

Korekcia je už za dverami

Uplynulý týždeň bol v skutku zaujímavý. Dôvodom boli zaujímavé trhové pohyby, dôležité fundamentálne správy zo sveta, stále prebiehajúca výsledková sezóna, pozornosť pútal už tradične rusko-ukrajinský konflikt a ešte omnoho viac. Podme však pekne po poriadku. V úvode týždňa to bola hlavne spoločná európska mena, ktorá potvrdzovala svoju dominanciu. Nespôsobili to žiadne fundamenty z kalendára, ale skôr Risk on trhový sentiment spolu so špekuláciami, že európske bankové domy plánujú splatiť až dvojnásobne viac z LTRO pôžičiek. To dopomohlo EURUSD atakovať rezistencie na úrovniach 1.3880/90. Ak by sa tak naozaj stalo, z trhu bude stiahnutej viac likvidity denominovanej v eurách, čo len zvýrazní deflačné tlaky a bude to v silnej opozícii k vyjadreniam ECB z posledného obdobia, že naopak plánuje na trh dodávať novú likviditu a bojovať s defláciou. Zatiaľ však zostáva len pri rečiach, euro sa tak stále drží veľmi vysoko nad 1.38, čo hovorí o tom, že ECB zatiaľ nemyslí svoje vyhrážky ohľadom QE vážne a spôsobuje tak vrásky na čele európskych exportérov. Okrem toho sa veľa toho neudialo, akcie pozvoľne rástli a potvrdzovali býčie momentum. Kým v Európe rast ťahali najmä defenzívne akcie potravinárskeho a farmaceutického priemyslu (najmä kvôli početným akvizíciám farma-firiem), Amerike dopomohli nerealizované predaje domov na maximách za posledné 3 roky.

Utorok bol už zaujímavejší, čo sa týka dát z kalendára. Sklamala opäť rastúca španielska nezamestnanosť, HDP vo Veľkej Británii, no a nepotešilo takisto v apríli klesajúci CPI v Nemecku, ktorí poslal eurodólar do pásma v okolí 1.382. Akciové trhy však aj napriek tomu pokračovali v raste a opierali sa predovšetkým o dobré hospodárske výsledky firiem. Zisk Deutsche Bank klesol menej, ako sa čakalo a akcie reagovali 2 percentným rastom. Nokia dotiahla do úspešného konca predaj mobilnej divízie, bude vyplácať mimoriadnu dividendu a odkúpi späť časť akcií. Aj preto sa paneurópsky index Euro Stoxx 600 dostal o 1.19 percenta vyššie a dosiahol trojtýždňové maximá 338 bodov. Dobré výsledky hlásia aj veľké spoločnosti v USA. Takmer 3 štvrtiny všetkých firiem, ktoré doteraz reportovali svoje hospodárenie za 1Q 2014, prekonalí odhady analytikov, a tak US benchmarky uzatvárali pre rozhodnutím stredajším FOMC v zelených číslach.

Posledný aprílový deň len a len potvrdil deflačné tlaky v eurozóne, keď aprílový odhad CPI hovorí o inflácii len 0.7 percenta. Boli to však iné čísla, ktorá hýbali trhom. Lepšie, než boli očakávania, skončil ADP prírastok zamestnanosti v USA, ale tragicky dopadol odhad kvartálneho rastu HDP len o 0.1 percenta, za čo zaiste môže zlé počasie v štátoch počas zimy. Hlavným pútačom bol však výsledok zasadnutia FOMC. Dočkali sme sa ďalšieho 10 mld. Taperu. Nižší objem dlhopisov skupovaných Fedom už tradične pomohol akciám, dostal pod tlak zlato a spôsobil rast ceny dlhopisov. Dow Jones dokonca uzavrel historicky najvyššie na 16 580.84 bodoch.

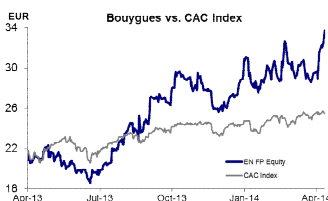
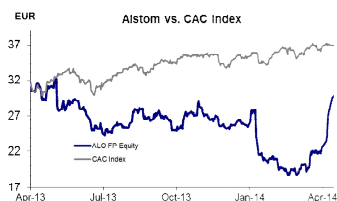
1. mája ostali európske trhy kvôli sviatku práce zatvorené. Zmiešané štvrtkové dáta (v podobe zlých výsledkov claimsov a naopak ISM indexu, ktorý prekonal odhady), chýbajúca likvidita z Európy, minimálne pohyby na EURUSD a USDJPY a neochota vstupovať pred NFP do akýchkoľvek pozícií spôsobili, že ani na amerických akciových parketoch veľa vzruchu nebolo.

Tradične patrili prvý piatok v mesiaci americkej nezamestnanosti a Non-Farm Payrolls, a teda aj výraznej volatility. Presne podľa očakávania sme sa dočkali super dát z trhu práce. NFP pridali 288 tisíc nových prac. miest (konsenzus 218 tisíc) a nezamestnanosť spadla na 6.3 percenta z predošlých 6.7 percent (5 a pol ročné minimá). Lepšie dáta podporili dolár, akcie išli nahor cez rast USDJPY na 100 MA (103 USDJPY), zlato dosiahlo denné LOW pod 1280 dolármi a prudko klesala cena dlhopisov. Tieto pohyby však mali len krátkodobý efekt. Krviprelievanie a takmer vojnový stav na Ukrajine, ako aj dohady o tom, že vďaka dobrým číslam môže Fed uvažovať o skoršom zvyšovaní sadzieb, úplne stopli počiatkový risk on a investori sa vrhli na safe haven aktíva. Výsledkom toho bol nárast zlata k 1300 dolárovej hranici, rast jenu k 102.20 USDJPY, atakovanie eurodólaru level 1.388, jemný prepád akcií, no a hlavne dramatický prepád výnosov na US treasuries. Piatok teda nijako nezmenil dlhodobé trendy a spôsobil len krátkodobé zakolísanie a intradennú volatilitu.

Vstúpili sme do obdobia charakteristické poučkou „Sell In May & Go Away“. Máj je štatisticky, čo sa výkonnosti akciových trhov týka, 3. najhorší mesiac. Rastú už len akcie veľkých firiem z INDU, alebo SPX, zatiaľ čo malé firmy sú už skôr predávané, alebo sa hýbu smerom doprava (stačí sa pozrieť na Russell 2000). Rastú necyklické defenzívne akcie, čo značí, že trh je už unavený a US dlhopisy sú stále bidované, aj napriek poklesu dopytu zo strany americkej centrálnej banky. Toto všetko drží nad akciovým trhom veľký varovný prst. Pre tých, ktorí automaticky s príchodom mája vstúpili do short pozícií si trh ešte s radosťou pride, ale dlho očakávaná korekcia je už za dverami, na ktoré už aj jej signály dost výrazne klopú....

Z podnikových akcií na Starom kontinente nás vuplynulom týždni opäť zaujali dve z Francúzska. Svojím 10 percentným rastom si zaslúži pozornosť Alstom. Akcie z problémov dostáva ponuka od GE, ktorá chce uskutočniť akvizíciu energetických aktív Alstomu za zhruba 17 miliárd dolárov, čo predstavuje takmer 3 štvrtiny ich príjmov. Druhou spoločnosťou, ktorej akcie v posledných 5 obchodných dňoch zaujímavo rástli, je stavebná a komunikačná firma Bouygues. Zisk 11 percent je tiež výsledkom vyššie uvádzanej ponuky GE, nakoľko Bouygues je takmer 30 percentným akcionárom Alstomu. Rastu akcií pomohla aj zmena odporúčania od JPM z „neutral“ na „overweight“.

Tento týždeň očakávame hlavne nasledujúce makrodáta: v pondelok to bude HSBC index nákupných manažérov z Číny, stavebné povolenia z Austrálie, ISM index nákupných manažérov v nevýrobnej sfére v USA. Utorok priniesie obchodnú bilanciu Austrálie a USA, zverejnenie sadzieb Austrálskej RBA, maloobchodné tržby v eurozóne za mesiac marec, či mieru nezamestnanosti na Novom Zélande. V stredu sa môžeme tešiť napríklad na nemecké továrenské objednávky, francúzsku priemyselnú produkciu, alebo nezamestnanosť zo Švajčiarska. Vo štvrtok budú zverejnené dáta z austrálskeho trhu práce, priemyselná produkcia v Nemecku, žiadosti o dávky z USA, no a hlavne úrokové sadzby ECB a BoE a k tomu prislúchajúce komentáre. Koniec týždňa zakončíme PPI a CPI z Číny, priemyselnou produkciou Talianska a UK, alebo nezamestnanosťou v Kanade.



Kurzy indexov a akcií sú zatváracie hodnoty z predošlého obchodného dňa

Index	BODY	KURZ	% zmena za
Spoločnosť	Mena		týždeň rok
SR - SAX	BODY	207.8	0.5 12.2
ČR - PX	BODY	1010.8	0.9 4.4
ČEZ	CZK	594.9	1.5 5.6
Komerční b.	CZK	4551.0	-1.1 19.0
O2	CZK	299.5	-0.2 9.1
Unipetrol	CZK	137.0	-1.4 -20.8
NWR	CZK	12.8	0.0 -73.7
PL - WIG20	BODY	2432.1	-0.6 4.9
KGHM	PLN	110.7	-3.1 -22.7
PEKAO	PLN	193.8	0.2 30.7
PKN Orlen	PLN	45.3	-0.8 -3.7
PKO BP	PLN	41.2	-2.1 25.6
HU - BUX	BODY	17434.5	-1.9 -4.7
MOL	HUF	12700.0	-3.3 -21.1
Mtelekom	HUF	315.0	0.6 -23.7
OTP	HUF	4211.0	-2.7 -10.4
Richter	HUF	3785.0	-0.1 10.7
AU - ATX	BODY	2527.5	0.4 4.7
Erste Bank	EUR	24.4	-1.0 5.2
Omv AG	EUR	33.6	3.2 -7.5
Raiffeisen	EUR	22.8	-1.9 -9.4
Telekom AU	EUR	7.1	0.8 40.6
DE - DAX	BODY	9556.0	0.1 20.8
E.ON	EUR	13.1	-4.9 -4.5
Siemens	EUR	94.1	-3.5 21.7
Allianz	EUR	124.1	1.1 9.2
FRA-CAC40	BODY	4458.2	-0.5 15.6
Total SA	EUR	50.9	1.8 34.2
BNP Paribas	EUR	52.5	-5.9 22.4
Sanofi-Avent.	EUR	77.6	1.3 -6.9
HOL - AEX	BODY	399.2	0.5 13.6
Royal Dutch	EUR	28.6	4.6 9.3
Unilever NV	EUR	30.4	0.7 -6.2
BE - BEL20	BODY	3095.7	-1.1 17.1
GDF Suez	EUR	18.5	-4.2 12.5
InBev NV	EUR	77.7	-1.5 6.7
RO - BET	BODY	6432.4	-0.7 20.5
BRD	RON	8.3	-1.4 6.0
Petrom	RON	0.5	1.3 -1.1
BG - SOFIX	BODY	602.0	0.2 50.4
CB BACB	BGN	4.6	0.0 3.5
Chimimport	BGN	2.2	-1.0 56.3
SI - SBI TOP	BODY	746.5	-2.6 17.4
Krka	EUR	63.6	-2.2 27.6
Petrol	EUR	279.0	-3.4 22.6
HR-CROBEX	BODY	1708.8	-2.8 -12.3
Dom hold.	HRK	175.7	3.2 18.8
INA-I. nafte	HRK	3346.1	-1.6 -21.9
TR-ISE N.30	BODY	92327.5	4.4 -12.9
Akbank	TRY	7.5	6.4 -23.7
İŞ Bankası	TRY	5.1	3.0 -28.6

VYPRACOVAL

Ing. Miroslav Blahušák

Analýtik

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