

**Trh ovládala možnosť skoršieho zvyšovania sadzieb**

Posledných päť obchodných dní sa nieslo v znamení výraznejšej trhovej volatility, a to neboli na programe ani zasadnutia významných centrálnych bankárov. Paletu výrazných pohybov začneme pri zlate. To sa počas uplynulého týždňa dostalo o 3 percentá nižšie. Investori stratili kvôli známkam oživenia ekonomiky USA, a tým možnému skoršiemu zvyšovaniu sadzieb, záujem investovať do zlata, ako bezpečného útočiska. Žltý kov tak dosiahol na 8 mesačné minimálne úrovne ešte z januára tohto roku, zlomil 1250 dolárovú hranicu a dostal sa až pod 1230 dolárov za uncu. Dokonca aj keď EÚ a USA rozširujú svoje sankcie voči Rusku a Spojené štáty rozširujú svoju vojenskú aktivitu proti islamistom v Iraku a Sýrii, investori dávajú prednosť bezpečnosti dolára skôr, ako bezpečnosti zlata. Zlato momentálne nie je pre investorov atraktívne, trh neočakáva v najbližšej dobe inflačné prostredie, a keď k tomu pripočítame silu dolára a zatiaľ aj akciových trhov, všetky tieto faktory prevažujú aj všetko geopolitické pnutie vo svete.

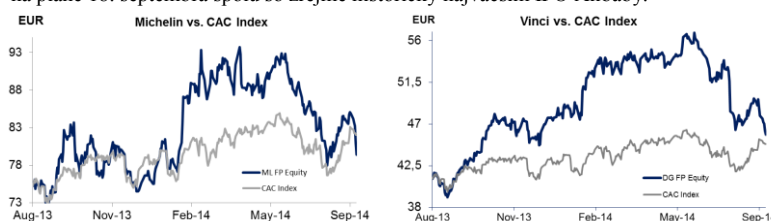
Bol to práve americký dolár, ktorý bol výkonnosťne najlepšou menou posledných dní. Dolárový index v utorok dokonca otestoval maximá 84.50 bodov, čo sme naposledy videli v marci 2013. V rámci minulého týždňa bolo na eurodolári vytvorené minimum 1.2860 EURUSD, no tu si medvedí obchodníci na eure dali oddych a menový pár zamieril nahor. V závere týždňa to už vyzeralo tak, že pár by mohol otestovať psychologický level 1.3 EURUSD, kde sa bude zrejme rozhodovať o ďalšom smerovaní. Stratú viac ako 2 percentá zaznamenal voči doláru japonský jen, ktorý sa dotknutím hranice 107.39 USDJPY dostal najnižšie od 22. septembra 2008. Japonsko vykazuje značné spomalenie ekonomiky. Ešte minulý víkend zverejnilo krajina medziročný pokles HDP v 2. kvartály o -7.1 percenta, pričom trh očakával „len“ -6.9 percenta. Začína sa tak prejavovať zvýšenie daní v krajine. S 1-percentným gapom začalo minulotýždňové obchodovanie menového páru GBPUSD. Libra tak reagovala na nedeľňajší prieskum, ktorý ukázal, že prívrženci nezávislosti Škótska nemusia hrať „druhé husle“. Týždeň sa tak vyznačoval bojom o hladinu 1.61 GBPUSD a snahou obchodníkov korigovať späť na stratené pozície v okolí 1.63 GBPUSD. Výrazne navrch mal dolár aj voči pacifickým menám. Ani nepriestrelné dáta z austrálskeho trhu práce nedokázali zastaviť prepád austrálskeho dolára. Pokles augustovej nezamestnanosti na 6.1 percenta (zo 6.3 percenta) a rast tvorby pracovných miest +121 tisíc (odhad +15 tisíc) síce znamenal chvíľkové zabrzdzenie prepadu, ale týždňová strata viac, ako troch figúr je naozaj silným medvedím signálom. Novozélandská RBNZ v týždni ponechala podľa očakávania sadzbu na 3.5 percentách. Guvernér Wheeler sa tiež vyjadril, že očakáva „ďalšiu výraznú depreciáciu domácej meny“, a že banka bude po znížení inflačných prognóz držať úrokové sadzby bezo zmeny po dlhšiu dobu. Menový pár NZDUSD sa v reakcii na to posunul z pondelkových 0.83 na piatkových 0.8145 NZDUSD.

Okrem forexu priniesol vzruch aj dlhopisový trh. Možnosť skoršieho zvyšovania sadzieb v USA vplyva negatívne aj na cenu dlhopisov. Americké 10 ročné bondy v piatok skompletizovali 7 dňovú sériu poklesov. Výnos z nich sa logicky vyvíjohl na šesťtýždňové maximá 2.61 percenta. Neboli to len americké, ale aj iné kvalitné štátne dlhopisy po celom svete čelili najväčšej dvojtýždňovej strate za zhruba 14 mesačné obdobie. Očakávania na zasadnutie Fedu (16-17. septembra) sú preto veľké a investori sú už nedeľňajší, či Fed zmení svoju rétoriku ohľadom aktuálne platného: „úrokové sadzby zostanú na nízkej úrovni po dlhšiu dobu aj po tom, čo skončí nákup dlhopisov“.

Aj keď korekciu na zlato a dlhopisoch nevyužili ani akcie, tie zostávali stále relatívne vysoko. Trhy zrejme už vyčakávajú na tento týždňové IPO Alibaby a mierny posun nadol bol spôsobený samozrejme tým, že ani pre akcie nie je zvyšovanie sadzieb dobrou správou. Index S&P 500 ukončil úsek päť týždňových ziskov. Zasluhu na tom majú najmä akcie energetických spoločností, ktoré kvôli klesajúcim cenám ropy stratili v týždni až 3.5 percenta (Ropa BRENT dosiahla viac než 2 ročné minimá a WTI 16 mesačné, a to kvôli špekuláciám o spomaľovaní spotreby paliva vo svete a naopak rastu produkcie komodity). Európske akcie zaznamenali prvý týždenný pokles za viac ako mesiac. Stoxx 600 skĺzol o 1 percento nadol, keď investori tiež vyčakávajú na objasnenie toho, kedy bude Fed zvyšovať svoje sadzby.

Na podnikovej scéne zaujali svojimi pohybmi akcie technologických firiem. Akcie Apple sa v reakcii na predstavenie nových iPhoneov 6 vyhupli v týždni o 2.6 percent a Yahoo, ktorý ide predávať svoj podiel v Alibabe, rástol dokonca o 8.3 percenta. Z európskych akcií zaujali tieto. Stratú 6.5 percenta zaznamenali akcie výrobcu pneumatík pre všetky typy automobilov, spoločnosti Cie Generale des Etablissements Michelin. Reagovali tak na augustovú kontrakciu trhu pneumatík nielen v Európe. Keďže najst' zaujímavo rastúcu akciu bolo ťažké, uvádzame ďalšiu, ktorá výraznejšie strácala. Spoločnosť Vinci, najväčší európsky staviteľ, začal strácať už dávnejšie, v reakcii na pokles dopytu vo Francúzsku a odhadov znížených celosvetových tržieb. JPMorgan už stihla reagovať znížením ratingu spoločnosti, čo v uplynulom týždni vyústilo do 4.2 percentného poklesu akcií.

V aktuálnom týždni nás čakajú tieto makroekonomické dáta: ZEW prieskumy ekonomického sentimentu v eurozóne a Nemecku, inflácia vo Veľkej Británii, USA, eurozóne a Kanade, HDP z Nového Zélandu, maloobchodné tržby, nezamestnanosť vo Veľkej Británii, novo začaté stavby domov a stavebné povolenia z USA, no a hlavne sa trhy budú pozerat' na výsledky zasadnutia FOMC a jeho rozhodnutie o ďalších krokoch Fedu. Trhy tiež budú pozorne sledovať výsledok škótskeho referenda, ktoré je na pláne 18. septembra spolu so zrejme historicky najväčším IPO Alibaby.



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	213.6	3.2	9.6
<b>ČR - PX</b>	BODY	997.5	0.0	2.1
ČEZ	CZK	644.9	2.4	25.5
Komerční b.	CZK	5017.0	2.6	16.7
Unipetrol	CZK	128.3	2.2	-25.2
NWRP	CZK	0.9	27.0	-90.5
<b>PL - WIG20</b>	BODY	2497.4	-1.7	4.1
KGHM	PLN	127.6	-6.2	0.5
PEKAO	PLN	187.4	-1.9	8.4
PKN Orlen	PLN	40.7	-0.1	-7.3
PKO BP	PLN	39.3	-2.4	3.8
<b>HU - BUX</b>	BODY	18691.8	0.5	2.2
MOL	HUF	12250.0	0.4	-24.7
Mtelekom	HUF	373.0	-2.1	18.4
OTP	HUF	4380.0	-1.0	1.7
Richter	HUF	4195.0	4.4	13.7
<b>AU - ATX</b>	BODY	2304.4	-2.3	-8.1
Erste Bank	EUR	19.6	-5.5	-18.3
Omv AG	EUR	28.1	-3.8	-22.1
Raiffeisen	EUR	20.3	-4.2	-18.7
Telekom AU	EUR	7.1	0.0	27.9
<b>DE - DAX</b>	BODY	9651.1	-1.0	13.6
E.ON	EUR	14.4	0.0	4.7
Siemens	EUR	97.1	-1.4	11.2
Allianz	EUR	133.1	-0.1	17.8
<b>FRA - CAC40</b>	BODY	4441.7	-1.0	8.2
Total SA	EUR	50.0	-2.7	17.5
BNP Paribas	EUR	54.0	-0.2	6.9
Sanofi-Avent.	EUR	86.9	1.7	20.1
<b>HOL - AEX</b>	BODY	417.8	-0.8	10.9
Royal Dutch	EUR	30.0	-2.8	21.7
Unilever NV	EUR	32.0	-1.7	11.5
<b>BE - BEL20</b>	BODY	3172.8	-1.5	13.8
GDF Suez	EUR	19.4	-1.6	7.0
InBev NV	EUR	85.8	-1.6	18.0
<b>RO - BET</b>	BODY	7085.6	-0.6	22.2
BRD	RON	8.7	-0.9	0.2
Petrom	RON	0.5	-0.9	7.9
<b>BG - SOFIX</b>	BODY	551.9	-0.9	22.2
CB BACB	BGN	4.5	5.9	12.5
Chimimport	BGN	2.1	-2.2	70.0
<b>SI - SBI TOP</b>	BODY	818.3	1.6	33.7
Krka	EUR	66.2	3.3	28.2
Petrol	EUR	293.0	-0.7	40.2
<b>HR - CROBEX</b>	BODY	1858.2	0.9	1.8
Dom hold.	HRK	235.7	7.6	48.0
INA-I. nafte	HRK	3998.9	0.8	-5.9
<b>TR - ISE N.30</b>	BODY	95257.4	-5.9	6.9
Akbank	TRY	7.7	-8.1	3.8
İŞ Bankası	TRY	5.4	-7.4	4.1

**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