

## Bolestivý týždeň akciových trhov

Volatilita je zdá sa definitívne späť a celý uplynulý týždeň nebolo pred ňou úniku. Miestami až extrémna, si vyžiadala masívny sell off všetkého, čo malo prívlastok „rizikové“. Na konci týždňa sme mohli skonštatovať, že aspoň 30 bodový pohyb na S&P 500, alebo 300 bodový pohyb na Dow Jonese v jeden deň, začína byť akýmsi štandardom. Poďme si to ale zhrnúť pekne po poriadku.

S blížiacim sa koncom QE v USA začínajú byť akciové trhy nervózne podobne, ako tomu bolo pri skončení QE1 a QE2. Navyše september a úvod októbra zvyknú byť štatisticky najhorším obdobím pre akciové trhy. Všetko to tak pekne do seba zapadá a ak k tomu pripočítame zverejnené slabučké očakávania globálneho ekonomického rastu a hlavne jeho geologickú nerovnomernosť, výsledkom boli naozaj ťažké straty a smutné tváre akciových býkov.

Asi najviac si to odniesli európske trhy. Dokumentuje to index Stoxx 600, ktorý utrpel najhorší týždenný pokles za posledné dva roky (-4.1 percenta) a spadol až na februárové minimum. Nemecký DAX sa posunul dokonca až na ročné minimálne úrovne, pod 8 800 bodov (za týždeň skoro -6 percent). Eurozóna bude podľa MMF rásť v tomto roku len o +0.8 percenta z pôvodných +1.1 percent, Nemecko zaznamenalo v auguste najprudší pokles priemyselnej produkcie od 2009 roku. Trhom v Európe stále nepomáha ani ohlásené kvantitatívne uvoľňovanie ECB. Draghi sa vo Washingtone vyjadril, že ECB bude monetárne stimulovať ekonomiku ako to len pôjde a vyzval jednotlivé vlády, aby uvoľnili fiškálne politiky a zamerali sa na investície. Naproti tomu nemecký minister financií, Wolfgang Schäuble, varoval pred QE v štýle Fedu a vyzval k pokračovaniu rozpočtovej disciplíny európskych štátov. Nemcom sa tak kroky ECB nepáčia, rozdielne názory ECB a Nemecka pokračujú a ako tento pomyselný súboj dopadne, uvidíme.

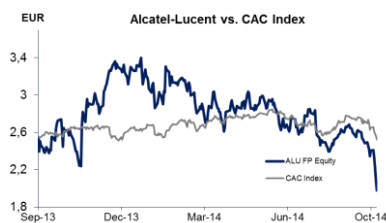
Bolestivý týždeň zažilo aj Wall Street. Tvárou v tvár zhoršujúcej sa globálnej ekonomike, americký akciový trh na začiatku výsledkovej sezóny za 3. kvartál prudko ustúpil, a to aj uprostred očakávaní Federálneho rezervného systému, že zachová nízke úrokové sadzby po dlhšie obdobie. Zlé ekonomické dáta sú tak v súčasnosti vnímané ako naozaj zlé a holubičie signály centrálnych bánk sú vnímané investormi skôr, ako prejav slabosti, než dôvod na rozbeh akcií. Preto bol aj stredajší prudký rast trhov veľmi rýchlo predaný. Pokles v týždni bol ťahaný technologickým sektorom a najväčší na small capoch a transportation. Výsledkom všetkého bol najstrmší týždenný prepád trhov od mája 2012. Hlavným znakom bola prílišná volatilita, keď indexy robili každý deň extrémne pohyby a VIX v piatok uzavrel až na 21.24 bodoch. Naposledy sme takto vysoko zavreli ešte v marci, no a krátkodobým spikom na 22 bodov, sme atakovali maximá z decembra 2012.

Situáciu na trhu využili dlhopisy. Dlhopisové fondy zaznamenali rekordne najväčší inflow peňazi do nich v týždni končiacom sa 8. októbra. Americké 10 ročné vzrástli najviac za pol roka a výnos sa dostal z 2.45 percent v pondelok, na 2.28 percenta v piatkovom obchodovaní. Zlato, ako safe haven, si tiež pripísalo 2.7 percenta a odrazilo sa tak od swingových miním na úrovni 1183 dolárov.

Vo výraznom bear markete pokračuje ropa. Produkcia OPEC sa zvýšila na historické maximá, a to v kombinácii so spomaľujúcim dopytom po komodite, vytvára neustály predajný tlak. Týždenné dno našla WTI na 83.60 USD za barel. Eurodolar priniesol súboj FOMC a „Supermária“. Menovú vojnu v konečnom zúčtovaní vyhral v minulom týždni americký dolár. Stredajšie holubičie FOMC a čerešnička na torte v podobe vyjadrení, že silný dolár škodí americkému exportu a teda aj rastu americkej ekonomiky, poslali EURUSD prudko na sever (týždenné HIGH 1.2791 EURUSD). Prišiel však štvrtok a Draghi poslal euro späť do nastoleného klesajúceho trendu. Koniec týždňa už bol opäť suverénne v rukách zelenej bankovky, čo znamenalo vypredanie eurodolára späť k levelu 1.26 EURUSD.

Korporátne akcie si momentálne prechádzajú tiež výraznejšou korekciou. V minulom týždni stratila telekomunikačná spoločnosť Alcatel-Lucent až takmer 18 percent. Firma je vystavená spomaľujúcemu sa dopytu zo strany amerických providerov. Alcatel bude tiež rušiť až 10 000 prac. miest, ako súčasť plánu znížiť náklady o 1 miliardu eur. Jednou z mála akcií, ktoré relatívne dobre prežili predajnú smršť, boli akcie Fresenius. Nemecká skupina v oblasti zdravotníctva dokonca získala za týždeň 0.72 percenta. Na jednej strane preto, že ide o defenzívne necyklické akcie a na strane druhej sú s vývojom akcií spojené pozitívne očakávania rôznych analytických domov. Napríklad Deutsche Bank má cieľovú cenu až na 47 eurách (aktuálne sa akcie obchodujú za cca 39).

Tento týždeň nás čakajú nasledovné dáta: inflačné čísla z Veľkej Británie, Nemecka, Číny, Kanady a tiež eurozóny, ďalej nás čaká ekonomický sentiment v Nemecku a eurozóne podľa ZEW, európska, japonská a americká priemyselná produkcia, maloobchodné tržby z USA, nezamestnanosť z UK, týždenné žiadosti v nezamestnanosti z USA, či príhovor Yellen na Boston Fed Konferencii.



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	211.2	-2.6	7.6
<b>ČR - PX</b>	BODY	951.6	-2.5	-1.5
ČEZ	CZK	611.0	-4.8	23.9
Komerční	CZK	4830.0	-4.2	11.2
Unipetrol	CZK	125.0	1.4	-27.1
NWR	CZK	0.7	7.7	-92.5
<b>PL - WIG20</b>	BODY	2392.6	-2.1	-3.1
KGHM	PLN	124.9	1.8	0.4
PEKAO	PLN	179.1	-5.7	-5.8
PKN Orlen	PLN	41.5	0.6	-6.5
PKO BP	PLN	36.3	-6.0	-5.8
<b>HU - BUX</b>	BODY	17701.1	-1.1	-5.2
MOL	HUF	11925.0	-0.1	-22.5
Mtelekom	HUF	348.0	-4.7	19.2
OTP	HUF	4000.0	-2.7	-7.4
Richter	HUF	4020.0	1.6	-2.5
<b>AU - ATX</b>	BODY	2079.0	-3.6	-17.3
Erste Bank	EUR	17.6	-1.9	-27.1
Omv AG	EUR	24.3	-4.3	-31.0
Raiffeisen	EUR	15.9	-5.3	-32.4
Telekom	EUR	7.1	-0.2	12.2
<b>DE - DAX</b>	BODY	8788.8	-4.4	1.2
E.ON	EUR	13.3	-5.2	-6.8
Siemens	EUR	83.6	-8.5	-7.8
Allianz	EUR	123.0	-1.9	2.8
<b>FRA - CAC40</b>	BODY	4073.7	-4.9	-3.4
Total SA	EUR	44.6	-8.1	2.2
BNPParibas	EUR	48.5	-4.8	-9.1
Sanofi-	EUR	83.1	-4.4	13.9
<b>HOL - AEX</b>	BODY	395.7	-3.8	5.8
Royal Dutch	EUR	27.8	-4.8	17.5
Unilever NV	EUR	30.3	-1.4	10.3
<b>BE - BEL20</b>	BODY	3042.0	-4.0	7.0
GDF Suez	EUR	18.5	-4.9	-5.0
InBev NV	EUR	83.9	-1.5	16.6
<b>RO - BET</b>	BODY	7010.5	-3.3	16.1
BRD	RON	8.3	-4.4	-7.0
Petrom	RON	0.4	-3.8	-0.7
<b>BG - SOFIX</b>	BODY	532.0	-0.8	17.1
CB BACB	BGN	4.5	-2.2	7.4
Chimimpor	BGN	2.0	-4.7	47.4
<b>SI - SBI TOP</b>	BODY	820.9	-2.0	36.6
Krka	EUR	64.0	-1.7	22.0
Petrol	EUR	290.0	-4.5	38.1
<b>HR - COBEX</b>	BODY	1881.0	-2.4	5.2
INA-I.	HRK	3920.1	-0.8	-2.0
<b>TR - ISE</b>	BODY	89675	-0.8	-3.0
ıbank	TRY	7.2	-2.4	-4.7
İŞ Bankası	TRY	4.9	-3.0	-7.4

## VYPRACOVAL

Ing. Miroslav Blahušiak

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