

## Globálna ekonomika spomaľuje, akcie na ročných maximách

Prvý decembrový týždeň priniesol na trhy zvýšenú volatilitu a negatívne makroekonomické dáta. Už od pondelka vychádzali zmiešané, až zlé dáta. V USA poklesol index výrobného sektora ISM z 51.7 na recesiu indikujúcu hranicu 49.5, švajčiarske maloobchodné tržby vyšli na 2.7 percent oproti očakávaniam 3.9 percent, Austrálska centrálna banka znížila hlavnú úrokovú sadzbu na 3 percentá z 3.25 percent, Austrálske HDP pokleslo na 0.5 percenta z 0.6 percent, zmena zamestnanosti ADP v USA na číse 118 tisíc verzus predchádzajúci výsledok 157 tisíc, kanadské PMI spadlo na 47.5 oproti minulému výsledku 58.3.

Takto by sme mohli pokračovať a všetko to tak jasne naznačuje, že nás čakajú ťažké časy. Dáta poukazujú na výrazné spomalenie rastu po celom svete a už je jasné, že centrálné banky so svojimi politikami zlyhali.

Aj minulý týždeň sme boli svedkami zasadnutia hneď niekoľkých centrálnych bánk. Začínala Austrálska centrálna banka a tá konala, keď znížila sadzby o 25 bázických bodov. Nasledoval však mierne jastrabí komentár a preto je pravdepodobné, že sadzby ostanú nezmenené po dlhšiu dobu. Austrálsky dolár reagoval posilnením voči všetkým menám, aj napriek zníženým sadzbám.

Štafetu prevzala Bank of England, no pri tej sa už dlhšiu dobu nečaká žiadna zmena a banka neprekvapila ani tento mesiac. Základná úroková sadzba ostala nezmenená na 0.5 percentách.

Klasicky po Bank of England nasledovala Európska centrálna banka. Trh síce neočakával žiadnu zmenu v sadzbách, no aj tak sa o možnom znížení pošepkávalo. Mario Draghi však zostal chladný a sadzby ponechal nezmenené, depozitná na nule, hlavná repo sadzba ostala 0.75 percent a marginálna na 1.25 percent. Dôležitejšia však bola jeho konferencia. Tam ECB znížila výhľady rastu Eurozóny. Pre tento rok je odhad -0.5 percent, pričom starý odhad bol -0.4 percenta, a na rok 2013 bol znížený odhad na 0.3 percenta, oproti 0.5 percentnému rastu z minulého odhadu. Tieto nové správy, samozrejme negatívne, poslali spoločnú menu prudko na kolená. Voči doláru sa znova dostala pod 1.30 a neschopnosť preraziť predchádzajúce topy na 1.31 naznačuje, že sa možno začína nová vlna poklesu. Na grafe vidíme aj trojitý vrchol, prelomením pod 1.2620 by sa potvrdila formácia a priestor na pokles by siahal až ku 1.20. Akcie však nereagovali a stále udržiavali maximá. Index DAX dosiahol vo štvrtok novú métu a tohtoročné maximá na úrovni 7550 bodov. Fundamentálne správy pre takto vysoké úrovne nie sú a akcie budú musieť skorigovať ku svojej reálnej cene.

V piatok sa trh sústredil na výsledky z USA. Spojené štáty ponúkli údaje o nezamestnanosti a tvorbe pracovných miest mimo agrárny sektor, známe ako NFP. Tento údaj je kritický a je považovaný za jeden z najdôležitejších na svete.

Americká ekonomika dokázala pridať až 146 000 pracovných miest oproti očakávaniam 96 000. Miera nezamestnanosti poklesla na 7.7 percent z 7.9 percent. Ďalší mesiac po sebe sme tak videli záračné dáta z USA a ďalší mesiac po sebe akcie na tieto dáta poklesli. Znova to tak potvrdilo scenár, že akcie reagujú na dobré dáta z ekonomiky poklesom a na horšie dáta naopak rastú. V USA sa stále omieľa aj otázka fiskálneho útesu, kde sa politici nedokážu dohodnúť a skôr sa sami na sebe smejú. Obchodovanie bude nervózne, minimálne dokým nevidíme progres alebo kompromisy ohľadom amerického rozpočtu. Akcie tak nedokázali udržať maximá a poklesli z ročných vrcholov, no stále si udržiavajú slušné zisky po silnej novembrovej rally.

Z korporátnych akcií vyberáme nasledovné: Akcie rakúskeho producenta stavebných materiálov, spoločnosti Wienerberger, narástli o viac ako 7 percent po tom, čo bolo spoločnosti zvýšené odporúčanie na Accumulate z Hold. Zvýšenie ma na starosti banková skupina Erste. Spolu s risk on atmosférou to vytvorilo priaznivé podmienky pre rally. Ďalšia zaujímavá akcia bola od francúzskej firmy Alstom. Alstom vyrába a dodáva elektrické lokomotívy a vlaky. Indická spoločnosť Indian Railway prejavila o tieto vlaky záujem, pričom podmienky nákupu by mali byť známe do konca roka 2012. Akcie na to reagovali taktiež pozitívne a pridali viac ako 6 percent.

Tento týždeň očakávame nasledujúce makroekonomické výsledky: analizované HDP z Japonska, CPI z Nemecka, ZEW prieskum z Eurozóny, obchodnú bilanciu z USA, nezamestnanosť ILO z Veľkej Británie, rozhodnutie o úrokoch FOMC. Najväčšiu pozornosť púta práve FOMC, ktoré sa koná v stredu vo večerných hodinách. Práve tu by mohol naznačiť Ben Bernanke zmeny v menovej politike, ako napr. rozšírenie operácie Twist alebo zvýšenie objemu nákupov QE3. Táto udalosť tak bude ostro sledovaná a reakcia bude určite volatilná.



Kurzy indexov a akcií sú zatváracie hodnoty z predošlého obchodného dňa

Index	BODY	Kurz	% zmena za	
Spoločnosť	Mena		týždeň	rok
<b>SR - SAX</b>	BODY	192,8	0,5	-9,8
<b>ČR - PX</b>	BODY	993,5	-0,4	12,9
ČEZ	CZK	625,0	-3,7	-14,9
Komerční b.	CZK	4005,0	2,9	25,4
O2	CZK	323,5	-6,5	-11,5
Unipetrol	CZK	167,0	-1,8	-2,3
NWR	CZK	84,9	2,3	-36,6
<b>PL - WIG20</b>	BODY	2450,7	1,2	8,7
KGHM	PLN	176,1	-1,5	43,8
PEKAO	PLN	164,0	4,0	10,8
PKN Orlen	PLN	46,0	0,7	18,0
PKO BP	PLN	35,4	1,7	3,5
<b>HU - BUX</b>	BODY	17785,1	-2,6	3,3
MOL	HUF	17300,0	-5,8	-3,6
Mtelemek	HUF	374,0	-4,8	-26,2
OTP	HUF	4010,0	-1,7	22,3
Richter	HUF	36180,0	1,9	8,5
<b>AU - ATX</b>	BODY	2325,8	1,0	23,8
Erste Bank	EUR	22,2	-1,7	62,8
Omv AG	EUR	27,2	-0,9	15,1
Raiffeisen	EUR	31,9	0,8	49,7
Telekom AU	EUR	5,0	0,1	-42,1
<b>DE - DAX</b>	BODY	7517,8	1,5	25,4
E.ON	EUR	13,9	0,3	-20,4
Siemens	EUR	80,7	1,8	7,3
Allianz	EUR	102,8	2,9	29,0
<b>FRA-CAC40</b>	BODY	3605,6	1,4	13,5
Total SA	EUR	38,3	-0,5	-1,4
BNP Paribas	EUR	44,0	2,5	33,5
Sanofi-Avent.	EUR	71,3	3,8	34,9
<b>HOL - AEX</b>	BODY	342,6	1,8	12,6
Royal Dutch	EUR	25,9	0,7	-2,5
Unilever NV	EUR	29,5	1,1	16,3
<b>BE - BEL20</b>	BODY	2424,1	-0,5	16,3
GDF Suez	EUR	15,2	-12,1	-27,2
InBev NV	EUR	67,6	0,3	51,1
<b>RO - BET</b>	BODY	4756,8	-0,7	8,7
BRD	RON	7,1	-2,4	-35,2
Petrom	RON	0,4	-0,7	35,8
<b>BG - SOFIX</b>	BODY	329,7	0,9	9,0
CB BACB	BGN	5,0	-0,2	28,1
Chimimport	BGN	0,7	0,0	-47,0
<b>SI - SBI TOP</b>	BODY	592,6	0,5	-1,5
Krka	EUR	46,8	0,2	-6,4
Petrol	EUR	213,9	-1,5	36,1
<b>HR-CROBEX</b>	BODY	1758,1	-0,1	-1,0
Dom hold.	HRK	107,1	-1,9	51,3
INA-I. nafte	HRK	4289,6	2,5	2,3
<b>TR-ISE N.30</b>	BODY	95432,3	4,8	42,5
Akbank	TRY	8,7	4,1	32,1
IŞ Bankası	TRY	6,1	5,6	63,9

## VYPRACOVAL

Peter Bukov

Analytik

CAPITAL MARKETS, o.c.p., a.s.

Ul. 29. augusta 36, 811 09 Bratislava

e-mail: [info@capitalmarkets.sk](mailto:info@capitalmarkets.sk)

[www.capitalmarkets.sk](http://www.capitalmarkets.sk)

Upozornenie! Všetky obchody s cennými papiermi môžu viesť ako k ziskom, tak i k stratám. Spoločnosť CAPITAL MARKETS, o.c.p., a.s. je subjekt regulovaný Národnou bankou Slovenska. Zdroj informácií: Bloomberg