

12
2021



WCA FINANCE

analytický měsíčník



WCA FINANCE

OBSAH

MAKROEKONOMICKÉ ZPRAVODAJSTVÍ

4

POSTŘEHY AKCIOVÉHO OBCHODNÍKA
POSTŘEHY MĚNOVÉHO OBCHODNÍKA

6

GRAF: USD INDEX
GRAF: S&P 500

7

AKTUÁLNÍ DĚNÍ VE SVĚTĚ KRYPTOMĚN

8

FUN&FACT

WCA FINANCE

ZPRÁVY

Z TRHŮ

MAKROEKONOMICKÉ ZPRAVODAJSTVÍ

Fed v roce 2022 zvýší minimálně třikrát základní úrokové sazby, inflace v USA na 39letých maximech?

Federální výbor pro volný trh měl 15. prosince 2021 tolik sledovanou schůzi, po které mělo být definitivně jasné, kam se bude měnová politika Fedu v roce 2022 ubírat. Jak se předpokládalo, akcelerovaná inflace donutila Fed zrychlit ukončení nákupů aktiv v rámci kvantitativního uvolňování. Ale to není vše, příští rok půjde i základní úroková sazba nahoru. Nákupy aktiv v rámci kvantitativního uvolňování probíhaly v měsíčních nákupech o 120 miliardách USD. Už na konci listopadu mělo z tohoto objemu dojít ke snížení o 15 miliard USD. Nyní bude snížení mnohem větší, každý měsíc má být objem nákupů snížen o dalších 30 miliard USD. Takovým tempem by měl být program nákupů zcela ukončen na přelomu prvního a druhého kvartálu roku 2022. Řečené rozhodnutí nebylo pro trhy nijak překvapivé, protože z dřívějších slyšení v dolní a horní komoře amerického Kongresu předseda Fedu Jerome Powell tuto možnost naznačoval.

A to nejhlavnější je, že z ekonomické projekce Fedu vyplývá minimálně trojnásobné navýšení základní úrokové sazby. Aktuálně je základní úroková sazba na 0,25 % a ke konci roku 2022 by měla dosahovat až 1 %. Vzhledem k tomu, že standardní navýšení dělá 0,25 procentního bodu, sazby se asi budou zvyšovat třikrát v průběhu roku. Když by Federální rezervní banka chtěla, může dojít k navýšení na 1 % samozřejmě jednorázově. Něco takového se ale nepředpokládá, protože by tím mohli vyděsit trhy.

Jinak změna měnové politiky byla víceméně vynucena okolnostmi. Přesněji řečeno novými makroekonomickými daty, především meziroční naměřenou inflací za listopad. Za listopad se inflace vyšplhala až na 6,8 %. Tak vysoké inflaci musely Spojené státy čelit naposledy v první polovině 80. let. Federální rezervní banka tedy neměla na výběr. Tolik akcelerující inflace se ignorovat již nedala, a proto byl avizovaný zásah očekávaný. I přestože kvantitativní uvolňování bude brzy zcela ukončené a sazby půjdou v dohledné době nahoru, nejedná se o sešlápnutí brzdového pedálu. Fed pouze pomalu sundává nohu z plynu a zatím se moc nekalkuluje s tím, že by šlápli na brzdu.

Evropská centrální banka provádí pouze kosmetické změny ve své politice

Evropská centrální banka (ECB) měla 16. prosince zasedání a existovala velká šance, že díky akcelerující inflaci (za listopad 4,9 %) v eurozóně, dojde k možnému utahování jejích měnové politiky. Nic takového se ovšem nestalo. Bez nadsázky se dá říct, že centrální banka zcela ignoruje makroekonomické učebnice. Kromě toho ECB provozuje měnovou politiku, která je navíc do jisté míry zvláštní.

ECB totiž začala speciálně kvůli pandemii s programem kvantitativního uvolňování, s tzv. PEEP (Pandemic Emergency Purchase Programme). Celkový objem těchto nákupů měl být 1,85 bilionu eur. V souvislosti s vyšší inflací bylo již dříve avizováno, že těch 1,85 bilionů nebude dosaženo a celé PEEP skončí již v březnu roku 2022. Uvedený program je v provozu od března 2020, takže ECB měsíčně v průměru nakupovala aktiva za zhruba 77 miliard eur.

Nicméně PEEP běželo současně s druhým, dlouhodobějším programem kvantitativního uvolňování. Dlouhodobější program ECB nazvala Asset Purchase Programme (APP). A běží soustavně už od roku 2015, s výjimkou roku 2019. V roce 2021 běželo APP v režimu 20 miliard eur měsíčně. Evropská centrální banka však v prosincovém zasedání oznámila, že nákupy budou dvojnásobné. Respektive měsíční objemy nákupů budou dosahovat 40 miliard eur. Leč během roku 2022 má přijít opětovně snížení na původních 20 miliard eur. Těžko říct, co tím Evropská centrální banka sleduje, protože oba nástroje jsou identické. Je ale pravda, že celkově se nákupy ze strany centrální banky snížily.

Bohužel ECB pořád odmítá jakkoliv bojovat s vysokou a stále akcelerující inflací. Čili úrokové sazby zůstávají pořád nedotčené na nulové úrovni, kde setrvávají již od počátku roku 2016. Eurozóna tak má již více jak 6 let základní úrokovou sazbu na nule. Zvyšování sazeb je jediný nástroj, jak inflaci dostat pod kontrolu. Dokud tedy Evropská centrální banka řečený nástroj ponechá ladem, inflace v eurozóně zůstává vysoká.

Česká národní banka zvýšila sazby o celý procentní bod

Zatímco Fed ještě se zvyšováním sazeb ani nezačal a ECB o tom ani neuvažuje, Česká národní banka (ČNB) ke konci prosince zase zvýšila sazby. A i tentokrát se jednalo o nadstandardní hike. ČNB tentokrát zvýšila sazby (2T Repo sazba) o celý procentní bod na 3,75 %. A dle vyjádření členů bankovní rady půjdou úrokové sazby s vysokou pravděpodobností až na 5 %.

ČNB ale zároveň ujišťuje, že těch 5 % je definitivní maximum, kterého se můžeme v roce 2022 dočkat. To znamená, že ještě dvě navýšení do léta přijdou. Ale pak se sazby ponechají beze změny. Samozřejmě záleží na makroekonomickém vývoji. Pokud se například inflační prognóza tuzemské centrální banky dramaticky zhorší, mohou se rozhodnout k dalšímu navýšení sazeb. V každém případě je naše centrální banka takový unikát, neboť její politika, právě ve srovnání s jinými centrálními bankami, působí jako jestřábí. Pravda je ale taková, že sazby měly jít nahoru již dávno. Pouze se dohání resty a i sami členové bankovní rady ČNB říkají, že pouze rychle sundali nohu z plynu a mírně tůkají do brzdy.

Výsledky popsané politiky ovšem uvidíme nejdříve v létě. Česká národní banka nebude mít ani dříve relevantnější data. Měnová politika má totiž dlouhé tzv. vnější zpoždění – čas mezi zavedením opatření a jejich vlivem na reálnou ekonomiku. Laicky řečeno hmatatelný efekt bude nejdříve právě kolem léta 2022.

WCA FINANCE ZPRÁVY Z FINANČNÍCH TRHŮ

POSTŘEHY MĚNOVÉHO OBCHODNÍKA

Dolarový index (DXY) má za sebou vskutku úspěšné zakončení roku 2021. Kolem hodnot 89,6 bodů máme jednoznačně dno klesajícího trendu. Řečené dno se vytvořilo již v lednu 2021 a v březnu došlo pouze k retestu. Od té doby jde kurz dolarového indexu soustavně nahoru, což značilo, že tzv. risk-off prostředí na finančních trzích znatelně slálo. Risk-off laicky řečeno znamená, že se tržní účastníci mnohem více bojí, jsou tzv. rizikově averzní. To se projeví tím, že preferují likviditu. Třeba v podobě amerického dolaru. Poptávka po dolaru proto stoupá, takže hodnota dolarového indexu též stoupá.

Největší technický úspěch byl průraz S/R levelu, který se zhruba nachází na 95,7 bodech. Jednalo se historicky o vskutku silnou úroveň, ale kurz tento level vcelku snadno překonal. Od konce listopadu se ale index nikam neposunul. Byla snaha dvakrát prorazit blízkou rezistenci, která se nachází kolem 97,1 bodech, ale to skončilo neúspěchem. Leč na druhou stranu nedošlo ani k průlomu (nyní již supportu) na 95,7 bodech.

Dolarový index proto prakticky celý prosinec pouze stranově konsolidoval. I přestože Federální rezervní banka jasně deklarovala, že bude zvyšovat sazby, dolarový index na to nijak významně nereagoval. Což je nespíš důsledek toho, že trhy s tím nějakou dobu vyložené počítali. Jednoduše řečeno to bylo tzv. priced in. Tedy započítáno v kurzu. Jakmile ovšem sazby půjdou nahoru, fundamentálně se bude jednat o býčí fundament pro americký dolar.

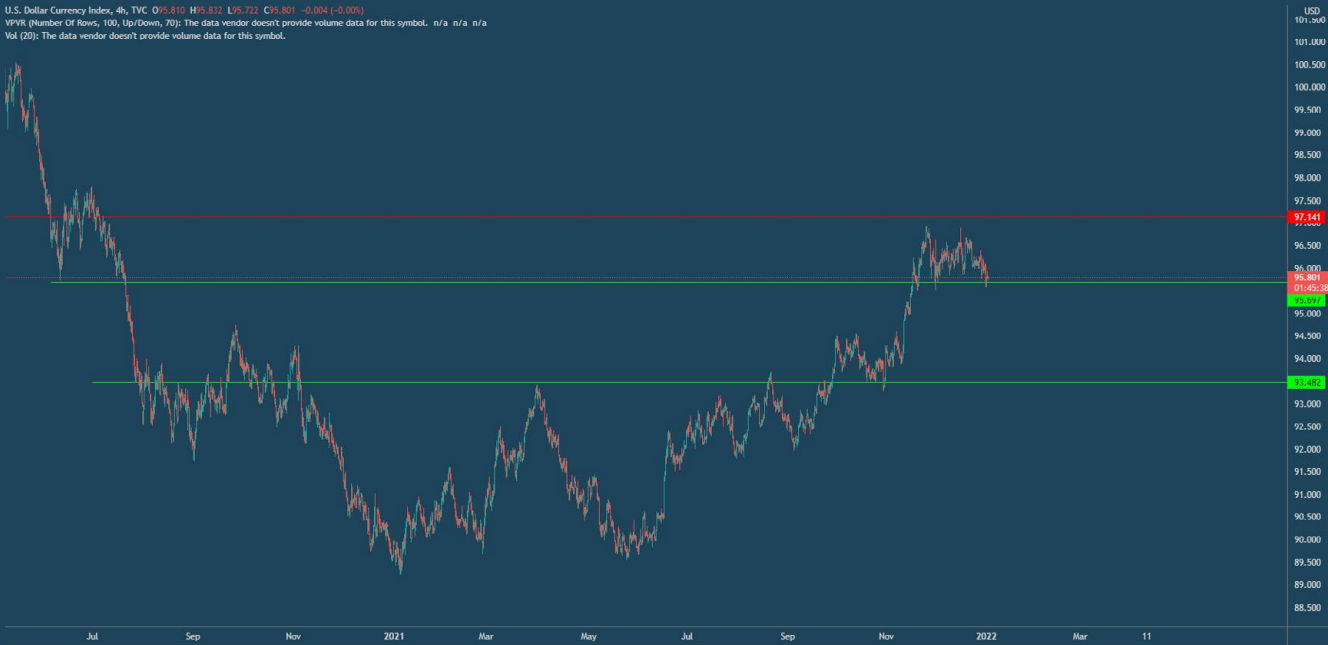
POSTŘEHY AKCIOVÉHO OBCHODNÍKA

Akciový trh v podobě nejdůležitějšího indexu S&P 500 dosáhl ještě ke konci roku nového historického maxima. Od nechvalně známého propadu z března 2020 tak index vzrostl o zhruba 118 %. Růstový trend od počátku podzimu 2021 výrazně oslabil, ale jinak je více jak jeden a půl roku trvajícím kurzová expanze nenarušená.

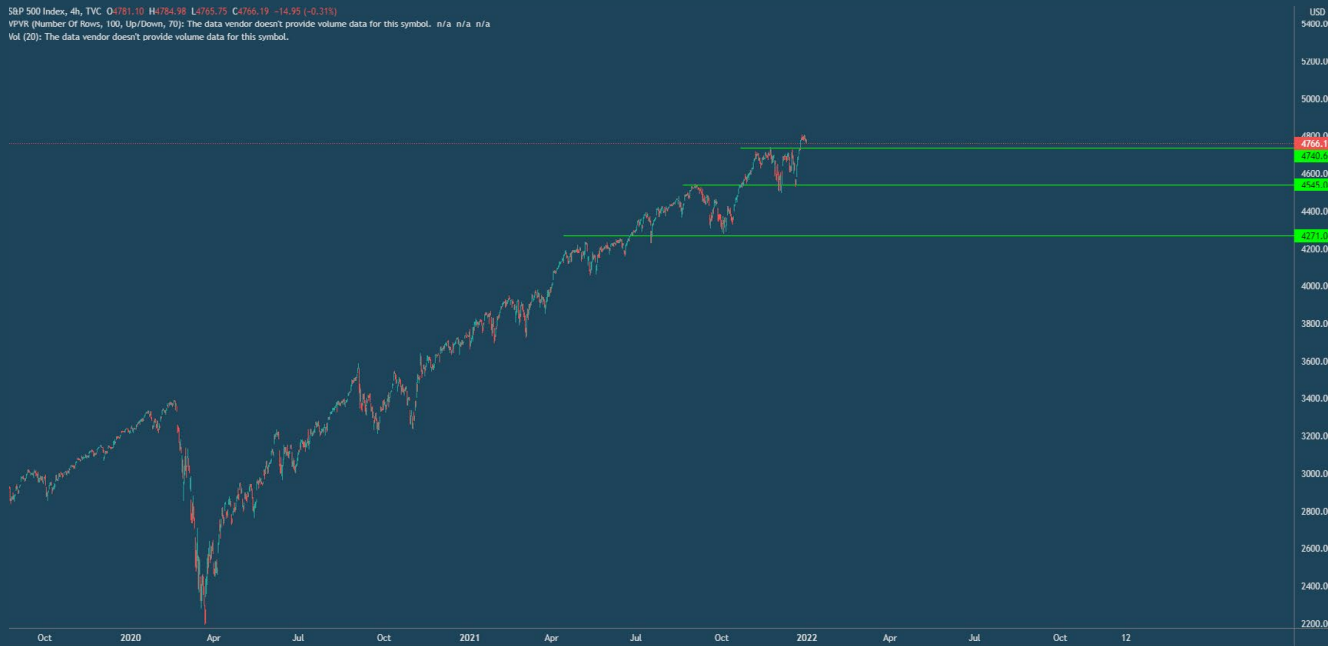
Mnozí předpokládali, že jakmile Federální rezervní banka potvrdí začínající restriktivní politiku v podobě zvyšování sazeb, akciový trh se zhroutí. Nic takového se ovšem nestalo, protože americká centrální banka změnu měnové politiky dostatečně vykomunikovala. Investoři tak měli dostatek času se připravit a hlavně nebyli po posledním prosincovém zasedání nijak překvapeni. Mimo jiné jsme si již řekli, že Fed bude s měnovou restrikcí vskutku střídmy.

To ale neznamená, že akciové trhy nejsou změnou politiky v ohrožení. Jakmile se skončí s kvantitativním uvolňováním a sazby se zvýší, časem se to na trzích musí nějak negativně projevit. To ale automaticky neznamená velký propad. Třeba se jenom kurzová expanze zpomalí. Záleží hodně na tom, jak se makroekonomická rovina bude vyvíjet.

graf 001



graf 002



WCA FINANCE

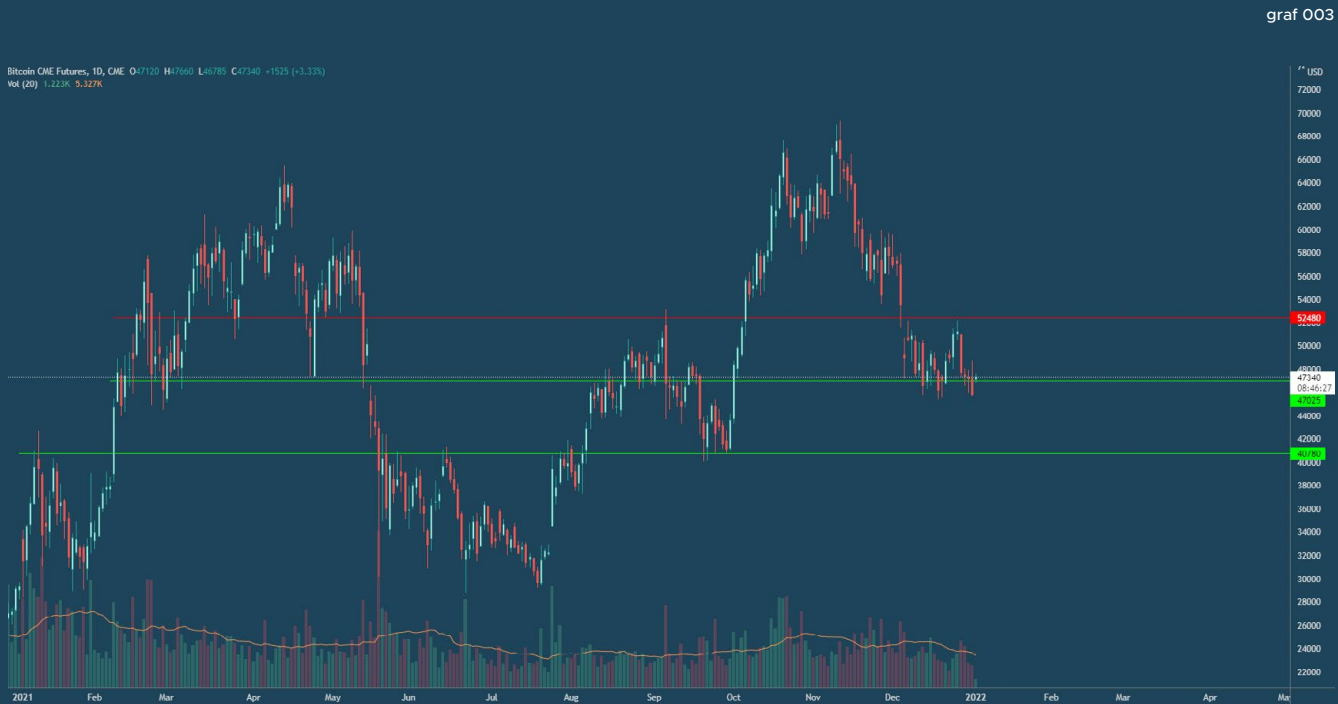
ZPRÁVY

Z FINANČNÍCH TRHŮ

POHLED NA TRH KRYPTOMĚN

Prosinec víceméně nebyl pro Bitcoin též moc příznivým obdobím. Došlo ke ztrátě důležité úrovně, která se nachází kolem 52 500 USD. Zas na druhou stranu se několikátýdenní propad zastavil na S/R hladině, která je kolem 47 000 USD. Zde Bitcoin konsolidoval poměrně dlouhou dobu, než přišel odraz. Kurz bohužel stoupal jen několik dní, neboť celý postup v blízkosti 52 500 USD selhal. Cena se pak hodně rychle vrátila k 47 000 USD.

Cenový pokles se zde zase zastavil, ale zatím trh neprojevuje žádnou větší aktivitu. Pokud 47 000 USD padne, býci přijdou o další silnou úroveň. Pak lze očekávat další zastávku až v blízkosti 41 000 USD, kde je historicky silný level. Pokud sem Bitcoin v dohledné době klesne, bude to od historického maxima ztráta větší jak 40 %. V každém případě byl prosinec víceméně ve znamení stranové konsolidace. Technicky se trh za řečený měsíc nikam moc neposunul.



WCA FINANCE FUN& FACT

TRANZIT RUSKÉHO PLYNU PŘES UKRAJINU DO EVROPY LONI KLESL O 25 PROCENT

Kyjev - Tranzit ruského plynu přes Ukrajinu do Evropy loni klesl o 25 procent. Chřadnoucí ukrajinská ekonomika tak za napjatých sousedských vztahů s Ruskem přišla o klíčový zdroj příjmu, napsala dnes agentura Reuters. Dodaný objem byl přesto vyšší, než k jakému se zavázal ruský dodavatel, společnost Gazprom.

Státní provozovatel ukrajinské plynárenské přepravní soustavy dnes uvedl, že v roce 2021 se přes Ukrajinu do Evropy přepravilo 41,6 miliardy metrů krychlových ruského plynu, což odpovídá dennímu průměru 114 milionů metrů krychlových. To však ale bylo více než 40 miliard metrů krychlových, které se loni ruský Gazprom zavázal přes Ukrajinu přepravit.

Vztahy mezi Kyjevem a Moskvou prudce ochladly po ruské anexi Krymu v roce 2014 a po vypuknutí války na východě Ukrajiny. Moskva také rozvíjí další trasy pro přepravu plynu do Evropy, což ohrožuje tok příjmů pro Ukrajinu ve formě tranzitních poplatků, které v roce 2020 činily dvě miliardy dolarů (43,6 miliardy Kč).

Kyjev obvinil Rusko z omezování dodávek plynu přes Ukrajinu za účelem zvýšení ceny a vyvíjení tlaku na Evropskou unii, aby certifikovala další plynovod – Nord Stream 2, který je připraven dodávat ruský plyn do Evropy a Ukrajinu přitom obcházet.

Ukrajinský operátor dnes uvedl, že Gazprom omezil své denní dodávky plynu do Evropy přes Ukrajinu na zhruba 50 milionů metrů krychlových. To je nejnižší úroveň od ledna 2020, což opět zvýšilo ceny.

Cena plynu v Evropě se kolem poledne začala výrazně zvyšovat a vykazovala růst o více než 30 procent. Zůstává ale hluboko pod rekordy z konce loňského roku.

Rusko prohlašuje, že plní všechny své smluvní závazky týkající se vývozu plynu. Za prudký nárůst cen podle něj může energetická politika EU.

ČTK





12 2021

WCA FINANCE

WCA Finance Ltd.

Beachmont Business Centre, Suite 1

Kingstown Saint Vincent and the Grenadines

Registration number: 25378 BC 2019

mobil:

email: