

RANNÍ SOUHRN FINANČNÍCH TRHŮ PRO DEN

13.12.2021

SHRNUTÍ

- SPX i SXXP posilovaly, SPX na novém historickém maximu
- Za růstem indexů stojí zejména ustupující obavy z varianty omicron a čínské monetární stimuly
- CPI v pátek 6,8 % y-y, v souladu s konsensem trhu, inflační očekávání klesají
- Evergrande prakticky zdefaultovala, čeká se na formální vyhlášení bankrotu
- Fed oznámí zrychlení taperingu, od nového roku by měl nákupy UST a MBS redukovat tempem \$30 mld./m
- ECB zasedá trochu ve stínu Fedu, padnou komentáře o nákupech bondů po ukončení PEPP
- Tento týden nás čekají předběžné PMI za prosinec v obou regionech

Výhled

Futures i asijské indexy zelené

Čína: Evergrande

Evergrande nezaplatila dlužné kupónové platby ani po uplynutí 30-denní lhůty. **Fitch shodila rating bondů na tzv. restricted default.** V praxi to znamená, že společnost na některých závazcích formálně zdefaultovala, proces jednání s věřiteli ještě nezačal. Podobně jednala agentura i v případě dluhopisů druhého nejvíce zadluženého developera, společnosti Kaisa. **Nyní tak s největší pravděpodobností bude následovat formální vyhlášení bankrotu a jednání se zahraničními věřiteli.** Bondy Evergrande se aktuálně obchodují okolo 20 % nominální hodnoty, podle expertů na restrukturalizace by mohli věřitelé dostat zpět částku okolo 20 – 40 % nominální hodnoty bondů. Čína se v duchu politiky společné prosperity snaží, aby Evergrande uspokojila především své zákazníky nebo dodavatele. Nemůže si však dovolit ignorovat zahraniční investory. To by mohlo mít katastrofální dopad na reputaci největší asijské ekonomiky na mezinárodním kapitálovém trhu. **Výnos asijských HY dluhopisů denominovaný v dolarech aktuálně dosahuje v průměru 23 %, před měsícem byl i 30 %.** Určitý pokles ve výnosech nastal v reakci na benevolentnější politiku vůči developerům a monetární stimuly (snížení RRR o 50 bps).

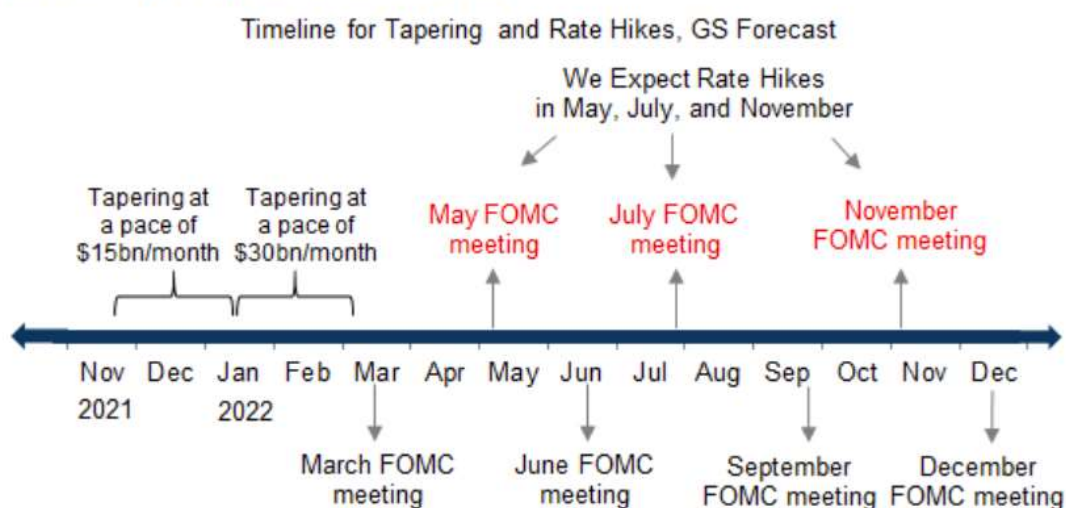
Fed

Stěžejní událostí týdne bude zasedání americké centrální banky. Podle odhadů oznámí Powell zrychlení taperingu. Aktuálně snižuje americká centrální banka objemy nakupovaných dluhopisů tempem \$15 mld. / m. Od ledna by měla akcelerovat na \$30 mld. za měsíc. **Proces dluhopisových nákupů by tak mohl být definitivně ukončen během prvního kvartálu.** Poté bude mít Fed volné ruce k prvnímu hiku. Centrální bankéři aktualizují svůj oficiální výhled na sazby – tzv. dot plot. Ten aktuálně nenaznačuje žádný hike v roce 2022. Nepochybně však dojde ke změně mediánového odhadu na nejméně dvojnásobné zvýšení úroků v příštím roce. Investory bude zajímat i očekávaný vývoj sazeb v dalších letech, případně zda **Fed zvýší vzhledem k rostoucí inflaci odhad neutrální sazby. Investiční banky a dluhopisoví investoři věří**

v trojnásobné zvýšení sazeb v příštím roce. Např. Goldman Sachs vidí termín pro první hike již v květnu 2022, což znamená určitou úpravu předchozí prognózy (červen 2022).

Předpokládaný výhled měnové politiky Fedu podle Goldman Sachs

Exhibit 1: We Expect the FOMC to Double the Pace of Tapering to \$30bn Per Month and to Deliver Rate Hikes in May, July, and November 2022



Source: Goldman Sachs Global Investment Research

Zdroj: Goldman Sachs

ECB

Ve stínu Fedu se uskuteční zasedání Evropské centrální banky. Lagardeová zůstává ze západních centrální bankéřů nejvíce holubičí. **Náznak hiku tak můžeme takřka kategoricky vyloučit.** Tržní pricing přisuzuje 60 % pravděpodobnost zvýšení sazeb o 10 bps na zářijovém zasedání. S ohledem na rétoriku ECB však může šance poklesnout. Frankfurtská instituce zřejmě naznačí, jak se budou vyvíjet nákupy aktiv po ukončení PEPP v březnu 2022. V posledních týdnech se někteří představitelé ECB vyjadřují proti navyšování klasického programu nákupu aktiv APP. **Nicméně zároveň je mezi centrálními bankéři z Frankfurtu hojně rozšířen názor, že eurozóna zůstává náchylná k fragmentaci a neočekávané ukončení nákupů aktiv může vyvolat výprodeje na trhu vládních bondů.**

Šance hiků na následujících zasedáních ECB

Meeting	#Hikes/Cuts	%Hike/Cut	Imp. Rate Δ	Implied Rate	A.R.M.
12/16/2021	-0.229	-22.9%	-0.023	-0.515	0.100
02/03/2022	+0.478	+70.7%	+0.048	-0.445	0.100
03/10/2022	+0.096	-38.2%	+0.010	-0.483	0.100
04/14/2022	+0.041	-5.5%	+0.004	-0.488	0.100
06/09/2022	+0.154	+11.2%	+0.015	-0.477	0.100
07/21/2022	+0.289	+13.5%	+0.029	-0.464	0.100
09/08/2022	+0.605	+31.6%	+0.061	-0.432	0.100
10/27/2022	+0.550	-5.5%	+0.055	-0.437	0.100

Zdroj: Bloomberg

Makro

Tento týden nás čekají předběžné PMI za prosinec v USA i v eurozóně. Ukazatele by se měly pohodlně udržet v pásmu expanze.

Ohlédnutí

Index / pár	3.12.21	10.12.21	změna
S&P 500	4 538,4	4 712,0	3,8%
Stoxx Europe 600	462,8	475,6	2,8%
EUR/USD	1,1311	1,1319	0,1%
EUR/CZK	25,43	25,36	0,3%
USD/CZK	22,49	22,40	0,4%

Akcie

S&P 500 v minulém týdnu rostl o 3,8 % a předvedl tak nejmohutnější týdenní růst od začátku února. Stoxx Europe 600 přidal 2,8 %, což představuje nejvýznamnější týdenní vzestup od začátku ledna. **Za optimistickou náladou na trzích stojí uspokojivé zprávy ohledně varianty omicron.** Ta nebude tak vážná, jak se zpočátku někteří investoři obávali. K pozitivnímu sentimentu přispěly i čínské monetární stimuly, které ve vnímání burziánů převážily nad peripetemií okolo čínských developerů.

Inflace

CPI vzrostlo za listopad o 6,8 % y-y. To odpovídá tržnímu konsensu. Šlo o plošné zvýšení indexu spotřebitelských cen – rostla většina komponentů tohoto indikátoru. Stále více ekonomů se začíná přiklánět k názoru, že inflace zůstane zvýšená déle, než se původně očekávalo. **Teze o přechodných cenových tlacích vzala definitivně za své.** V roce 2022 zůstane inflace výrazně nad cílem Fedu. **Nicméně střednědobá a dlouhodobá inflační očekávání spíše klesají, jelikož se do nich promítá předpokládané utahování měnové politiky americkou centrální bankou.** Americké indexy v reakci na zveřejnění posilovaly – CPI odpovídalo konsensuální úrovni, nenastalo výraznější překvapení směrem vzhůru.

Pětiletá inflační očekávání (break-even sazba) – aktuálně 2,8 %, v půlce listopadu 3,2 %



Zdroj: Bloomberg

S&P 500: Pohyby dle sektorů

Ticker	Name	Price	CHG_NET	CHG_PCT_1D	3.12.2021	10.12.2021	1W change
S5INFT Index	Industrials Sector GICS Level 1 Index	603,74	62,248	2,1	2895,73	3068,89	6,0%
S5ENRS Index	Energy Sector GICS Level 1 Index	470,81	3,2454	0,8	415,28	430,61	3,7%
S5CONS Index	Health Care Sector GICS Level 1 Index	1047,87	15,1097	2,0	744,85	771,24	3,5%
S5MATR Index	Materials Sector GICS Level 1 Index	333,98	3,6409	0,7	534,01	552,89	3,5%
S5HLTH Index	Consumer Staples Sector GICS Level 1 Index	547,94	5,752	0,4	1517,43	1565,37	3,2%
S5INDU Index	Information Technology Sector GICS Level 1 Index	1163,16	3,4406	0,4	862,21	888,5	3,0%
S5TELS Index	Communication Services Sector GICS Level 1 Index	152,75	0,4531	0,2	258,65	266,26	2,9%
S5RLST Index	Real Estate Sector GICS Level 1 Index	212,98	1,5417	0,5	298,54	306,72	2,7%
S5FINL Index	Financials Sector GICS Level 1 Index	429,9	0,9081	0,1	631,2	647,84	2,6%
S5UTIL Index	Utilities Sector GICS Level 1 Index	277,67	1,9729	0,6	340,61	349,3	2,6%
S5COND Index	Consumer Discretionary Sector GICS Level 1 Index	861,45	7,723	0,5	1574,737	1614,444	2,5%

Zdroj: Bloomberg

Stoxx Europe 600: Pohyby dle sektorů

Ticker	Name	Price	CHG_NET	CHG_PCT	3.12.2021	10.12.2021	1W change
SXTP Index	Travel & Leisure (Price) EUR	237,28	-1,74	-0,78719	207,98	219,3	5,4%
SXAP Index	Automobiles & Parts Price EUR	497,6	4,53	0,674609	645,89	676,03	4,7%
SXPP Index	Basic Resources Price EUR	447,76	-3,66	-0,63178	553,15	575,66	4,1%
SXNP Index	Industrial Goods & Services Price EUR	491,31	-5,62	-0,72263	745,75	772,1	3,5%
SX3P Index	Food & Beverage Price EUR	656,55	3,34	0,397208	815,97	844,21	3,5%
SX4P Index	Chemicals Price EUR	848,12	-0,12	-0,00893	1299,26	1343,29	3,4%
SXQP Index	Personal & Household Goods (Price) EUR	756,25	2,21	0,202211	1059,89	1095,13	3,3%
SXDP Index	Health Care Price EUR	736,66	0,64	0,061135	1014,08	1047,51	3,3%
SXRP Index	Retail Price EUR	302,96	-6,55	-1,47201	431,53	444,97	3,1%
SXMP Index	Media Price EUR	281,08	-1,77	-0,48841	354,16	364,38	2,9%
SXOP Index	Construction & Materials Price EUR	401,56	-4,13	-0,66239	603,61	619,37	2,6%
SX6P Index	Utilities Price EUR	306,56	-2,26	-0,57375	381,8	391,64	2,6%
SXKP Index	Telecommunications Price EUR	238,77	0,38	0,168649	220,07	225,7	2,6%
SXEP Index	Oil & Gas Price EUR	323,44	-1,2	-0,43068	271,82	277,43	2,1%
SX8P Index	Technology Price EUR	420,52	-6,63	-0,83878	769,26	783,8	1,9%
SXFP Index	Financial Services Price EUR	454,71	-4,25	-0,57774	718,05	731,38	1,9%
SX7P Index	Banks Price EUR	138,12	-0,75	-0,53816	138,13	139,92	1,3%
SXIP Index	Insurance Price EUR	277,37	-1	-0,31839	309,28	313,08	1,2%
SX86P Index	Real Estate (Price) EUR	173,57	-0,63	-0,32464	192,08	193,43	0,7%

Zdroj: Bloomberg

Indexy pohyb

Index	RMI	2Day	Value	Net Chg	%Chg	Δ AVAT	Time	Adv/Dcl	%1Mo	%1MoCur
Asia/Pacific										
1) BBG APAC L/M			1256.73	+0.31	+0.02%	-17.74%	08:44	220 / 180	-2.69%	-1.48%
2) TOPIX			1978.13 d	+2.65	+0.13%	-14.21%	07:00 c	917 / 1143	-3.06%	-1.34%
3) NIKKEI 225	<input type="checkbox"/>		28640.49 d	+202.72	+0.71%	-15.50%	07:15 c	125 / 89	-3.27%	-1.56%
4) JPX Nikkei 400			17877.14 d	+41.06	+0.23%		07:00 c	217 / 167	-2.78%	-1.06%
5) HANG SENG	<input type="checkbox"/>		23938.94 d	-56.78	-0.24%	+11.95%	08:29	19 / 38	-5.48%	-4.43%
6) CSI 300	<input type="checkbox"/>		5083.80 d	+28.68	+0.57%	+1.77%	08:00 c	150 / 142	+4.00%	+5.63%
7) Shanghai Comp			3681.08 d	+14.73	+0.40%	+1.82%	08:29 c	855 / 795	+4.01%	+5.64%
8) Shenzhen Comp			2561.91 d	+15.26	+0.60%	-3.55%	08:00 c	1316 / 1183	+3.84%	+5.47%

Upozornění: Informace byla odeslána společností CYRRUS, a.s., obchodníkem s cennými papíry, se sídlem Brno, Veveří 111 ("společnost"). Společnost je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a Frankfurt Stock Exchange (FWB) – Deutsche Börse. Společnost podléhá regulaci a dohledu České národní banky. Informace mají povahu obchodního sdělení a mohou být zjednodušeny, neboť mají sloužit výhradně k vytvoření obecné a základní představy o dané otázce či tématu. Pokud se hovoří o jakémkoliv výnosu, je vždy třeba vycházet ze zásady, že minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, že jakákoliv investice v sobě zahrnuje riziko kolísání hodnoty a změny směnných kursů a že návratnost původně investovaných prostředků ani výše zisku není zaručena. Bližší informace obdržíte u makléřů společnosti nebo na <http://www.cyrrus.cz>. Vaši e-mailovou adresu jsme získali na základě údajů, které jste poskytli našim zaměstnancům nebo které jste vyplnili v registračním formuláři. Pokud nadále nechcete dostávat obchodní sdělení společnosti, kontaktujte nás.