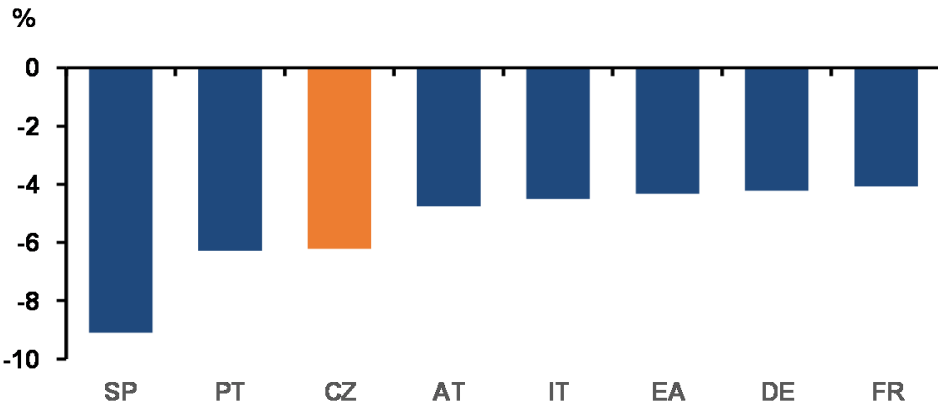
Figure 1: Real GDP

Mn CZK, 2015 chained



Source: J.P. Morgan, CZSO

Figure 3: Cumulative drop in GDP since 4Q19



Source: Eurostat, National Statistical Offices

Nevýhody:

Vysoká váha průmyslu na tvorbě přidané hodnoty

Vysoký podíl „automotiv“ v průmyslu

Význam turistiky

Velmi konzervativní přístup k makroekonomickým politikám

Výhody:

Vyrovnaný rozpočet

Nízké zadlužení

Vlastní měna a měnová politika

Nejnižší nezaměstnanost mezi zeměmi OECD

7. Shrnutí

- Globální pandemie přišla po sto letech znovu a srazila světovou ekonomiku s razancí srovnatelnou jen s menšími válečnými konflikty.
- Kolapsu finančních trhů zabránily makroekonomická opatření (měnová i rozpočtová) nejdůležitějších ekonomik. Centrální banky dnes rozhodujícím způsobem ovlivňují ceny na (akciových) trzích. Není pravděpodobné, že by v blízké době riskovaly finanční nestabilitu.
- Současně budou uvolněné měnové politiky znamenat, že nízký nominální výnos bezpečných a likvidních aktiv s námi zůstane a lze si klidně představit, že bude dále klesat. Držitelé takových aktiv budou penalizováni tím, že výnos rozhodně nebude kompenzovat inflaci.
- Z geografického hlediska pandemii uvládají nejlépe země Východní Asie. Tedy získá Čína. Z ekonomického hlediska získá nejvíc digitál, ale i některé procyklické sektory (stavebnictví) a zemědělství. Možná některé části finančního sektoru, ale ty jsou velmi citlivé na politický vývoj.
- Nic z toho není moc dobrá zpráva pro Českou ekonomiku.
- Politické důsledky pandemie teprve zažijeme, připravme se ale na leccos. Bezprecedentní ekonomické krize mívají i bezprecedentní politické dopady.

Váš vždy usměvavý prorok



Miroslav Singer

+420 281 044 873

Miroslav.Singer@generali.com