

## Euro sa stalo menou hromadného ničenia

Prielom marca a apríla bol sprevádzaný nárastom volatility na všetkých hlavných trhoch. Už od pondelka sa investori sústredili hlavne na zasadnutie ECB a dáta NFP z USA (ako každý prvý týždeň v mesiaci), no úvod týždňa okorenili svojim prejavom nová hlava Fedu – Yellen. Na poslednom zasadnutí sa Fed prezentoval celkom jastrabím komentárom, no posledný marcový deň vytiahla Yellen holubičiu náladu a potvrdila uvoľnenú menovú politiku, pokiaľ sa ekonomika úplne nespamätá. To samozrejme vyvolalo risk on prostredie a trhy rástli. Kráľovský menový pár sa znova pokúsil o dobytie úrovne 1.3800, no ani tento krát sa mu to nepodarilo. Pár bol pri tejto úrovni vyselovaný a pred ECB nebolo nikomu veľmi do Longov nad 1.3800. Situácia sa začala vyostrovávať počas utorkovej noci. Čína zverejnila zlé čísla PMI, ktoré potvrdili spomalenie Čínskej ekonomiky (HSBC PMI len na 48, oficiálne PMI na 50.3). Zároveň sme v krajine draka videli už druhý korporátny default (prvý v kategórii High Yield), keď čínska firma Xuzhou Zhongsen Tonghao New Board, vyhlásila default a neschopnosť splácať kupóny na emitovaných dlhopisoch. To môže rozpútať nezastaviteľnú sériu krachov v Číne, no akcie ignorovali aj tieto bad news a ďalej rástli. Z Európy zaujali vyhlásenia CEO Saxo Bank Lars Seier Christensena, ktorý zahájil veľký short na EURUSD a Euro nazval „Currency of Mass Destruction“. Uviedol, že Euro neznáša, že nikdy nemalo byť zavedené a že vytvorilo veľa obetí, zbankrotovalo veľa krajín a priviedlo Európu do totalitného super štátu. Kráľovský menový pár však nereagoval a stále sa držal pri 1.3800. Výpredaj Eura prišiel až v stredu, po celkom presvedčivých dátach ADP, ktoré poukázali na vytvorenie až 191 000 pracovných, čo je po jarných nepresvedčivých výsledkoch pekné číslo. Zelené bankovky sa tak podarilo zatlačiť euro až ku 1.3750 a levely 1.38 sa tak začali vzďaľovať.

Skutočný Sell off ale prišiel až vo štvrtok. ECB ponechala všetky sadzby nezmenené, teda hlavná repo sadzba na 25 bps, depo sadzba na nule a marginálna reff sadzba na 75 bps. Dôležitejšia však bola konferencia Draghiho. Po chvíľke rozprávania prišla otázka ohľadom toho, či ECB zvažuje aj QE po vzore ostatných centrálnych bánk. Draghi pripustil, že guvernéri o tom diskutovali, no zatiaľ to nechali „plávať“. Nevylúčil však túto možnosť, aj keď povedal, že QE v Európe by nemalo takú efektívnosť ako v USA, pretože európske spoločnosti sú financované hlavne cez bankový sektor, zatiaľ čo v USA sa firmy financujú prevažne na kapitálovom trhu.

Spomenutie QE bolo pre EURUSD zlá správa a to začalo svoj pokles, až pod 1.37, no táto hranica zatiaľ udržala býky v hre. Na druhej strane, zmienka o QE poslala nahor akciové indexy, hlavne tie európske. Nemecký DAX sa pozrel ku 9700 bodom a je len na 100 bodov vzdialený od svojich historických maxim. Americký index SPX problém s maximami nemal a vo štvrtok posunul nové topy tesne pod úroveň 1894 bodov. Oči investorov a algoritmy strojov sa však už pozerali na piatkové dáta NFP, ktoré mali potvrdiť alebo vyvrátiť rozhodnutie Yellen o Tapere. Čísla vyšli nakoniec celkom dobré, USA vytvorili 192 000 miest (čo bolo menej ako konsenzus 199 000), no minulý výsledok bol revidovaný na 197 000 z 175 000. Dáta tak skončili pozitívne a voči januárovým a februárovým fiaskám je to tak výrazné zlepšenie. Sklamala ale miera nezamestnanosti, tá zostala na 6.7%, verus očakávania mierneho poklesu na 6.6%. Reakcia trhu bola jasne v smere risk off. USDJPY poklesol až o 70 bodov na 103.30, akcie boli vypredané a klesal aj výnos na dlhopisoch. EURUSD sa držal nad kritickou hranicou 1.37 a dokázalo zatvoriť okolo týchto úrovní.

Dlhopisový trh uplynulý týždeň poslal talianske dlhopisy na rekordne nízke výnosy, 10 ročný yield bol už iba 3.2% a španielske 5 ročné dlhopisy poklesli výnosom pod americké. Je tak na každom čitateľovi zvlášť, aby si na to urobil vlastný názor..

Z korporátneho sektora vyberáme francúzsku spoločnosť Alstom. Tá uzavrela kontrakt s francúzskou firmou Triton v hodnote 730 mil. € a zároveň zrušila 78 pracovných miest vo Švajčiarsku. Investori to zobrali pozitívne a potiahli akcie nahor až o 14 percent. Ďalšou rastovou firmou v uplynulom týždni bola nemecká Commerzbank. Ratingová agentúra Moodys zvýšila rating public-sector covered a mortgage covered dlhopisov, ktoré Commerzbank emituje z Aa1 na Aaa. Trh je navyše pozitívne naladený na bankový sektor pred blížiacimi sa stres testami ECB. Akcie banky reagovali nárastom o takmer 10 percent.

Tento týždeň nás čakajú nasledujúce makrodáta:

Švajčiarske CPI, dôvera investorov v Eurozónu, komentáre BoJ k menovej politike, maloobchodné tržby zo Švajčiarska, výrobná a priemyselná produkcia z UK, zápisnica z marcového zasadnutia Fedu, obchodná bilancia z UK, miera nezamestnanosti z Austrálie, rozhodnutie BoE o úrokových sadzbách a QE, Čínske CPI a PPI a míting krajín G20.



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	221.3	1.2	20.9
<b>ČR - PX</b>	BODY	1018.2	1.2	6.6
ČEZ	CZK	547.1	-6.1	-3.7
Komerční b.	CZK	4840.0	0.8	24.7
O2	CZK	297.5	-0.7	6.8
Unipetrol	CZK	145.0	1.7	-15.7
NWR	CZK	12.7	8.1	-81.5
<b>PL - WIG20</b>	BODY	2471.5	1.6	5.5
KGHM	PLN	107.0	0.0	-33.1
PEKAO	PLN	199.0	3.4	28.8
PKN Orlen	PLN	43.4	3.1	-12.9
PKO BP	PLN	42.5	1.5	23.9
<b>HU - BUX</b>	BODY	17990.0	3.4	-0.5
MOL	HUF	13095.0	3.9	-21.8
Mtelekom	HUF	310.0	3.3	-27.1
OTP	HUF	4325.0	2.2	1.2
Richter	HUF	4010.0	5.4	16.2
<b>AU - ATX</b>	BODY	2581.5	4.0	9.6
Erste Bank	EUR	26.1	9.0	17.5
Omv AG	EUR	33.0	1.7	-3.7
Raiffeisen	EUR	25.0	6.4	-2.0
Telekom AU	EUR	7.0	-2.9	41.1
<b>DE - DAX</b>	BODY	9695.8	1.1	24.0
E.ON	EUR	14.2	0.2	1.4
Siemens	EUR	99.8	0.9	23.3
Allianz	EUR	123.6	0.4	15.7
<b>FRA - CAC40</b>	BODY	4484.6	1.7	20.4
Total SA	EUR	48.7	1.4	30.5
BNP Paribas	EUR	59.4	5.8	49.1
Sanofi-Avent.	EUR	75.9	0.1	-4.1
<b>HOL - AEX</b>	BODY	407.5	1.4	17.6
Royal Dutch	EUR	26.8	1.2	7.6
Unilever NV	EUR	29.8	-0.5	-6.3
<b>BE - BEL20</b>	BODY	3149.4	0.9	22.1
GDF Suez	EUR	19.6	-1.8	27.7
InBev NV	EUR	78.3	1.1	2.3
<b>RO - BET</b>	BODY	6451.6	1.9	14.0
BRD	RON	8.5	3.8	-3.6
Petrom	RON	0.4	2.6	-5.5
<b>BG - SOFIX</b>	BODY	617.6	2.9	61.4
CB BACB	BGN	4.4	1.1	1.1
Chimimport	BGN	2.3	8.1	86.1
<b>SI - SBI TOP</b>	BODY	754.9	6.0	27.5
Krka	EUR	63.0	5.4	34.9
Petrol	EUR	290.0	6.2	31.8
<b>HR - CROBEX</b>	BODY	1749.8	-0.2	-12.1
Dom hold.	HRK	169.2	1.8	17.7
INA-I. nafte	HRK	3400.0	3.0	-18.9
<b>TR - ISE N.30</b>	BODY	89206.3	4.9	-12.5
Akbank	TRY	7.2	4.9	-20.6
İŞ Bankası	TRY	5.0	7.6	-25.5

## VYPRACOVAL

Ing. Peter Bukov

Senior 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