



## Mohutné prelievanie kapitálu

Vyzerá to tak, že na trhu sa niečo zmenilo. Akciové indexy si na minulý týždeň prešli výraznou korekciou, zlato koketovalo s kľúčovou rezistenciou 1270 dolárov za uncu a americký dolár bol sellovaný takmer na všetkých hlavných menových pároch. Týždeň sme odštartovali sviatkom Martina Luthera Kinga v USA a zdalo sa, že na trhoch sa nijako výrazné pohyby neuskutočnia, no v piatok sme mohli konštatovať, že všetko dopadlo úplne inak.

Čína v pondelok sklamala miernym spomalením tempa rastu GDP na 7.7 % za 4Q uplynulého roku. Pod očakávaniami skončili aj čísla z priemyslu a investícií, a tak európske trhy otvárali v stratách, z ktorých sa do konca dňa už nedostali. Čo však bolo zaujímavejšie, v problémoch sa ocitli najmä akcie bankových domov po zlých kvartálnych výsledkoch nemeckej Deutsche Bank. Strata za 4Q a prepád výnosov si investori vysvetlili tak, že výsledková sezóna nebude priat' ani iným finančným domom a sektor bánk, poisťovní a celkovo finančných inštitúcií bol na európskych akciových trhoch pod silným predajným tlakom.

V utorok a v strede týždňa, na pozadí každoročne konajúceho sa ekonomického fóra v Davose, sa na akciových trhoch nič výraznejšie neudialo, nakoľko sa trhy nemali poriadne o čo oprieť a nevedeli nájsť jednotu v reakciách na makroekonomické ukazovatele. Toto podozrivé ticho však bolo prerušené koncom týždňovým výrazným „risk off“, kedy nám trhy naznačili, že tento krát by to s tou korekciou mohli myslieť naozaj vážne.

Už štvrtok priniesol na trhy mohutné pohyby na všetkých trhoch a zaradil sa medzi najrušnejšie dni posledného obdobia. Rozruch spôsobil najmä prepád dôležitého čínskeho výrobného indexu PMI, zverejneného bankou HSBC, ktorý sa dostal pod kľúčový level tohto ukazovateľa, hranicu 50 bodov na 49.6 bodov (odhad rast na 50.6 bodov). Neboli to prvé slabé čínske dáta v týždni, a pretože je slabosť v Číne globálnym problémom, stala sa dôvodom a zámenkou pre výrazný pokles akciových trhov. Naopak dobre skončili PMI indexy v Nemecku a Francúzsku, čo na forexe dopomohlo eurovej rally. EURUSD sa vyhupol 150 bodovou dennou sviečkou k hranici 1.37. Dolár však bol vypredávaný aj na páre s britskou librou, kde doznieval ešte stredajší nečakaný pokles britskej nezamestnanosti na 5 ročné minimum 7.1 percenta a dosiahlí sme hranicu 1.664 GBPUSD.

Už vo štvrtok začal mohutný odlev kapitálu od akcií do zlata, dlhopisov, japonského jenu, či švajčiarskeho franku a pojem „safe haven“ sa stal asi najsľobkovaným pojmom na trhu. V problémoch sa ocitli emerging markets a hlavne meny rozvíjajúcich sa ekonomík, Čína zvýšila kontrolu úverových rizík, a to ešte viac podporilo dopyt po jednom z bezpečných prístavov, japonskom jenu, ktorý získal za dva dni voči doláru 225 bodov a USDJPY bol vypredaný na 102.25. Švajčiarsky frank získal voči doláru za toto obdobie až 2 percentá.

Sell off na akciách a slabý dolár patrične využilo aj zlato, ktorému sa podarilo po otestovaní supportu (50 MA) odraziť 40 dolárovým rastom k 1270 USD za uncu. Prelomenie tejto kľúčovej rezistenice môže znamenať posun ceny žltého kovu nad 1300 dolárovú hranicu.

Americké a európske akciové trhy teda zaznamenali v minulom týždni mohutnú porážku a dosiahli najväčšie týždňové straty za veľmi dlhé obdobie. SPX sa prepadol pod 1800 bodov, Dow Jones pod 16 000 bodov a nemecký DAX pod 9400 bodov. Index volatility vystúpil najvyššie za tri posledné mesiace (VIX takmer 18 bodov) a výnosy na dlhopisoch sa výrazne prepadli (na nemeckých 10 ročných na 1.658 percenta a amerických 10 ročných na 2.73 percenta). Pred zasadnutím Fedu tak došlo k výraznému prelianiu kapitálu na finančných trhoch po celom svete.

Vybrať zo známych korporátnych akcií tie ziskové, bolo v minulom týždni nemožné, a preto sa pozrieme len na akcie ktoré výrazne stratili. Už zmieňovaná Deutsche Bank, najväčšia investičná nemecká banka, ohlásila za 4Q prepád výnosov o 16 percent na 6.6 mld. EUR a stratu pred zdanením 1.15 mld. EUR (proti očakávaniam zisku 628.5 mil. EUR). V deň zverejnenia výsledkov stratila hodnota akcií banky až 5.6 percenta a do konca týždňa sa pod vplyvom výpredajov na akciových burzách táto strata rozšírila ešte o 1 percento.

Druhou vybranou spoločnosťou je francúzsky výrobca dopravnej a energetickej infraštruktúry Alstom, ktorého akcie sa prepadli v uplynulom týždni o neuveriteľných 22 percent. Stojí za tým zníženie výhľadu spoločnosti pre vývoj prevádzkovej marže, pre nižšie než očakávané predaje tepelno-energetických zariadení, načo hneď reagovalo niekoľko investičných domov znížením cieľovej ceny spoločnosti. Societe Generale doslova povedala, že Alstom „zlomil ich dôveru“.

V tomto týždni očakávame predovšetkým spomínané zasadnutie Fedu a okrem „headlinu“ týždňa budú zverejnené aj iné zaujímavé fundamenty z kalendára: Nemecká Ifo podnikateľská klíma, predaje nových domov v USA, predbežné HDP za 4Q vo Veľkej Británii, spotrebiteľská dôvera podľa CB v USA, objednávky tovarov dlhodobej spotreby v USA, zasadnutie Novozélandskej RBNZ a rozhodnutie o sadzbách, obchodná bilancia z Nového Zélandu a mnohé iné.

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 | 195.8   | -3.7 5.2    |
| <b>ČR - PX</b>       | BODY | 1015.4  | -1.1 -0.6   |
| ČEZ                  | CZK  | 522.9   | 0.1 -15.9   |
| Komerční b.          | CZK  | 4350.0  | 0.8 11.9    |
| O2                   | CZK  | 294.9   | -0.2 -6.7   |
| Unipetrol            | CZK  | 159.0   | -2.9 -7.5   |
| NWR                  | CZK  | 19.3    | -21.9 -78.6 |
| <b>PL - WIG20</b>    | BODY | 2347.4  | -1.2 -8.6   |
| KGHM                 | PLN  | 110.0   | -3.3 -42.7  |
| PEKAO                | PLN  | 180.8   | 0.4 7.9     |
| PKN Orlen            | PLN  | 39.0    | -7.4 -25.2  |
| PKO BP               | PLN  | 40.5    | 0.8 16.2    |
| <b>HU - BUX</b>      | BODY | 19075.4 | -0.9 -0.6   |
| MOL                  | HUF  | 13965.0 | -2.3 -24.7  |
| Mtelekom             | HUF  | 307.0   | -0.3 -22.5  |
| OTP                  | HUF  | 4350.0  | -1.5 -4.6   |
| Richter              | HUF  | 4744.0  | 1.4 28.6    |
| <b>AU - ATX</b>      | BODY | 2626.6  | -3.5 7.4    |
| Erste Bank           | EUR  | 27.9    | -4.0 16.8   |
| Omv AG               | EUR  | 33.3    | -5.6 9.4    |
| Raiffeisen           | EUR  | 30.7    | 3.4 -2.3    |
| Telekom AU           | EUR  | 6.4     | -1.3 14.7   |
| <b>DE - DAX</b>      | BODY | 9392.0  | -3.6 21.2   |
| E.ON                 | EUR  | 13.6    | 0.2 1.8     |
| Siemens              | EUR  | 96.3    | -4.2 22.3   |
| Allianz              | EUR  | 124.8   | -6.8 19.5   |
| <b>FRA - CAC40</b>   | BODY | 4161.5  | -3.8 10.9   |
| Total SA             | EUR  | 42.9    | -2.8 7.9    |
| BNP Paribas          | EUR  | 56.7    | -1.8 23.0   |
| Sanofi-Avent.        | EUR  | 72.0    | -4.6 -1.0   |
| <b>HOL - AEX</b>     | BODY | 393.9   | -3.5 11.2   |
| Royal Dutch          | EUR  | 26.2    | -0.8 -0.7   |
| Unilever NV          | EUR  | 29.0    | 0.8 -2.7    |
| <b>BE - BEL20</b>    | BODY | 2889.9  | -2.7 13.2   |
| GDF Suez             | EUR  | 16.6    | -4.4 8.9    |
| InBev NV             | EUR  | 72.3    | -3.8 7.0    |
| <b>RO - BET</b>      | BODY | 6493.6  | -1.0 16.2   |
| BRD                  | RON  | 8.8     | -3.7 -4.8   |
| Petrom               | RON  | 0.5     | -1.0 5.7    |
| <b>BG - SOFIX</b>    | BODY | 543.4   | 1.3 43.6    |
| CB BACB              | BGN  | 3.9     | -4.4 -28.5  |
| Chimimport           | BGN  | 2.1     | -2.0 57.7   |
| <b>SI - SBI TOP</b>  | BODY | 700.6   | -0.8 9.6    |
| Krka                 | EUR  | 62.3    | -0.7 17.5   |
| Petrol               | EUR  | 250.0   | 1.0 15.2    |
| <b>HR - CROBEX</b>   | BODY | 1804.3  | -0.4 -5.2   |
| Dom hold.            | HRK  | 177.6   | 6.0 43.2    |
| INA-I. nafte         | HRK  | 3367.6  | -1.0 -19.6  |
| <b>TR - ISE N.30</b> | BODY | 78359.9 | -2.1 -27.5  |
| Akbank               | TRY  | 6.1     | -4.2 -40.5  |
| İŞ Bankası           | TRY  | 4.4     | -5.8 -40.8  |

## VYPRACOVAL

Ing. Miroslav Blahušák

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

