



Európska centrálna banka sa musela zblázniť

Druhý januárový týždeň priniesol na trhy obrovskú volatilitu. Videli sme aktivitu centrálnych bánk, makroekonomické zverejnenia po celom svete, ale aj politické činy a skutky. V USA pozitívne odštartovala výsledková sezóna a firmy zverejňujú priaznivé výsledky. V Eurozóne sa nič nové nedeje a stále vidíme zhoršovanie ekonomických údajov. Ku klasikom ako je Grécko, Taliansko, alebo Španielsko sa pridáva už aj Nemecko. Celkom výrazne spomalenie podnikových objednávok v Nemecku, spolu s poklesom nemeckej obchodnej bilancie začína vyvolávať otázky nad hlavami nemeckých exportérov. Sklamala aj Austrália. Obchodná bilancia vyšla s deficitom 2.64 miliardy AUD a maloobchodné tržby poklesli o 0.1 percenta na mesačnej báze. V USA sme videli katastrofálny prepád obchodnej bilancie, z deficitu 42.1 miliardy USD na deficit 48.7 miliárd USD. Bankové domy okamžite revidovali odhady pre Q4 HDP v USA a dostali sme sa na konsenzus niekde v okolí 1.1 percenta. HDP za tretí kvartál bolo 3.1 percenta. Skok na 1.1 tak bude pre Obamovu administratívu veľmi nepríjemný. Jediný, kto potešil, boli Číňania. Týždeň plný obchodných bilancií zakončili tou svojou, a tá zvýšila prebytok na 31.6 miliardy yuanov verzus 19.6 miliardy pri predchádzajúcom výsledku. Vidíme tak silnú divergenciu medzi USA a Čínou. Čínski exportéri pravdepodobne predávajú svoj tovar v USA, čo sa tým americkým v opačnom smere nedarí. Politické hry ohľadom výmenného kurzu USDCNY na seba určite nenechajú dlho čakať, ak sa bude daná divergencia prehlbovať.

Algoritmy strojov a oči investorov sa ale už od začiatku týždňa sústredili na Maria Draghiho. Konsenzus analytikov nenaznačovali zmenu sadzieb a tak sa aj stalo. Hlavná repo sadzba ostala na 0.75 percenta, marginálna sadzba na 1.5 percenta a depozitná sadzba na nule. Následne na klasickej konferencii zaujalo pár vyhlásení od hlavy ECB: Inflácia poklesne v roku 2013 pod 2 percentá (negatívne pre euro), znížený výhľad pre ekonomický rast v Eurozóne (negatívne pre euro) a jeho slová o tom, že rozhodnutie ponechať sadzby bolo unanimous, teda jednohlasné. Na tento fakt vystrelilo Euro hore voči všetkým svetovým menám. Voči zelenej bankovke si pripísalo až dve percentá a voči jenu viac ako dve percentá, čo sú vskutku nevidané pohyby. Ťažko povedať, prečo bola reakcia tak extrémna, obzvlášť keď konsenzus smerovali k ponechaniu sadzieb a na februárovom zasadnutí môžu dať centrálni bankári sadzby jednohlasne dole. Obrovský rast EURUSD tak bol znova driverom aj pre americké akcie. Index SP500 vytvoril nové 5 ročné maximum. Euro poslalo nahor aj komodity, zlato vzrástlo o takmer dve percentá, no už v piatok svoje zisky odovzdalo. Zaujímavosťou je nákupné odporúčanie na kráľovský menový pár od Goldman Sachs s cieľom na 1.3700. Uvidíme, či bude mať investičný gigant pravdu, alebo sa znova vydáme smerom opačným. Mario Draghi tak, zdá sa, stále chce podporovať euro. Aj napriek klesajúcemu trendu v nemeckom exporte a slabnúcim ekonomikám stále nechce znížiť sadzby a ešte aj slovné podporuje spoločnú menu. Možno pri úrovni 1.40, keď bude aj Nemecko na kolenách sa konečne dočkáme. Draghi by už tak mal začať robiť to, čo každý centrálny bankár robí najradšej – devaluje svoju menu. Na obrazovkách stále dominoval aj japonský jen. Ten každým dňom vytváral nové minimum voči hlavným menám. K doláru sa obchodoval za 89 jenov, takmer 120 jenov sme videli za euro a sterling sa predával za 144 jenov. Nový premiér Shinzo Abe ako svoj prvý krok predstavil plán stimulov v objeme 10.3 bilióna jenov (116 miliárd dolárov) na podporu tvorby pracovných miest v ekonomike. Stimuly by mali vytvoriť až 600 000 pracovných miest a naštartovať rast ekonomiky o 2 percentá. Zdá sa tak, že politici sú nepoučiteľní a budú dovedy stimulovať, dokým im to celé nespadne na hlavu. Abe zároveň požaduje, aby Bank of Japan zvýšila svoj inflačný cieľ z 1 percenta na 2 percentá. Tým by chcel ešte viac oslabiť jen. Skutočný efekt však bude rast výnosov na japonských dlhopisoch, ktoré len predražia refinancovanie japonského dlhu a tým zvýšia celkový dlh krajiny. Od začiatku decembra výnosy na desať ročných dlhopisoch vzrástli o viac ako 20 percent z úrovne 0.7 na 0.85. Japonsko je známe svojimi veľkými úsporami a investíciami do vládneho dlhu a práve vyššia inflácia môže naštartovať reverzný pohyb kapitálu z dlhopisov do iných aktív. Politici si tak znova neuvedomujú, že svojimi činmi situáciu skôr zhoršia, než by ju zlepšili.

Z korporátnych akcií sme si všimli nemeckého výrobcu stavebných materiálov Salztitter. Investičná banka Credit Suisse mu znížila rating na neutral z outperform. Odôvodnila to slabým výhľadom stavebného sektora v Eurozóne. Akcie stratili 7 percent. Druhá firma bola francúzska banka Societe Generale. Spoločnosť vzrástla o 12 percent po správach, že francúzske banky predbehli tie britské v objemoch investícií do peňažného trhu od amerických fondov. Rovnako tomu pomohlo aj oddialenie pravidiel Basel III, ktoré nebudú zavádzané jednorázovo, ale postupne. Ekonomický kalendár ponúka tieto údaje: priemyselná výroba v Eurozóne, PPI, CPI a RPI z Veľkej Británie, nezamestnanosť v Austrálii, bēžová kniha Fedu, maloobchodné tržby v USA, priemyselná produkcia v USA a Philly Fed.



Kurzy indexov a akcií sú zatváracie hodnoty z predošlého obchodného dňa

Index	BODY	Kurz	% zmena za týždeň	% zmena za rok
Spoločnosť	Mena			
SR - SAX	BODY	188.0	-0.8	-11.6
ČR - PX	BODY	1053.7	-0.8	18.3
ČEZ	CZK	655.1	-3.7	-15.8
Komerční b.	CZK	3999.0	-1.3	25.5
O2	CZK	323.5	-2.6	-14.3
Unipetrol	CZK	171.0	-3.4	0.6
NWR	CZK	100.0	-1.5	-30.0
PL - WIG20	BODY	2557.9	-1.7	20.0
KGHM	PLN	190.8	-1.4	65.9
PEKAO	PLN	165.5	-1.4	19.0
PKN Orlen	PLN	48.7	-5.1	43.3
PKO BP	PLN	35.9	-2.1	17.8
HU - BUX	BODY	18999.5	1.8	13.4
MOL	HUF	18600.0	3.9	10.0
Mtelemek	HUF	399.0	1.8	-22.7
OTP	HUF	4313.0	0.3	36.9
Richter	HUF	37920.0	0.6	7.8
AU - ATX	BODY	2468.1	-0.6	30.3
Erste Bank	EUR	26.3	5.0	114.8
Omv AG	EUR	28.5	0.3	17.3
Raiffeisen	EUR	33.6	2.2	74.7
Telekom AU	EUR	5.6	-4.9	-37.5
DE - DAX	BODY	7715.5	-0.8	25.4
E.ON	EUR	14.3	-1.7	-14.4
Siemens	EUR	83.7	-0.3	10.8
Allianz	EUR	105.6	-2.4	37.1
FRA - CAC40	BODY	3706.0	-0.6	15.6
Total SA	EUR	39.5	-0.8	-1.0
BNP Paribas	EUR	45.9	3.3	52.9
Sanofi-Avent.	EUR	73.8	0.2	30.7
HOL - AEX	BODY	350.1	-0.5	12.3
Royal Dutch	EUR	26.0	-1.8	-7.3
Unilever NV	EUR	28.7	-2.2	11.8
BE - BEL20	BODY	2496.8	-0.8	16.7
GDF Suez	EUR	15.4	-3.6	-27.5
InBev NV	EUR	65.7	-2.9	38.0
RO - BET	BODY	5586.3	2.4	27.6
BRD	RON	9.1	4.5	-16.6
Petrom	RON	0.5	2.3	56.2
BG - SOFIX	BODY	365.3	4.2	16.0
CB BACB	BGN	5.4	0.0	33.9
Chimimport	BGN	1.3	41.9	-5.8
SI - SBI TOP	BODY	659.5	-1.8	14.1
Krka	EUR	53.4	-0.9	9.3
Petrol	EUR	232.0	-5.3	43.3
HR - CROBEX	BODY	1844.2	1.9	5.6
Dom hold.	HRK	118.9	5.9	64.5
INA-I. nafte	HRK	4033.3	3.5	8.8
TR - ISE N.30	BODY	101091	1.7	63.0
Akbank	TRY	9.0	0.2	51.0
iŞ Bankası	TRY	6.4	3.2	94.0

VYPRACOVAL

Peter Bukov

Analytik

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

Ul. 29. augusta 36, 811 09 Bratislava

e-mail: info@capitalmarkets.sk

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