

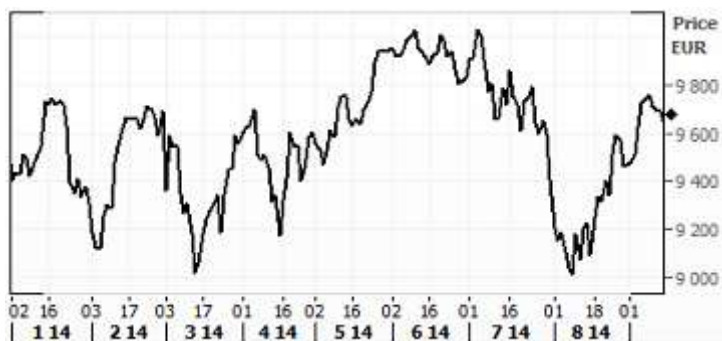


Bude FED zvyšovať sadzby?

Tridsiaty siedmy obchodný týždeň priniesol svetovým trhom korekciu. Hoci napätie na Ukrajine postupne utícha (alebo, lepšie povedané, sice neutícha, ale investorom už neprípadá až tak zaujímavé), trhy si našli nový dôvod na nervozitu. Je ním úspešne napredujúca americká ekonomika, ktorá dáva priestor na špekulácie ohľadom budúcich krokov Federálneho rezervného systému. Konkrétne sa špekuluje najmä na tému budúceho vývoja úrokových sadzieb. **Trhy totiž znervózňujú možnosť, že americká centrálna banka, ktorá už dlhodobo obmedzovala prílev likvidity postupným priškrcovaním kvantitatívneho uvoľňovania, môže už v najbližších mesiacoch siahnuť po ďalšom nástroji sťažujúcom prístup k lacným peniazom.** FED môže pristúpiť k zvýšeniu úrokovej sadzby a neostať len pri tom. Skúsenosti po roku 2002 hovoria, že keď FED začne jednať, môže jednať dosť radikálnym spôsobom a neostať tak len pri „kozmetickej“ úprave sadzieb o pár bodov nahor. Akciové trhy, ktoré v posledných mesiacoch rástli najmä vďaka nízkym úrokovým sadzbám a tomu, že boli v podstate jedinou možnosťou, ako zhodnotiť prebytky likvidity, preto minulý týždeň mierili rýchlym tempom nadol.

V eurozóne postupne začalo vyprchávať nadšenie, ktoré sa trhov zmocnilo po poslednom zasadnutí Európskej centrálnej banky. Tá sice prisľúbila nové kolo nákupov cenných papierov, ale doteraz nešpecifikovala podmienky nákupov ani ich celkový rozsah. Trhy navyše začali špekulovať, či ECB bude mať dostatok možností na to, aby bola schopná realizovať nákupy cenných papierov v dostatočnom objeme, pričom pod „dostatočným objemom“ sa rozumie objem, ktorý by mohol nejakým zásadným spôsobom ovplyvniť zmierajúcu európsku ekonomiku. **Ani nulovými sadzbami, ani doterajšími masívnymi injekciami likvidity sa totiž centrálna banka doteraz nepodarilo ekonomikou nejakým zásadným spôsobom rozprúdiť.** Inflácia ostáva stále hlboko pod cieľom ECB a bližšie, než k vysnívanej dvojpercentnej cieľovej hladine má k pásmu deflácie, ktorá by európsku ekonomiku definitívne potopila. Celkový dopyt ostáva nízky, čoho dôvodom je pretrvávajúca neochota bánk poskytovať úvery. Výsledkom teda je, že likvidita, ktorú na trh prilievala ECB doteraz, ostáva nevyužitá na účtoch bánk, ktoré si ju požičali. Otázkou do budúcnosti teda je, že prečo by ďalšie dodávky likvidity na tomto stave niečo mali zmeniť. Scenár „japonskej ekonomiky“, teda dlhodobej stagnácie, sa pre eurozónu stáva čím ďalej tým viac pravdepodobným.

Tohtoročný vývoj nemeckého akciového indexu DAX:



Autor: Katarína Benczová, portfolio manager

| Týždenné zhodnotenie podielových fondov IAD k 12.9.2014 | |
|---|-------|
| Názov fondu | % |
| Zaistený - dep. konto | 0,01 |
| Prvý realitný fond | - |
| CREO | -0,77 |
| 1. PF Slnko | -0,04 |
| Bond Dynamic | -0,13 |
| Optimal | -0,41 |
| Kapital | -0,80 |
| KD Prosperita | 0,59 |
| KD Russia | -2,85 |
| Growth Opportunities | -1,61 |
| Protected Equity 1 | 0,04 |
| Protected Equity 2 | 0,10 |

| Týždenné zhodnotenie vybraných akciových indexov a menových párov k 12.9.2014 | | |
|---|-----------|-------|
| Akciové indexy | | % |
| DJIA 30 | 16 987,51 | -0,87 |
| S&P 500 | 1 985,54 | -1,10 |
| NASDAQ | 4 069,23 | -0,51 |
| DAX 30 | 9 651,13 | -0,98 |
| CAC 40 | 4 441,70 | -1,00 |
| FTSE 100 | 1 729,50 | -1,21 |
| SAX | 446,47 | -0,34 |
| PX | 997,46 | 0,04 |
| WIG | 54 021,81 | -0,72 |
| BUX | 18 691,80 | 0,54 |
| Fixingy mien | | |
| EUR / USD | 1,293 | -0,13 |
| EUR / GBP | 0,797 | 0,26 |
| EUR / CHF | 1,209 | 0,21 |
| EUR / CZK | 27,600 | 0,01 |
| EUR / PLN | 4,198 | 0,11 |