

RANNÍ SOUHRN FINANČNÍCH TRHŮ PRO DEN

23.03.2020

SHRNUTÍ

- S&P 500 předvedl nejhorší týden od Lehman Brothers, Stoxx Europe 600 méně výrazná ztráta
- ECB přišla s monetární bazukou
- Na trhu se stále vyskytují potíže s likviditou
- Během minulého týdne opět propadla ropa, dopad na kreditní riziko
- Vlády mají v plánu další stimuly
- Dolar posílil na více než 3-leté maximum s ohledem na rostoucí poptávku po hotovosti
- Zítra vyjdou předběžná březnová PMI v eurozóně a USA

Výhled

Americké futures i asijské indexy v červeném teritoriu v reakci na neschválení navýšení vládního balíčku na 2 biliony USD

Koronavirus dopady

Podle některých odhadů by HDP eurozóny mohlo v případě **tříměsíčního** přetrvání karantén a uzavřených hranic **poklesnout v roce 2020 asi o 4%**. Stejný, tedy 4% pokles, předpovídají mnozí i pro USA. Největší propad zaznamená ekonomika ve druhém kvartále, kdy se naplno projeví dopad současných tvrdých opatření. Očekává se, že americké hospodářství může předvést svůj **nejhorší kvartální pokles v moderní historii**. Sestupné tendence nastanou i v případě firemních zisků. Např. **Goldman Sachs očekává, že korporátní zisky v roce 2020 propadnou o 33%**. Dominantním scénářem většiny prognóz zatím zůstává silné hospodářské oživení v roce 2021.

Stimuly

Spojené státy by mohly rozšířit vládní stimul až na 2 biliony dolarů. Prozatím však jednání mezi vládní administrativou a opozicí zkrachovala. Demokratům vadí, že balíček příliš myslí na velký byznys. Opozice např. kategoricky trvá na zákazu buybacků u společností, které by obdržely jakoukoliv formu vládní pomoci. **Balíček se soustředí zejména na podporu malých a středních podniků**, které současné peripetie zasáhnou nejvíce. Vláda pravděpodobně přistoupí i k přímým platbám americkým domácnostem. Hovořilo se až o částce 1 000 dolarů na hlavu. Německo rovněž oznámilo plán **navýšit vládní výdaje o dalších 120 mld.EUR**. Navíc největší evropská ekonomika obnoví činnost fondu, který by měl možnost získat podíl ve firmách postižených krizí nebo se podílet na restrukturalizaci dluhů takových podniků. Palebná síla tohoto vehiklu by mohla dosáhnout až €500 mld.

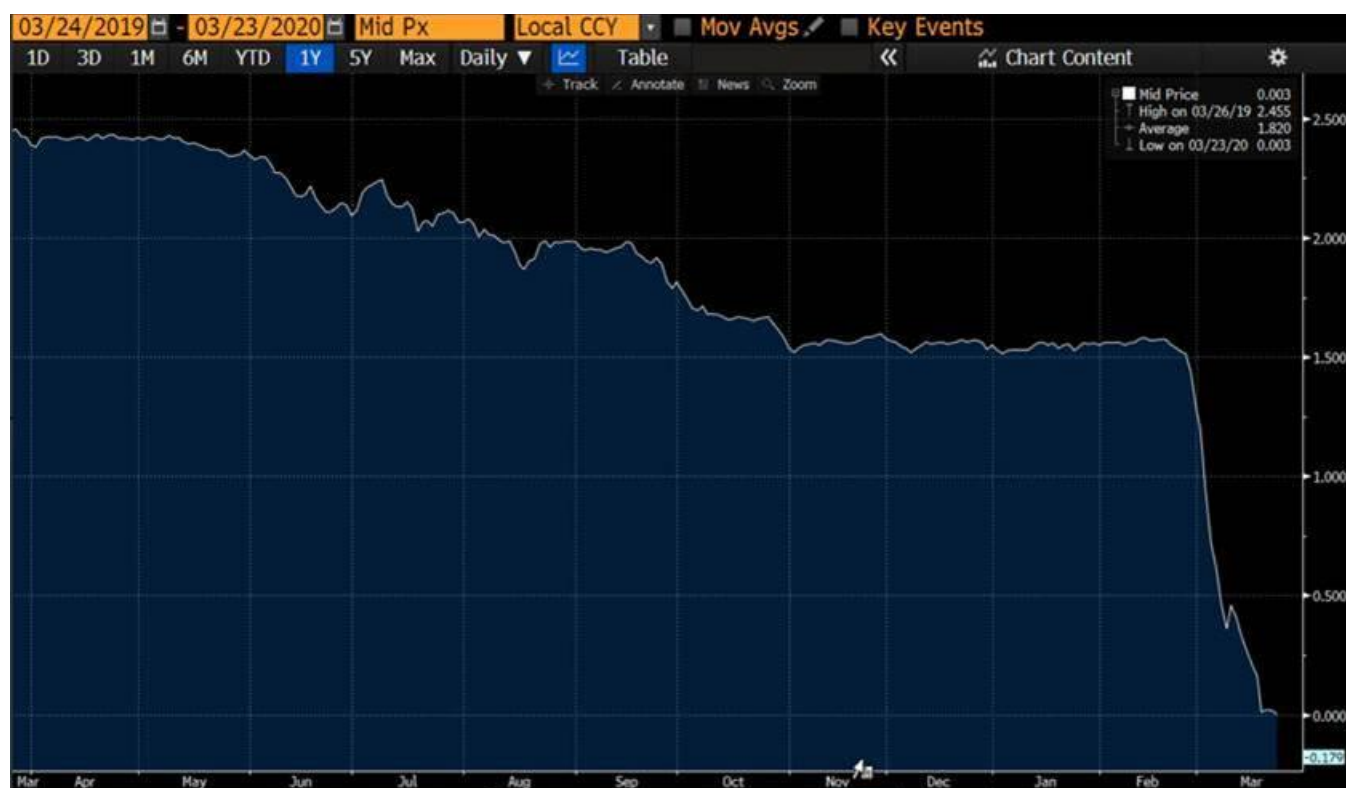
PMI

Zítرا vyjdou v USA a EMU předběžné indexy nákupních manažerů za březen. **Tento měsíc nabídne tento ukazatel zřetelný pohled na zpomalení ekonomické aktivity na obou stranách Atlantiku.** V eurozóně se očekává pokles výrobních PMI na 39 z únorových 49,2. Ukazatel pro služby pravděpodobně spadne na hodnotu 40, zatímco v únoru se nacházel na úrovni 52,6. O něco lepší hodnoty se očekávají v USA, což souvisí s pozdějším zahájením karantén. Výrobní PMI by se měl snížit na 44 z únorových 50,7. Služby zřejmě propadnou o něco více: 42,4 vs 49 v předchozím měsíci. **Existuje značná šance negativního překvapení.** Současné karantény a přerušování výroby jsou vskutku bezprecedentní. **Zkušenost z Číny, kde již vyšla tvrdá data, poukazuje na citelnější než očekávaný propad.**

Silný dolar a poptávka po hotovosti

Dolar posílil proti EUR na nejsilnější úroveň od ledna 2017. Současné zpevnění souvisí s nárůstem averze k riziku a unikátní rolí dolaru jako globální rezervní měny. **Rostoucí poptávka po dolarové hotovosti vychází z rebalancingu portfolií** (navyšování hotovosti částečně i kvůli výběrům) **a margin callů.** Zvýšený zájem o hotovost můžeme pozorovat na poklesu výnosů tříměsíčních pokladničních poukázek, které představují ekvivalent cashe. Výnos propadl na nulu. **Fed v reakci na obavy o dolarovou likviditu rozšiřuje swapové linky s jinými centrálními bankami.** Tyto akce pomohou řadě zemí z regionu emerging markets vyhnout se problémům s dolarovou likviditou.

Výnos tříměsíčních amerických pokladničních poukázek – de facto ekvivalent hotovosti



Zdroj: Bloomberg

Ohlédnutí

Index S&P 500 minulý týden propadl o 15, což představuje nejvýraznější pokles od října 2008. Stoxx Europe 600 ztratil o 2,0%. Euro proti USD minulý týden oslabilo o 3,7% na 1,068. Jde o nejslabší úroveň od ledna 2017. Česká měna minulý týden prudce depreciovala na EUR/CZK 27,241 z EUR/CZK 26,269. Proti dolaru koruna oslabilo na CZK/USD 25,54 před týdnem byla na CZK/USD 23,70.

ECB

Christine Lagardeová si po zasedání z 12. března napravila reputaci. **Na mimořádném zasedání oznámila záměr nakupovat vládní a korporátní dluhopisy v celkovém objemu €750 mld. do konce roku. V součtu tak velikost všech programů ECB přesahuje 7% HDP jednotného měnového bloku.** Dočasně by se mohla odchýlit od tzv. kapitálového klíče, což znamená, že může do svého portfolia zařadit **více dluhopisů jižního křídla eurozóny.** Výnosy italských vládních bondů propadly z vrcholu 2,4% na 1,6%. V rámci nového programu může ECB nakupovat i řecké státní dluhopisy, navzdory ratingu ve spekulativním stupni. V reakci na tento krok se výnos obligací helénské republiky smrškl ze 4% na zhruba 2,5%. Lagardeová zmínila, že ECB může objemy nakupovaných bondů dále navyšovat, pokud by hrozilo, že nárůst kreditních premií zabraňuje správné funkci transmisního mechanismu. Akce centrální banky přispějí k uvolnění měnových podmínek v dohledné době.

Výnosy řeckých vládních bondů padají po zařazení do nového programu nákupů prudce dolů



Zdroj: Bloomberg

Likvidita

V posledním týdnech mizí z trhu likvidita. Ta se projevuje nárůstem bid-ask spreadů napříč třídami aktiv. Patrné hlavně na dluhovém trhu. Proto Fed mohutně intervnuje na trhu vládních dluhopisů, dluhopisů krytých hypotékami a krátkodobých korporátních dluhopisů (commercial papers). Vzhledem k nižší likviditě přestávají fungovat některé arbitrážní mechanismy. Cena dluhopisových ETF se např. nachází výrazně pod NAV (čistou hodnotou aktiv) těchto fondů. Akce centrálních bank pomohou v následujících týdnech likviditu stabilizovat. **Obecně platí, že v prostředí nízké likvidity dochází k výraznějším cenovým turbulencím.**

Vanguard Total Bond Fund: rozdíl mezi cenou a NAV



Zdroj: Bloomberg

**v případě velkých ETF fondů platí, že cena prakticky kopíruje NAV. To ilustruje i graf cca do 7. března. Po té dochází ke*

značnému odchýlení, což je neobvyklé a vychází právě ze slabší likvidity

Ropa

Ropa za poslední týden opět ztratila téměř 30%. **Na poklesu se kromě nárůstu averze k riziku podepsala i eskalace cenové války mezi Ruskem a Saudskou Arábií.** Nízké ceny černého zlata vyvolávají nárůst kreditního rizika. Prudce se zvyšují výnosy dluhopisů ropných firem. Ropné společnosti s ratingem ve spekulativním stupni tvoří 11% všech amerických firem v tomto kreditním segmentu. To znamená, že nízké ceny ropy znamenají výrazný nárůst kreditního rizika. Např. dluhopis společnosti Occidental Petroleum se splatností v roce 2029 se koncem února obchodoval s výnosem 3%. Aktuálně nese stejný papír přes 10%.

Vývoj výnosů dluhopisů společnosti Occidental Petroleum



Zdroj: Bloomberg

S&P 500: Pohyby dle sektorů – outperformují defenzivní sektory

Ticker	Name	Price	CHG NET	CHG PCT 1D	13.3.2020	20.3.2020	1W change
S5CONS Index	Health Care Sector GICS Level 1 Index	1047,87	-36,0853	-6,5	582,16	516,28	-11,3%
S5TELS Index	Communication Services Sector GICS Level 1 Index	152,75	-6,7145	-4,6	157,61	138,3	-12,3%
S5COND Index	Consumer Discretionary Sector GICS Level 1 Index	861,45	-19,8468	-2,7	813,2361	711,3417	-12,5%
S5MATR Index	Materials Sector GICS Level 1 Index	333,98	-9,289	-3,5	290,78	254,16	-12,6%
S5HLTH Index	Consumer Staples Sector GICS Level 1 Index	547,94	-38,9543	-4,1	1053,93	916,59	-13,0%
S5INFT Index	Industrials Sector GICS Level 1 Index	603,74	-57,909	-4,4	1476,91	1251,66	-15,3%
S5UTIL Index	Utilities Sector GICS Level 1 Index	277,67	-21,4231	-8,2	290,48	240,57	-17,2%
S5FINL Index	Financials Sector GICS Level 1 Index	429,9	-10,5696	-3,3	381,2	312,65	-18,0%
S5INDU Index	Information Technology Sector GICS Level 1 Index	1163,16	-22,9071	-5,0	528,6	431,44	-18,4%
S5ENRS Index	Energy Sector GICS Level 1 Index	470,81	1,8523	1,0	241,29	193,93	-19,6%
S5RLST Index	Real Estate Sector GICS Level 1 Index	212,98	-9,7331	-5,5	218,08	167,95	-23,0%












Zdroj: Bloomberg

Stoxx Europe 600: Pohyby dle sektorů – outperformují defenzivní sektory

Ticker	Name	Price	CHG_NET	CHG_PCT	6.3.2020	13.3.2020	1W change
SX3P Index	Food & Beverage Price EUR	656,55	10,05	1,721244	688,24	593,93	-13,7%
SXDP Index	Health Care Price EUR	736,66	3,9	0,526344	866,87	744,86	-14,1%
SX4P Index	Chemicals Price EUR	848,12	16,78	2,22455	901,67	771,09	-14,5%
SX8P Index	Technology Price EUR	420,52	6,19	1,567644	478,09	401,05	-16,1%
SXQP Index	Personal & Household Goods (Price) EUR	756,25	9,11	1,329325	828,42	694,42	-16,2%
SXRP Index	Retail Price EUR	302,96	5,45	2,081185	320,34	267,32	-16,6%
SXPP Index	Basic Resources Price EUR	447,76	17,33	6,336612	356,46	290,82	-18,4%
SXMP Index	Media Price EUR	281,08	1,37	0,651543	260	211,64	-18,6%
SXNP Index	Industrial Goods & Services Price EUR	491,31	5,76	1,396194	515,64	418,31	-18,9%
SXFP Index	Financial Services Price EUR	454,71	8,85	2,100392	534,73	430,2	-19,5%
SX7P Index	Banks Price EUR	138,12	2,44	2,767381	113,62	90,61	-20,3%
SX86P Index	Real Estate (Price) EUR	173,57	-1,98	-1,33784	183,16	146,02	-20,3%
SXKP Index	Telecommunications Price EUR	238,77	2,06	1,15445	226,69	180,5	-20,4%
SXOP Index	Construction & Materials Price EUR	401,56	5,87	1,670937	454,55	357,17	-21,4%
SXAP Index	Automobiles & Parts Price EUR	497,6	7,2	2,392344	396,64	308,16	-22,3%
SX6P Index	Utilities Price EUR	306,56	9,27	3,26328	379,09	293,34	-22,6%
SXIP Index	Insurance Price EUR	277,37	1,42	0,673656	275,75	212,21	-23,0%
SXTP Index	Travel & Leisure (Price) EUR	237,28	-3,66	-2,36419	201,79	151,15	-25,1%
SXEP Index	Oil & Gas Price EUR	323,44	0,68	0,392134	245,72	174,09	-29,2%

Zdroj: Bloomberg

Dnešní asijské obchodování

Asia/Pacific	RMI	2Day	Value	Net Chg	%Chg	Δ AVAT	Adv/Dcl	%5Day	%5DayCur
1) TOPIX			1292.01 d	+8.79	+0.68%	+95.68%	1609 / 521	+2.40%	+2.13%
2) NIKKEI 225	<input type="checkbox"/>		16887.78 d	+334.95	+2.02%	+121.04%	139 / 81	-3.12%	-3.37%
3) JPX Nikkei 400			11548.12 d	+56.43	+0.49%		232 / 158	+1.56%	+1.29%
4) HANG SENG	<input type="checkbox"/>		21780.09 d	-1024.98	-4.49%	+85.17%	0 / 50	-5.56%	-1.82%
5) CSI 300	<input checked="" type="checkbox"/>		3530.31 d	-122.92	-3.36%	+2.18%	17 / 282	-5.30%	-3.39%
6) Shanghai Comp			2660.17 d	-85.45	-3.11%	+7.18%	124 / 1409	-4.63%	-2.71%
7) Shenzhen Comp			1631.88 d	-72.59	-4.26%	+5.43%	285 / 1939	-4.68%	-2.76%
8) HS China Ent			8769.28 d	-349.39	-3.83%		3 / 47	-4.97%	-1.20%
9) Taiwan TAIEX	<input type="checkbox"/>		8890.03 d	-344.06	-3.73%	-12.56%	159 / 727	-8.52%	-5.53%
10) KOSPI	<input type="checkbox"/>		1482.46	-83.69	-5.34%	+6.94%	69 / 704	-13.55%	-13.13%
11) KOSDAQ			443.76	-23.99	-5.13%		120 / 1170	-12.04%	-11.61%

Zdroj: Bloomberg

Makrodata pro tento týden

Den	Čas	Region	Ukazatel	Sledovanost	Za období	Očekávání	Nyní	Minule
pondělí	16:00	EC	Spotřebitelská důvěra	Střední	Mar A	-13.6	–	-6.6
úterý	09:30	GE	PMI v průmyslu dle Markit/BME	Vysoká	Mar P	40.0	–	48.0
úterý	09:30	GE	PMI ve službách dle Markit	Střední	Mar P	43.0	–	52.5
úterý	09:30	GE	Celkové PMI dle Markit/BME	Střední	Mar P	40.9	–	50.7
úterý	10:00	EC	PMI v průmyslu dle Markit	Vysoká	Mar P	40.0	–	49.2
úterý	10:00	EC	PMI ve službách dle Markit	Střední	Mar P	40.0	–	–
úterý	10:00	EC	Celkové PMI dle Markit	Vysoká	Mar P	38.9	–	–
úterý	14:45	US	PMI v průmyslu dle Markit	Vysoká	Mar P	45.0	–	50.7
úterý	14:45	US	PMI ve službách dle Markit	Střední	Mar P	44.0	–	49.4
úterý	14:45	US	Celkové PMI dle Markit	Střední	Mar P	–	–	49.6
úterý	15:00	US	Prodeje nových domů	Vysoká	Feb	750k	–	764k
úterý	15:00	US	Prodeje nových domů MoM	Nízká	Feb	-1.8%	–	7.9%
středa	10:00	GE	IFO podnikatelské klima	Vysoká	Mar F	–	–	87.7
středa	10:00	GE	IFO očekávání	Vysoká	Mar F	–	–	82.0
středa	10:00	GE	IFO současné podmínky	Vysoká	Mar F	–	–	93.8
středa	13:30	US	Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby	Vysoká	Feb P	-1.0%	–	-0.2%
středa	13:30	US	Objednávky zboží dl. spotř. bez dopravních prostředků	Střední	Feb P	-0.4%	–	0.8%
středa	14:00	US	FHFA index cen domů	Střední	Jan	0.4%	–	0.6%
čtvrtek	08:00	GE	Spotřebitelská důvěra	Střední	Apr	43869	–	44052
čtvrtek	13:30	US	HDP	Vysoká	4Q T	2.1%	–	2.1%
čtvrtek	13:30	US	Osobní spotřeba	Střední	4Q T	–	–	1.7%
čtvrtek	13:30	US	Žádosti o podporu v nezaměstnanosti - nové (v tis.)	Vysoká	Mar 21	750k	–	281k
čtvrtek	13:30	US	Žádosti o podporu - pokračující (v tis.)	Střední	Mar 14	–	–	1701k
pátek	02:30	CH	Podnikové zisky	Nízká	Feb	–	–	–
pátek	13:30	US	Osobní příjem	Vysoká	Feb	0.4%	–	0.6%
pátek	13:30	US	Osobní výdaje	Vysoká	Feb	0.3%	–	0.2%
pátek	15:00	US	Sentiment spotřebitelů podle Michiganské univerzity	Vysoká	Mar F	93.3	–	95.9
pátek	04/02	GE	Malooobchodní tržby MoM	Střední	Feb	0.0%	–	0.9%

Zdroj: CYRRUS, Bloomberg

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.