



Makro Speciál



@Research_sporka

David Navrátil, research@csas.cz

COVID-19: Dopady koronaviru na světovou a českou ekonomiku

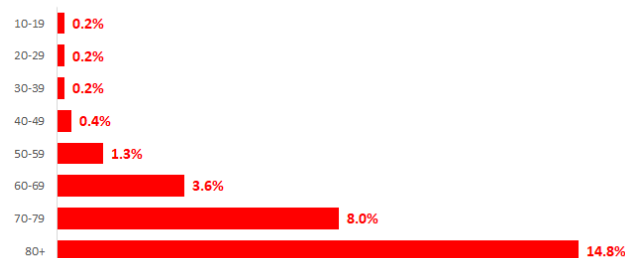
- Dopad koronaviru může v případě pandemie představovat zpomalení růstu světové ekonomiky o 1,2 procentního bodu HDP.
- I přes COVID-19 lze v letošním roce očekávat pozitivní růst české ekonomiky.
- Případné negativní dopady by zmírnilo oslabení koruny, případně snížení úrokových sazeb v případě pandemie.
- Zpomalení v Číně nejvíce zasáhne v ČR odvětví výroby počítačů (díky vysoké závislosti na dovozech dílů a součástek z Číny). Ostatní odvětví české ekonomiky jsou na přímých dovozech z Číny výrazně méně závislá.

Ač se virus šíří do dalších zemí, tak celosvětový nárůst počtu nakažených se v posledních dnech snížil. Za poslední týden v průměru každý den přibýlo 800 nakažených. Během předchozího týdne to bylo 4 tisíce denně. Nicméně nervozita opět vzrostla, tedy přinejmenším v Evropě, protože problémy hlásí Itálie a nakažené koronavirem hlásí i další evropské země.

Za prvé, všechny před makroekonomickým dopadem zajímavé odhady smrtnosti, tedy pravděpodobnost, že nakažený umře. První obrázek ukazuje smrtnost podle věkových skupin. Do padesáti let věku se smrtnost pohybuje výrazně pod jedním procentem. Pak ale s věkem začne výrazně růst a v případě lidí nad 80 let je smrtnost téměř 15 %. V případě dětí do deseti let nebyla mezi zkoumanými více než 44 tisíci nakaženými žádná oběť. Bez ohledu na věk je smrtnost u mužů 2,8 % a u žen 1,7 %. V případě, že nakaženého netrápila žádná dlouhodobá nemoc, tak je smrtnost pod jedním procentem, opět bez ohledu na věk. V případě souběhu s kardiovaskulární nemocí ale vzrostla smrtnost na 11 %, cukrovky na 7 %, chronických respiračních nemocí, vysokého tlaku nebo rakoviny na 6 %. Aktuálně jde o odhady na základě vzorku více než 44 tisíc pacientů v Číně. A jde spíše o horní odhad, protože vychází z počtu evidovaných nakažených, nikoliv těch, co COVID-19 "vyleželi" doma jako obyčejnou chřipku.

Pro srovnání, sezónní chřipka má ve vyspělých státech smrtnost cca 0,13 %.

Odhad smrtnosti COVID-19 podle věkových kategorií

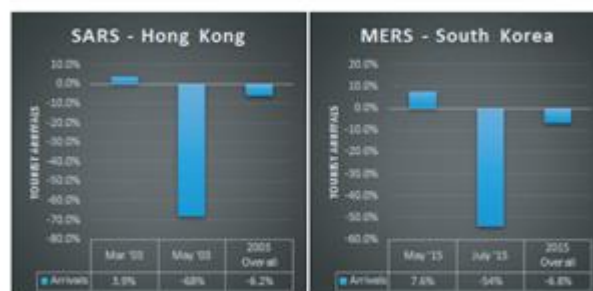


Zdroj: China CDC, Česká spořitelna

Makroekonomické dopady

Mezinárodní měnový fond snížil odhad růstu čínské ekonomiky díky COVID-19 z 6 % na 5,6 %. Globálně pak očekává růst nižší o 0,1 %. Za tímto odhadem je schován předpoklad, že koronavirus bude rychle slábnout a čínská ekonomika se v březnu či dubnu vrátí do normálu. A problémy se nebudou šířit do dalších zemí.

Figure 4: Change in tourist arrivals in SARS/MERS-affected regions



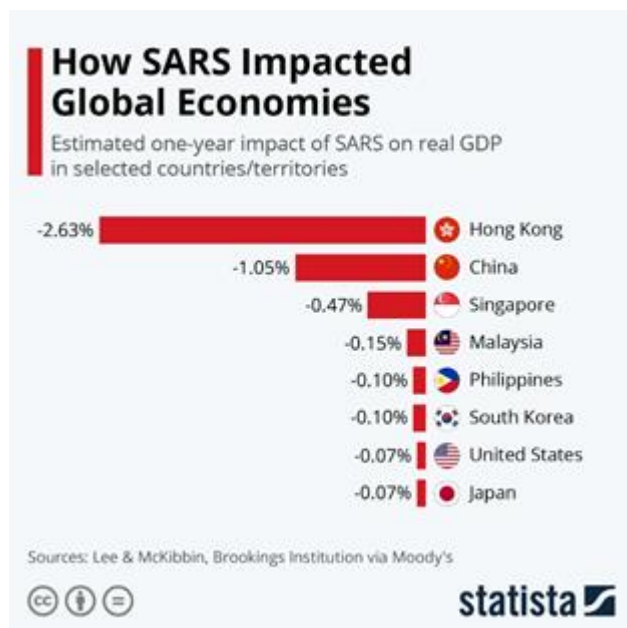
Source: Fazeli, S. et al., "Zika may increase economic risks, industrial costs", Bloomberg Professional Services, 31 May 2016, <https://www.bloomberg.com/professional/blog/zika-may-increase-economic-risks-industrial-costs/>

Aktuálně zveřejňované čísla z Číny vypadají velmi špatně. Nejde o oficiální statistiky, ale o odhady z terénu. Ty ukazují, že v Číně poklesl například během únorových dnů prodej aut o více než 90 % a spotřeba uhlí o cca 40 %. Nicméně také se objevují informace, že čínské podniky obnovují výrobu. Minulé epidemie ukazují, že skutečně

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 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/analizyupozorneni>. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategiích, které jsou dostupné na webové adrese: www.investicnicentrum.cz.

okamžité dopady jsou velmi negativní. Například během epidemie SARS došlo v nejhorším měsíci k poklesu turistického ruchu v Hongkongu o téměř 70 %, v případě MERS pokles turistů v Jižní Koreji o více než 50 %. Nicméně následná normalizace výrazně sníží celkové negativní dopady.

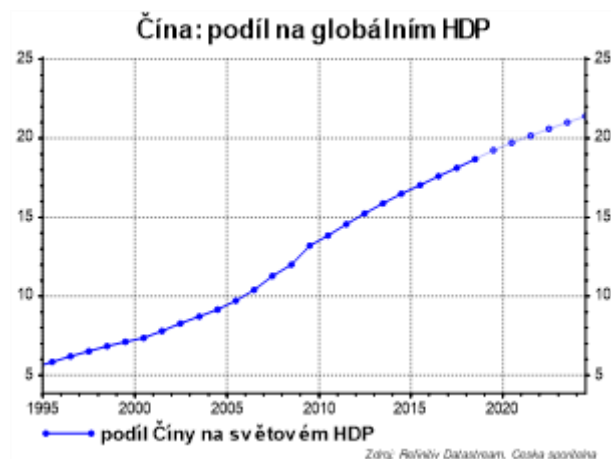
Můžeme se tak podívat na to, co se stalo s ekonomikami v případě podobných epidemií, například podobný virus: SARS. V jeho případě došlo ke snížení růstu Číny za celý rok něco málo přes jeden procentní bod, USA o necelou jednu desetinku. Globální ekonomika snížila růst díky SARS o cca 0,1 procentního bodu. Ekonomické škody za celý rok nebyly nakonec tak dramatické, jak to vypadalo v nejhorším měsíci epidemie.



V současné době je ovšem význam Číny na světovou ekonomiku větší, než byl v roce 2002/2003. V roce 2003 byl podíl Číny na světové ekonomice necelých devět procent. Nyní to je 19 %, tedy dvojnásobek. Dále, ekonomický dopad by měl vedle podílu Číny na světové ekonomice ovlivnit i nárůst globalizace a rozšíření globálních produkčních řetězců. Podíl světových vývozu na globálním HDP dosahoval v roce 2003 24 %, vloni 37 %. Podíl globálních produkčních řetězců na světových vývozech v posledních letech spíše stagnoval.

Dále, epidemie SARS řádila v letech 2002/2003, pár nakažených bylo hlášeno i ještě v roce 2004. Proti tomuto

srovnání může být několik námitek. Například, že koronavirus COVID-19 je vážnější epidemií: počet nakažených SARS byl přes 8000 lidí, v případě COVID-19 je to doposud přes 79 tisíc. Na druhou stranu smrtnost SARS byla téměř 10 %, COVID-19 2,3 %.



Po zohlednění těchto faktorů by se tak negativní globální dopad COVID-19 mohl pohybovat mezi 0,2-0,4 procenta (dopad na celoroční světové HDP). Za předpokladu, že nepřeroste v pandemii. Tento negativní dopad bude koncentrován především do prvního čtvrtletí tohoto roku a menšími dopady do druhé čtvrtletí. Ke konci této epizody může naopak nastat přechodný pozitivní efekt díky tomu, že dodavatelé se budou snažit dohnat zameškanou aktivitu a lidé budou realizovat odložené nákupy. V tomto scénáři by růst české ekonomiky zpomalil o cca 0,2-0,4 procentního bodu.

Co by se dělo v případě, že se epidemie rozšíří do podoby pandemie? Možná vás při slově pandemie napadne jako první Španělská chřipka, která si vyžádala cca 50 milionů obětí, a ekonomické náklady se vyšplhaly na cca pět procent světového HDP. Smrtnost byla nicméně cca pětkrát vyšší než v případě COVID-19 a počet obětí, ale i počet

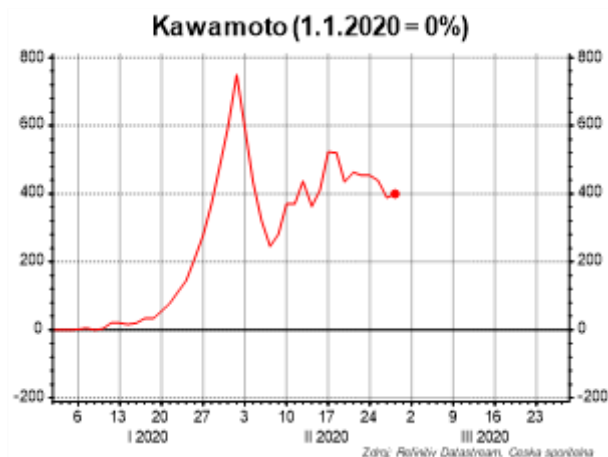
Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu zájmů, dle Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2016/958, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, pokud jde o regulační technické normy, kterými se stanoví technická opatření pro objektivní předkládání 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/analzyupozorneni>. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategiích, které jsou dostupné na webové adrese: www.investicnicentrum.cz.

nakažených výrazně zvyšoval souběh s první světovou válkou, absencí pandemických plánů a samozřejmě i horší zdravotní péče (například absence antibiotik, které mírní sekundární bakteriální infekce).

Podívejme se proto raději na odhady, jak by pandemie probíhala nyní. Světová banka používá odhady ekonomů Fan, Jamison a Summers. Ti odhadli, že náklady mírně vážné až vážné pandemie se pohybují kolem 570 miliardy dolarů. To zní jako vysoké číslo, ale jde jen o 0,7 % světového HDP. To je zhruba na úrovni dopadu pandemie tzv. Hongkongské chřipky, která si vyžádala zhruba milion obětí. Pro představu, co to znamená středně vážná až vážná pandemie, tak autoři ve svých výpočtech předpokládají počet obětí ve výši 700 tisíc. Což by při odhadu smrtelnosti COVID-19 znamenalo, že by se celosvětově muselo nakazit více než 30 milionů lidí. Aktuální počet nakažených je přes 81 tisíc a počet obětí necelých 2800. A nárůst počtu nakažených měl tendenci se v posledních dnech spíše snižovat. Znamená to, že ke středně těžké až těžké pandemii má i přes aktuální šíření COVID-19 do dalších zemí aktuální situace velmi daleko. Mimochodem, sezónní chřipka si podle Světové zdravotní organizace vyžádá celosvětově 290-650 tisíc úmrtí. Jinými slovy středně těžkou pandemii chřipky zažíváme téměř každý rok bez výrazných dopadů na globální ekonomiku.

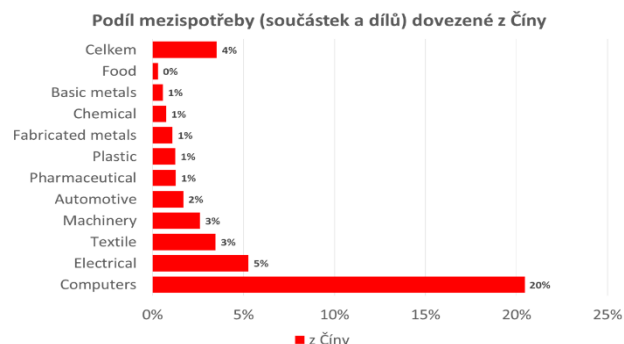
V odhadovaných nákladech Světová banka zohledňuje i připravenost jednotlivých zemí čelit pandemii. ČR je podle Světové banky připravena na případnou pandemii lépe, než je ve světě obvyklé a dopady odhaduje na cca 0,4 % HDP. Pro srovnání v Asii 2 %.

Samozřejmě velikost negativního dopadu závisí na rozsahu pandemie, ale taky na tom, jak moc velkou paniku vyvolá. Panika se totiž šíří rychleji než epidemie. Až 90 procent ekonomických nákladů může být spojeno se strachem lidí potkávat se. V případě větší paniky tak náklady vzrostou. Panika vede k okamžitým propadům produkce a poptávky. Na druhou stranu panika snižuje šíření nemoci. A především tyto náklady jsou obvykle minimálně částečně kompenzovány následným obnovením důvěry, kdy lidé se snaží snahou realizovat odložené nákupy a firmy dohánět výrobu. Míru paniky můžeme měřit například tím, jak lidé skupují jakékoliv roušky, ale i například akcie japonské firmy Kawamoto, která vyrábí mimo jiné i zdravotní roušky. Její akcie vzrostly v letošním roce až o téměř 750 %. Pokud bychom chtěli odhad Světové banky udělat více konzervativním, tak bychom se po zohlednění větší globalizace (od roku 2015), vlivu sociálních sítí (rychlejší šíření paniky) a nejistoty dostali na 1,2 % globálního HDP. To by pro ČR znamenalo negativní dopad ve výši 0,7 % HDP.



Takže pokud se situace podaří zvládnout během prvního čtvrtletí, tak COVID-19 mohl snížit růst české ekonomiky o 0,2-0,4 procentního bodu za celý rok. Pokud by epidemie přerostla na pandemii, tak se negativní dopady budou pohybovat mezi 0,4-0,7 procentními body v závislosti na míře nejistoty a paniky. V obou scénářích to nicméně znamená, že by česká ekonomika měla zvládnout případné potíže, aniž by upadla za celý letošní do recese (což nevylučuje mezičtvrtletní pokles). I přes COVID-19 tak lze v letošním roce očekávat pozitivní růst české ekonomiky. Případné negativní dopady by zmírňovalo i oslabení koruny, případně snížení úrokových sazeb v případě pandemie.

Která česká odvětví budou zasažena nejvíce?



Velmi bude záležet na tom do jakých zemí se COVID-19 rozšíří a jak v těchto zemích omezí výrobu a vývozy a jak moc velkou paniku vyvolá mezi lidmi, kteří šokově omezí nákupy. Pokud bychom se soustředili pouze na Čínu, tak české firmy dováží přímo z Číny 4 % tzv. mezispotřeby, tedy součástek a dílů, což není zase tolik. Největší závislost na dovozech dílů a součástek z Číny má výroba počítačů s dvaceti procenty. Výroba elektrických přístrojů je na druhém místě, ale s výrazně nižším podílem na pěti procentech.

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.

Kontakty

Odbor Ekonomické a strategické analýzy

investicnicentrum.cz

Hlavní ekonom	David Navrátil	+420/956 765 439	dnavratil@csas.cz
Makroekonomický tým:			
ČR, makroekonomická prognóza	Jiří Polanský	+420/956 765 192	jpolansky@csas.cz
ČR a bankovní sektor	Michal Skofepa	+420/956 765 172	mskofepa@csas.cz
ČR, makroekonomická analýza	Nicole Gawlasová	+420/956 765 456	ngawlasova@csas.cz
Akciový tým:			
Head, Utilities, F&B, O2 CR, Pegas	Petr Bártek	+420/956 765 227	pbartek@csas.cz
Světové trhy, Philip Morris ČR	Jan Šafránek	+420/956 765 218	jsafranek@csas.cz
Světové trhy, Stock Spirits	Marek Dongres	+420/956 765 343	mdongres@csas.cz
EU Office a sektorové analýzy:	Tomáš Kozelský	+420/956 718 013	tkozelsky@csas.cz
	Tereza Hrtúsová	+420/956 718 012	thrtusova@csas.cz
	Radek Novák	+420/956 718 015	radeknovak@csas.cz
Poradenství a strukturální analýzy	Petr Zahradník	+420/956 765 213	pzahradnik@csas.cz

Financial Markets - Whosale & Trading and Financial Institutions

Director	Petr Valenta	+420/956 765 821	petrvalenta@csas.cz
Group Positioning	Robert Novotný	+420/956 765 817	rnovotny@csas.cz
Markets Strategist	Miroslav Plojhar	+420/956 765 520	mplojhar@csas.cz
Corporate Treasury Sales & Structuring	Tomáš Pícek	+420/956 765 511	tpicek@csas.cz
Institutional Fixed Income Sales	Ondřej Čech	+420/956 765 577	ocech@csas.cz
Institutional Equity Sales	Michal Řízek	+420/956 765 537	mrizek@csas.cz
Institutional Asset Management	Petr Holeček	+420/956 765 453	pholecek@csas.cz
Trading	Robert Novotný	+420/956 765 817	rnovotny@csas.cz
Financial Institutions & Correspondent Banking	Stanislav Šnajdr	+420/956 765 105	ssnajdr@csas.cz
Debt Capital Markets	Tomáš Černý	+420/956 765 205	tcerny@csas.cz

Financování a poradenství

Ředitel	Jan Seger	+420/956 714 130	jseger@csas.cz
Syndikované a klubové financování	Zbyněk Pela	+420/956 765 963	zpela@csas.cz
Akviziční financování	Aleš Kratochvíl	+420/956 765 860	akratochvil@csas.cz
Corporate finance	Antonín Piskáček	+420/956 765 810	apiskacek@csas.cz
Projektové a exportní financování	Lenka Tomanová	+420/956 714 020	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 strategiích, které jsou dostupné na webové adrese: www.investicnicentrum.cz.