

03
2022

WCA FINANCE
analytický měsíčník



WCA FINANCE

OBSAH

MAKROEKONOMICKÉ ZPRAVODAJSTVÍ	4
POSTŘEHY AKCIOVÉHO OBCHODNÍKA	6
POSTŘEHY MĚNOVÉHO OBCHODNÍKA	7
GRAF: USD INDEX	7
GRAF: S&P 500	7
AKTUÁLNÍ DĚNÍ VE SVĚTĚ KRYPTOMĚN	8
FUN&FACT	10

WCA FINANCE

ZPRÁVY Z TRHŮ

MAKROEKONOMICKÉ ZPRAVODAJSTVÍ

Fed započal restriktivní měnovou politiku
Federální výbor pro volný trh (FOMC) měl 16. března zcela klíčové zasedání. Zasedání bylo klíčové, protože veřejnost předpokládala, že po několika letech dojde k prvnímu zvýšení základních úrokových sazeb – konkrétně o 0,25 procentního bodu na 0,5 %. Federální rezervní banka (Fed) poměrně dlouhou dobu avizovala, že tento krok přijde. Předseda Fed Jerome Powell a jiní členové výboru uvedenou možnost naznačovali již minimálně od léta 2021. Naznačování postupem času gradovalo. Bylo už natolik okaté, že se se zvýšením základních úrokových sazeb počítalo. Ke konci roku 2021 Fed zvýšení sazeb i zakomponoval do svých projekcí. Trhy proto kalkulovali s tím, že první zvýšení základních úrokových sazeb připadne na leden letošního roku. Proto taky akciový trh a bitcoin od začátku listopadu klesal – nová měnová politika se stávala tzv. priced in. Leč na lednovém zasedání bylo zase pouze naznačeno, že se den D blíží. Avšak naznačeno takovým způsobem, že první "hike" na 16. března byl jistý. Vcelku nestandardní je, že Jerome Powell explicitně potvrdil první zvýšení základní úrokové sazby při slyšení v kongresu, které se konalo začátkem března. A skutečně na březnovém zasedání sazby zvýšili, o očekávaných 0,25 procentního bodu.

Nesmíme zapomínat i na velmi rezonované kvantitativní uvolňování (QE), které je od března zcela ukončené. Extrémně uvolněná měnová politika je tím definitivně za námi. Federální rezervní banka má díky QE ve své rozvaze aktiva za téměř 9 bilionů USD. Jerome Powel avizoval, že rozvahu čeká redukce. Procesu se říká kvantitativní utahování (QT). Nejedná se vyložené o opačný proces (ve smyslu mechanickém), ale důsledkem je samozřejmě opak QE – zvýšení úrokových měr díky vyšší nabídce státních dluhopisů na trhu. Březnové zasedání v tomto ohledu bohužel nepřineslo nové informace. Pouze avízo, že v květnovém zasedání se dozvíme více. Čili restriktivní měnová politika Fed se bude dohromady skládat ze sedmi navýšení základních úrokových sazeb (první už proběhlo) a kvantitativního utahování. Ke konci roku se proto základní sazby budou pohybovat minimálně na 2 %. Hodně záleží na inflaci, která pořád akceleruje. Jerome Powell po posledním zasedání varoval, že pokud si to situace vyžádá, sazby půjdou nahoru mnohem rychleji. Proto je rozumné kalkulovat i s úrovněmi kolem 3 %.

Výhled ohledně kvantitativního utahování je nyní hodně spekulativní. Když Fed uvedený nástroj použil naposledy, během dvou let zredukoval svou rozvahu z 4,2 bilionu USD na 3,6 bilionu USD. Což v průměru za jeden měsíc vychází zhruba na 25 miliard USD. Tentokrát je ale rozvaha mnohem více nafouknutá. Proto je racionální předpokládat, že americká centrální banka se těch aktiv zbaví v mnohem rychlejším tempu.

Inflace v USA stále akceleruje – 7,9 %
Inflace v USA dosahuje již 7,9 %, což je od roku 1982 vůbec největší hodnota – lednový rekord je pokořen. Federální rezervní banka již cyklus zvyšování sazeb započala. Nicméně jejich boj bude marný, když tempo růstu sazeb zůstane o 0,25 procentního bodu za každé zasedání FOMC. Jenom pro představu, v roce 1982 činily úrokové sazby kolem 17 %. Což je obrovský kontrast s aktuálními 0,5 %. Doplnuji, že kontext je nyní dost odlišný. Veřejné finance jsou v USA v mnohem horším stavu než na začátku 80. let. Tehdejší veřejný dluh vůči HDP byl pouze zlomkem toho, co nyní. Federální rezervní banka proto nemůže s inflací bojovat stejně rázně jako v dobách, kdy kormidlo drželi jejich předchůdci. Mimo jiné připomínám, že současní vedoucí představitelé americké centrální banky nemají s inflací žádnou praktickou zkušenost. V nejlepším případě měly na přelomu 70. a 80. let čerstvě ukončenou vysokou školu. Co se týče inflačního výhledu, projekce Federální rezervní banky počítá s tím, že během letošního roku inflace dosáhne vrcholu. Pak se má během dvou let situace normalizovat. Čili se vracet k 2% inflačnímu cíli.



Tuzemská inflace dosahuje 11,1 %

Inflace v České republice pokořila další rekord. Což je úroveň, kterou pamatujeme naposledy z druhé poloviny 90. let. Inflační projekce České národní banky (ČNB) tudíž evidentně vůbec nevycházejí. I přestože již došlo k nemalým aktualizacím. Tuzemská centrální banka proto musí pozměnit svou dosavadní strategii.

Členové bankovní rady, včetně guvernéra Jiřího Rusnoka, avizovali, že cyklus růstu sazeb bude završen na 5 %. Avšak velmi rychle po zveřejnění nejnovějších inflačních dat, změnili rétoriku. Těch 5 % určitě vrchol nebude. Je lepší kalkulovat s tím, že se ještě letos dočkáme základních úrokových sazeb kolem 7 %. Jiří Rusnok prohlásil, že se máme připravit na inflaci v rozmezí 13-14 %. Válka na východě způsobila bolavý inflační šok, takže se dalo očekávat, že se k 15 % přiblížíme.

Česká národní banka každopádně 31. března zvýší sazby minimálně o 0,5 procentního bodu na 5 %. Pořád vycházíme z toho staršího poskytnutého rámce. Když ČNB zvýší sazby nad 5 %, je to signál, že je situace vážná.

WCA FINANCE

ZPRÁVY

Z FINANČNÍCH TRHŮ

POSTŘEHY KOMODITNÍHO OBCHODNÍKA

Tržní vývoj "černého zlata" byl v posledních týdnech maximálně turbulentní. Když začala válka na východě, stačilo pouhých několik dní, aby tržní cena vzrostla o zhruba 40 %. Jednalo se proto o masivní nabídkový šok, který se po celém světě musel projevit inflačně. Burzovní psychologie se ale náhle změnila, protože cena se za stejný čas vrátila zpátky tam, kde růst začal. Trh si zkrátka uvědomil, že prvotní reakce byla neopodstatněná. Došlo k vystřízlivění.

To ale neznamená, že situace není špatná. Ropný kartel OPEC+ totiž dle nejnovějších informací produkci ropy odmítá navýšit. To je problém, protože aktuální produkce je na 60 % z doby před pandemií. Zatímco poptávka je stejně silná jako před pandemií. Cena ropy proto zůstane spíše na vyšších úrovních.

Tržní cena ropy ke konci března zase strmě rostla. Čili volatilita je na trhu pořád hodně velká. Jak bylo ale řečeno, burzovní psychologie si na válku na východě zvykla a vystřízlivěla z původních katastrofických scénářů. Proto není moc racionální počítat s tím, že cena ropy půjde stejně agresivním tempem nahoru. Růstová tendence je ale dlouhodobě neoddiskutovatelná. Tudíž ropa zůstane relativně drahá. Alespoň do doby, než OPEC+ nezvýší produkci. Do té chvíle je lepší předpokládat, že cena zůstane v rozmezí S/R levelů 104 – 127 USD za barel.

POSTŘEHY AKCIOVÉHO OBCHODNÍKA

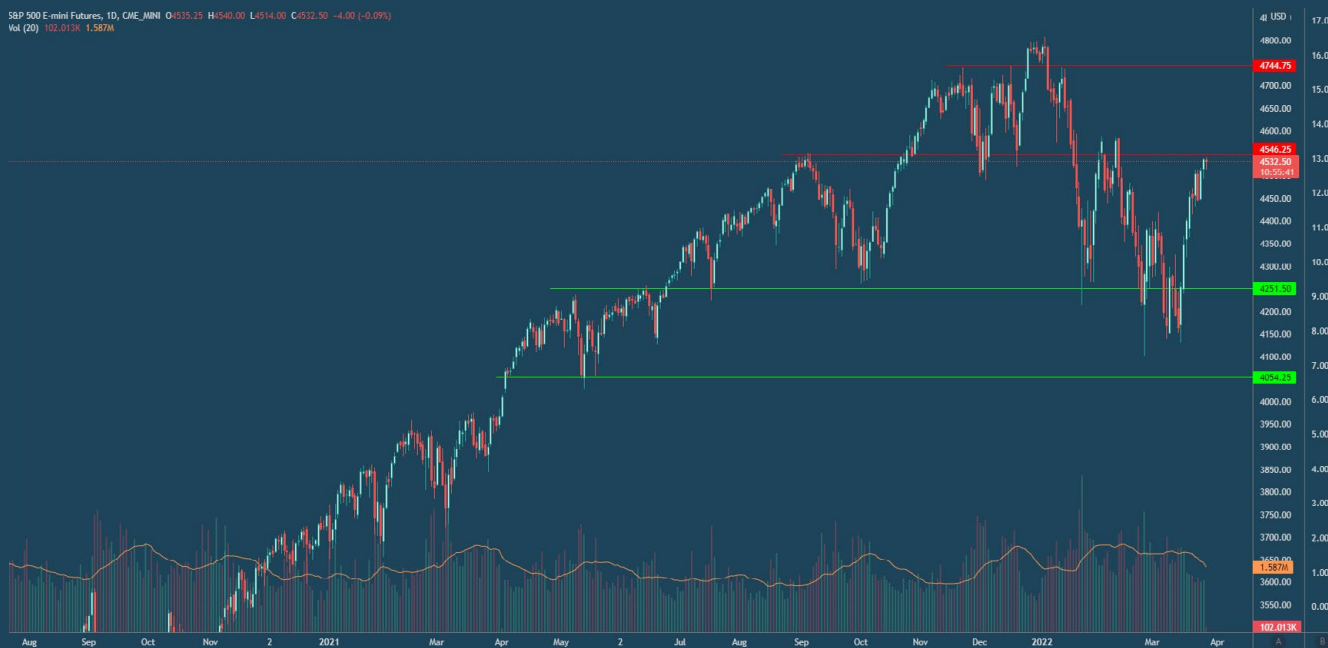
Oficiální začátek restriktivní měnové politiky vzaly akciové trhy pozitivně. Pro mnohé může být podobná reakce nepochopitelná, ale burza má svou vlastní logiku. Jedná se o jev, které se označuje francouzským souslovím "fait accompli" – hotová věc. Trhy mají rády jisté věci. I když jsou třeba negativní.

Mimo jiné k růstu existovaly technické předpoklady. Trh byl do jisté míry přeprodaný, akciový index S&P 500 od svého historického maxima ztratil asi 15 %. Od zasedání Federálního výboru pro volný trh celkový akciový trh pořád stoupá. Konkrétně náš hlavní akciový index podstatnou část ztrát umazal a nyní atakuje důležitý S/R level 4 546 bodů.

graf 001



graf 002



WCA FINANCE

ZPRÁVY

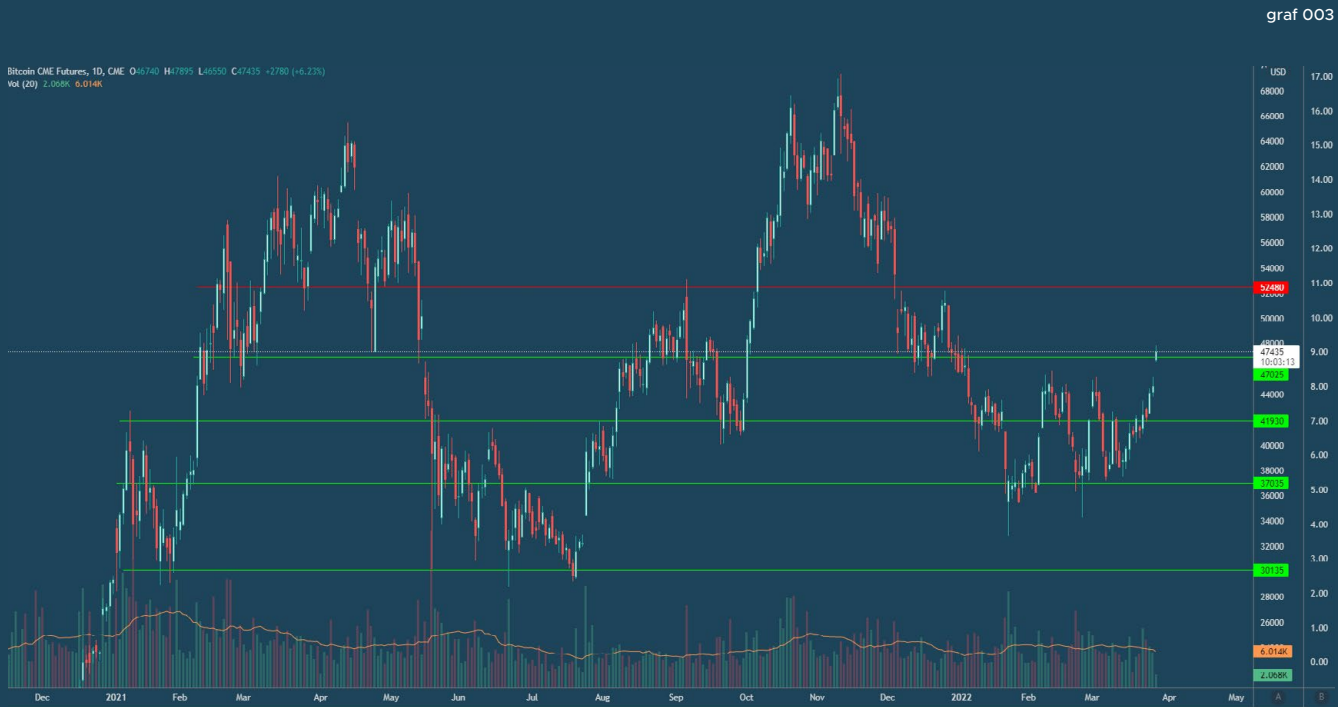
Z FINANČNÍCH TRHŮ

POHLED NA TRH KRYPTOMĚN

Bitcoin konečně někam postoupil. Takřka od začátku roku se v rozmezí 33 000 – 45 500 USD konstruovalo velké tržní dno, což se nakonec potvrdilo. Kurz bitcoinu prorazil S/R level 47 000 USD, což bylo pro budoucí cenový vývoj hodně důležité. Ve zmíněném cenovém pásmu se kurz zdržoval poměrně dlouho. Vzhledem k průrazu směrem nahoru, se v tomto rozmezí muselo po mnoho týdnů akumulovat.

A čím déle se akumuluje, tím déle by měl cenový růst vydržet. Když velké obchodní instituce nakupují velké objemy, musí mít následně příležitost vše prodat. Což nejde naráz, musí prodávat postupně v rámci expanzivního trendu. Čili je v jejich zájmu expanzivní trend ihned nezardousit. Naopak ho mohou v jistých chvílích podpořit dalšími nákupy.

Průraz S/R levelu 47 000 USD je proto prvním krokem v rámci většího kurzového pohybu. Jisté negativum ovšem je, že k průrazu došlo o víkendu. O víkendech jsou objemy velice malé. To platí i pro samotný průraz, což jeho váhu bohužel snižuje. Jestli ale velké objemy na trh ještě přijdou, nemusí ty nízké objemy doprovázející průlom tolik vadit.



WCA FINANCE FUN& FACT

ČSÚ: DEFICIT VEŘEJNÝCH FINANCÍ LONI STOUPL NA 5,9 PCT HDP, STOUPL I VLÁDNÍ DLUH

Praha - Deficit veřejných financí loni stoupl na 5,9 procenta hrubého domácího produktu (HDP) z předloňských 5,8 procenta. Celkový vládní dluh stoupl na 41,9 procenta HDP, zatímco o rok dříve byl 37,7 procenta HDP. Informoval o tom dnes Český statistický úřad (ČSÚ) v rámci každoroční notifikace zaslané Eurostatu.

Pravidla EU za normálních okolností vyžadují deficit pod třemi procenty HDP a dluh pod 60 procenty HDP. Evropská komise ale předloni v březnu v zájmu podpory ekonomik zasažených protipandemickými opatřeními platnost pravidel pozastavila a jejich návrat loni ohlásila až na začátek roku 2023.

"Hospodaření vládních institucí za rok 2021 skončilo schodkem ve výši 359,4 miliardy korun," uvedla ředitelka odboru vládních a finančních účtů ČSÚ Helena Houžvičková. Největší podíl na výsledku mělo i nadále především hospodaření ústředních vládních institucí, které skončilo ve schodku 385 miliard korun. Naopak hospodaření místních institucí, tedy obcí a krajů, vykazalo přebytek 34,6 miliardy korun. Fondy sociálního zabezpečení a zdravotních pojišťoven loni vykazaly deficit devět miliard korun.

Statistici zároveň upozornili, že revidovali deficit veřejných financí za předloňský rok o 10,3 miliardy korun kvůli navýšení výdajů zdravotních pojišťoven na základě aktualizovaných účetních výkazů. V roce 2020 tak deficit veřejných financí v absolutní částce činil 329,2 miliardy korun.

Celkový vládní dluh v absolutní částce loni stoupl o 417,3 miliardy Kč na 2,567 bilionu korun. Z toho je převážná část tvořena vydanými dluhopisy.

Saldo veřejných financí se počítá z rozdílu příjmů a výdajů ministerstev a dalších státních úřadů, měst a obcí, vybraných příspěvkových organizací, státních i jiných mimorozpočtových fondů a firem, veřejných vysokých škol, veřejných výzkumných ústavů, zdravotních pojišťoven, asociací a svazů zdravotních pojišťoven a Centra mezistátních úhrad.

ČTK





03
2022

WCA FINANCE

WCA Finance Ltd.
Beachmont Business Centre, Suite 1
Kingstown Saint Vincent and the Grenadines
Registration number: 25378 BC 2019

mobil:

email: