

# RANNÍ SOUHRN FINANČNÍCH TRHŮ PRO DEN

## 10.07.2023

### SHRNUTÍ

- Indexy během minulého týdne oslabovaly
- S&P odepsal 1,2 %, Stoxx Europe 600 odepsal 3,1 %
- Trh práce – smíšený: payrolls pod odhady, nad odhady hodinové výdělký
- Zápisky z červnového zasedání FOMC potvrzují dočasnou pauzu
- Dluhopisové výnosy se přibližují k letošním modelům
- Akcie jsou v kontextu dluhopisových výnosů silně předražené
- Výsledky Samsungu mohou představovat důkaz pomalejší monetizace AI
- Americké CPI za červen by mělo zpomalit na 3,1 %, core na 5 % y-y

### Výhled

#### Futures červené, asijské indexy smíšené

#### Trhy

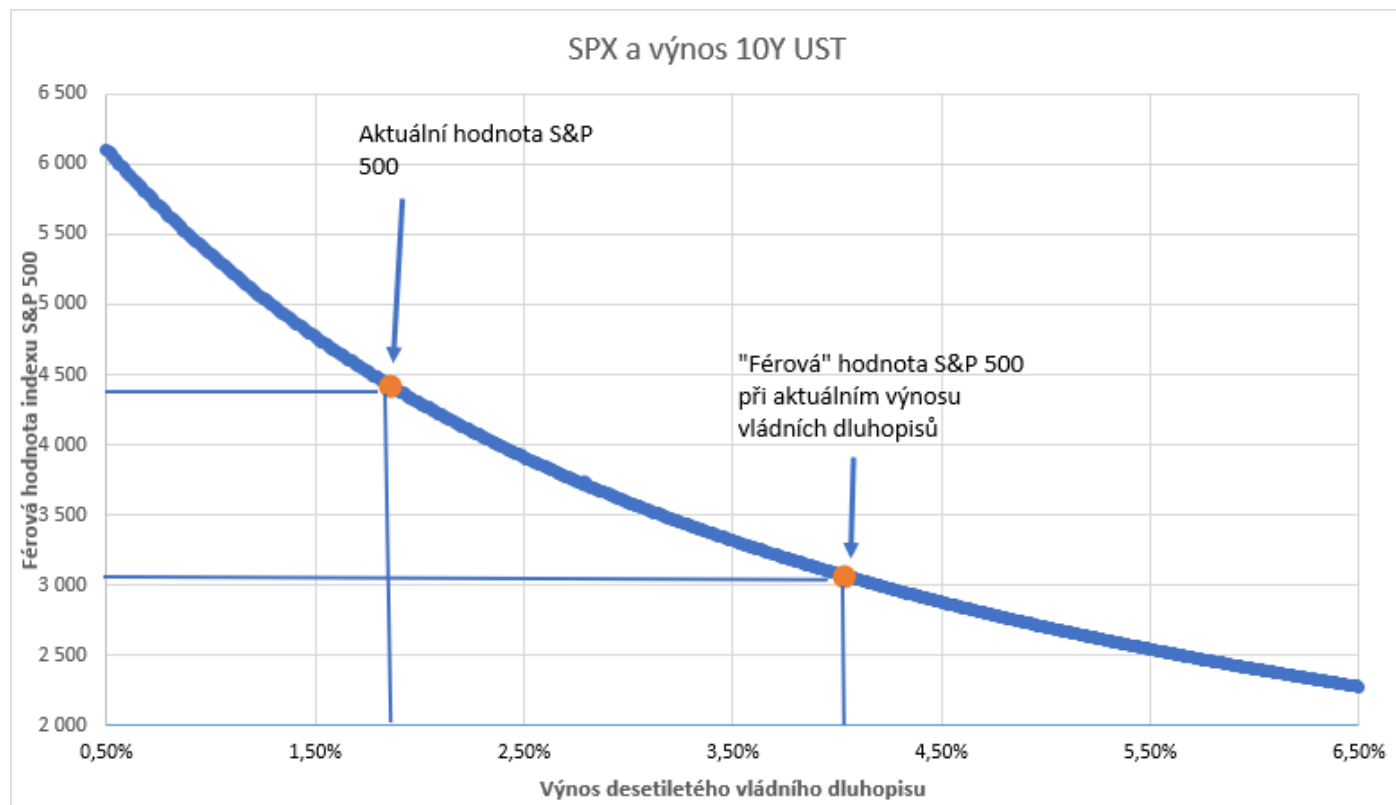
Během minulého týdne burzy zkorigovaly. S&P 500 odepsal 1,2 %, stále se však nachází na nejsilnějších úrovních od loňského března. Stoxx Europe 600 odepsal o 3,1 %. Opět jde spíše o korekci předchozí euforie. VIX se přiblížil hranici 15 bodů. Bezprostředním spouštěčem korekce byly některá data z US trhu práce, nicméně payrolls zabránily razantnějšímu propadu. **Lze konstatovat, že se akcie stále obchodují na euforických úrovních a určitá korekce je proto velmi pravděpodobná.**

#### Dluhopisy

Výnosy dvouletých amerických vládních bondů (UST) se během minulého týdne přehouply přes psychologickou hranici 5 %. Na těchto úrovních se naposledy nacházely před kolapsem Silicon Valley Bank. Pád banky vedl k očekáváním méně přísné měnové politiky. **To se však nepotvrzuje – aktuálním trendem zůstává higher for longer.** I desetiletý výnos se vyšplhal na nejvyšší úroveň od března. **Dostáváme se tak do situace, kdy dluhopisové trhy lépe reflektují výhled měnové politiky.** V kurzech akciích zůstávají skryté předpoklady rychlejšího návratu k uvolněné měnové politice. Akcie jsou vůči dluhopisům aktuálně předražené. Pokud bychom vyšly z historických relací mezi cenami akcií a výnosy dluhopisů, měla by se férová hodnota S&P 500 pohybovat okolo úrovně 3 050 bodů. Naopak, současná úroveň indexu by byla

konzistentní s výnosem 10Y UST okolo 1,9 % (aktuálně 4,1 %). **To naznačuje, že akcie jako celek jsou proti dluhopisům nadhodnoceny.**

### Hodnota S&P 500 podle modelu férové prémie earnings yieldu na výnosem 10Y UST



Zdroj: CYRRUS, Bloomberg

### Samsung - guidance

Tržby společnosti za 2Q se propadly o 22 % na \$46 mld., což představuje výraznější než očekávaný pokles. Společnost by měla patřit mezi klíčové beneficianty boomu okolo umělé inteligence. **Výsledky nabízejí důkaz, že reálná monetizace AI potrvá mnohem déle, než se trh domnívá.** Výsledky firmy proto mohou znamenat předzvěst pro širší trendy během aktuální výsledkové sezóny. Burzy jsou aktuálně naceněny velmi optimisticky a očekává pokrok v AI technologiích. **Během výsledkové sezóny se adopce může ukázat jako pomalejší, což by zkrotilo aktuální euforii a mohlo znamenat korekci na indexech.**

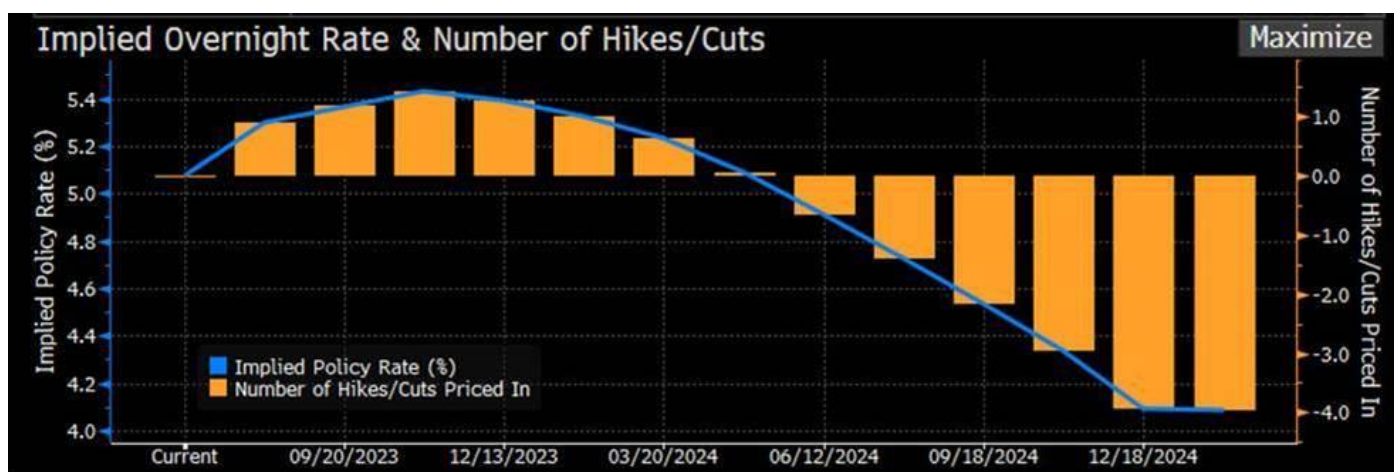
### CPI

Klíčovým makročíslem bude americké CPI za červen. Headlinová inflace by měla v meziočím vyjádření zpomalit na 3,1 %. V případě jádrových cen se také očekává pomalejší dynamika ve výši 5 %. Vyšší než očekávaná inflační čísla by poslala akcie dolů.

## Payrolls

V pátek vyšly non-farm payrolls za červen. Report přinesl smíšené vyznění. **Nově vytvořená pracovní místa po 14 měsících, kdy vycházela nad odhady, zaostala za očekáváním.** Konkrétně vygenerovala americká ekonomika 209 tisíc nových pracovních míst, zatímco predikce naznačovaly 230 tisíc. **Nicméně mimo payrolls nabízí páteční statistika jen málo důkazů o ochlazení přehřátého trhu práce.** Nezaměstnanost dle očekávání poklesla na úroveň 3,6 % z 3,7 % v předchozím měsíci. Nad odhady vyšly také průměrné hodinové výdělky. Ty v meziměsíčním vyjádření vzrostly o 0,4 % a pokořily tak prognózu 0,3 %. Taková mzdová dynamika není konzistentní s brzkým návratem inflace k 2% cíli. Výnosy dvouletých vládních bondů se vrátili pod 5 % hranici. Akcie z počátku posílily, vzápětí své zisky však odevzdaly. Mírně poklesla šance hike na červencovém zasedání, nicméně stále jde o nejpravděpodobnější scénář (88 %). **Aktuálně lze situaci číst tak, že pokud nedojde k překvapivému zlepšení na inflační frontě je hike na konci měsíce takřka hotová věc.**

Do konce roku počítají investoři s jedním hikem, s cuty trh počítá od 2024



Zdroj: Bloomberg

## Fed: zápisky ze zasedání

Ve středu vyšly zápisky z červnového zasedání FOMC. Z **těch je patrné, že téměř všichni představitelé centrální banky jsou pro pokračování cyklu zvedání úroků a červnové shromáždění lze tedy považovat pouze za dočasnou pauzu.** Členové FOMC stále vnímají rizika inflace a přehřátého pracovního trhu. Na druhou stranu odpadá bankovní stres. Část z nich proto prosazovala hike již v minulém měsíci, nicméně výsledkem zasedání byla určitá dohoda, kdy výbor pro měnovou politiku hlasoval jednomyslně. **Rétorika centrálních bankéřů jinak zůstává jestřábí.** Powell v Sintře zdůraznil, že nelze vyloučit ani zvýšení sazeb na

dvou po sobě následujících zasedáních. Ve středu se také vyjádřil John Williams, který zopakoval, že prioritou zůstává boj s inflací za každou cenu a, že v tuto chvíli jsou další hiky rozhodně na stole.

## Asijské indexy

Index	RMI	2Day	Value	Net Chg	%Chg	Δ AVAT	Time	%1Yr	%1YrCur
Asia/Pacific									
1) BBG APAC L/M			1127.17	-9.14	-0.80%	+0.84%	08:45	+8.08%	-4.01%
2) TOPIX			2243.33	-11.57	-0.51%	+3.00%	08:00	+18.86%	+1.82%
3) NIKKEI 225			32189.73	-198.69	-0.61%	+2.08%	08:15	+21.39%	+3.99%
4) JPX Nikkei 400			20304.28	-113.20	-0.55%		08:00	+19.41%	+2.29%
5) HANG SENG			18454.16	+88.46	+0.48%	-25.64%	08:30	-15.06%	-24.36%
6) CSI 300			3844.46	+18.76	+0.49%	-15.17%	08:30	-13.19%	-28.43%
7) Shanghai Comp			3203.45	+6.84	+0.21%	-12.89%	08:30	-4.55%	-21.30%
8) Shenzhen Comp			2036.43	+6.04	+0.30%	-14.02%	08:30	-8.26%	-24.36%
9) HS China Ent			6223.18	+24.32	+0.39%		08:30	-17.59%	-26.61%
10) Taiwan TAIEX			16652.80	-11.41	-0.07%	-18.96%	08:25	+15.13%	-2.77%
11) KOSPI			2520.70	-6.01	-0.24%	-1.72%	08:33	+7.24%	-4.93%

Zdroj: 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.